

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - VBI LOGÍSTICO

CNPJ/MF nº 30.629.603/0001-18

Código CVM: 31802-6

CARTA DA GESTORA SOBRE O IMPACTO DO COVID-19 NO MERCADO IMOBILIÁRIO E A VARIAÇÃO NO VALOR DAS COTAS NO MERCADO SECUNDÁRIO

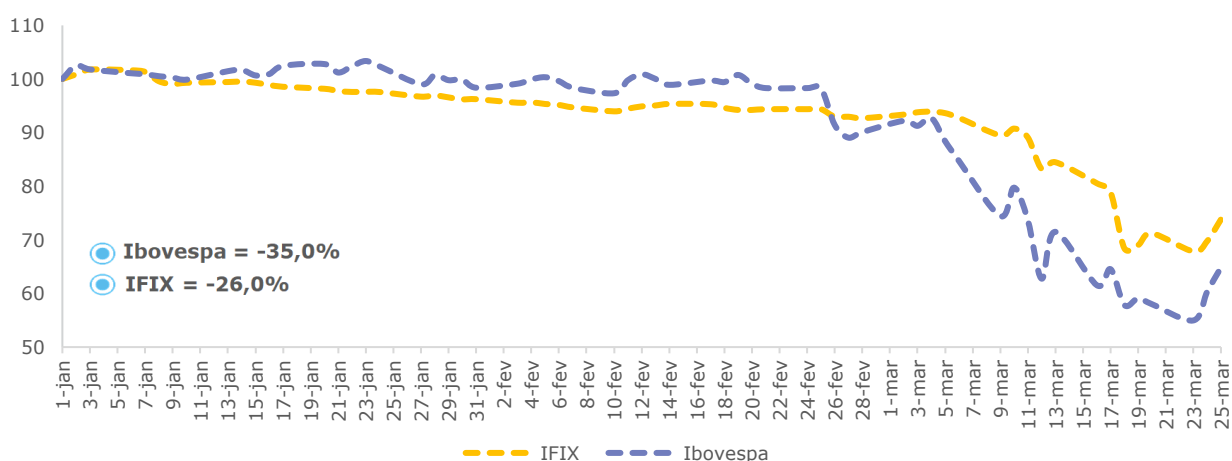
A VBI REAL ESTATE GESTÃO DE CARTEIRAS LTDA., com sede na Rua Funchal, 418, 27º andar, Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 11.274.775/0001-71 ("Gestora"), na qualidade de gestora, do **FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – VBI LOGÍSTICO** inscrita no CNPJ/MF sob o nº 30.629.603/0001-18 ("Fundo"), serve-se do presente para atualizar aos cotistas e ao mercado em geral seu posicionamento em meio a volatilidade e desvalorização da cota desde o início do mês de março e o possível impacto do COVID-19 nos ativos que compõem sua carteira de investimentos.

O segmento de FIIs frente às incertezas do mercado

O mês de março está sendo turbulento para os investidores com exposição à renda variável em geral. Os preços das cotas dos fundos imobiliários não foram exceção e sofreram com desvalorizações significativas em todos os segmentos.

Com o agravamento da crise iniciada pela pandemia causada pelo COVID-19 no mundo e no Brasil, as projeções de consumo, produção, emprego e renda foram revisadas, trazendo potenciais desdobramentos para o mercado imobiliário e de FIIs.

Contudo, se considerarmos uma perspectiva mais ampla, verificamos certa resiliência dos fundos imobiliários frente a momentos de instabilidade quando comparado com o mercado em geral. Se compararmos os índices do Ibovespa¹ e do IFIX, o Ibovespa recuou 35% desde o início do ano até o dia 25 de março, enquanto o IFIX caiu 26% no mesmo período. Adicionalmente, a volatilidade diária (desvio padrão) foi de 4,7% no caso do Ibovespa e de 2,5% para o IFIX. O gráfico abaixo ilustra o impacto desta crise nos dois índices.



Fonte: Bloomberg

¹ Ibovespa: O Ibovespa é o principal indicador de desempenho das ações negociadas na B3 e reúne as empresas mais importantes do mercado de capitais brasileiro. Reavaliado a cada quatro meses, o índice é resultado de uma carteira teórica de ativos. É composto pelas ações e units de companhias listadas na B3 que atendem aos critérios descritos na sua metodologia, correspondendo a cerca de 80% do número de negócios e do volume financeiro do nosso mercado de capitais (Fonte:B3).

Na visão da Gestora, ainda que a perda de valor dos fundos imobiliários seja significativa, ela ainda é consideravelmente menor se comparada a do mercado de ações em função das suas 3 características fundamentais: (i) previsibilidade de receita relativamente alta em função dos contratos de locação em vigência, (ii) carregamento positivo de ter um investimento em carteira que obrigatoriamente distribui no mínimo 95% de seu lucro aos seus cotistas regularmente e (iii) risco limitado por restrições à contração de dívidas² por FIIs.

Vale lembrar que os fundos imobiliários possuem receitas imobiliárias como aluguel, no entanto suas despesas são um percentual fixo do patrimônio líquido previamente estabelecido em regulamento (como taxa de administração e taxa de gestão) e são tipicamente inferiores a 2% do PL³, e diferentemente de empresas de propriedades, não possuem despesas financeiras atreladas a endividamento, e ou despesas administrativas fixas como salários e encargos trabalhistas. Adicionalmente, os FIIS são fundos fechados e não necessitam utilizar sua liquidez ou vender ativos com desconto no mercado para pagamento de resgates.

O FII VBI LOG diante do momento de mercado

Os desdobramentos das medidas de controle da disseminação do COVID-19 criaram um ambiente de alta instabilidade nos mercados financeiros globais. O período de quarentena nas principais localidades do país deve impactar a economia de forma significativa. Neste cenário, é difícil ter uma leitura clara do impacto no mercado de logística no curto prazo, entretanto até a data deste comunicado, todos os condomínios logísticos do Fundo seguem em operação normalmente. Hoje, já é possível notar um aumento nas atividades das empresas ligadas ao comércio eletrônico, e inclusive a sinalização de expansão por algumas delas, sendo que estas são empresas que necessitam de galpões de boa qualidade e próximos aos principais centros urbanos.

Vale ressaltar que a estratégia de investimento do Fundo foca em buscar um portfólio resiliente, líquido e com diversificação por localização (foco em regiões estratégicas nos maiores centros logísticos do país e com barreira de entrada), qualidade técnica (sempre analisando os fundamentos por trás de cada ativo imobiliário como preço por m² e custo de reposição), locatário (analisando cada operação e risco de crédito de cada inquilino) e tipo de contrato (considerando um mix entre contratos típicos e atípicos). Na visão da Gestora estes são pilares fundamentais na construção de um portfólio defensivo em um momento de crise como o atual, mas que também conserva potencial de valorização em momentos de crescimento econômico. Em 25 de março, o Fundo contava com cinco ativos imobiliários, mais de 250.000 m² de área bruta locável e 18 locatários. O Fundo possui ainda uma posição de caixa de aproximadamente R\$ 97,8 milhões provenientes da segunda oferta ainda não alocados.

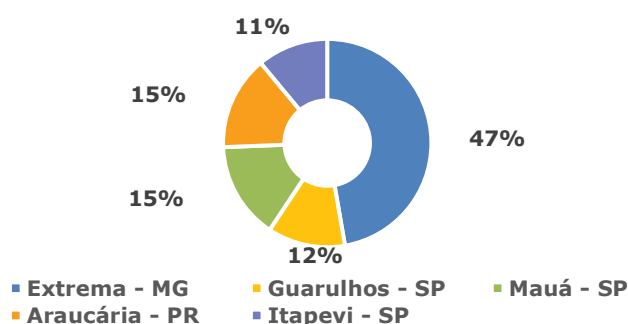
² Importante: ativos imobiliários com instrumentos de dívida podem ser adquiridos por fundos, porém, fundos em operação não podem contrair endividamento.

³ Patrimônio Líquido

Dessa forma, o portfólio do Fundo até 25 de março pode ser resumido da seguinte forma:

- **87% do patrimônio líquido alocados em ativos imobiliários e mais R\$ 97,8 milhões em caixa;**
- **5 ativos imobiliários no portfólio;**
- **Diversificação geográfica com foco em grandes centros urbanos do país;**
- **Altas especificações técnicas: 89% do portfólio classificado como Classe A;**
- **Previsibilidade da receita: 35% dos contratos atípicos;**
- **Inquilinos com alta qualidade de crédito: Ambev e DHL representam 39% das receitas do Fundo;**
- **100% da carteira adimplente com suas obrigações contratuais na data deste comunicado;**

Alocação por Ativo % por Receita Imobiliária



Com isso, apresentamos a seguir uma análise detalhada do portfólio do Fundo com o objetivo de apresentar aos cotistas como o portfólio está posicionado para enfrentar os potenciais efeitos da crise considerando as características mais relevantes do mercado logístico: (i) localização (ii) especificações técnicas dos ativos, (iii) tipologia dos contratos e (iv) análise dos locatários.

Localização

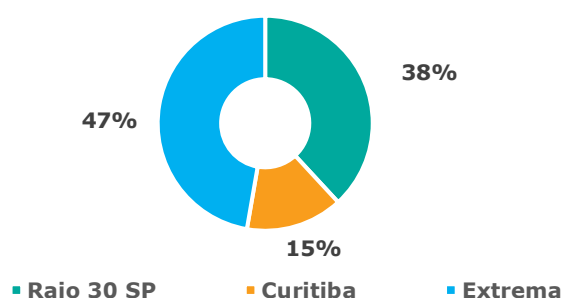
O portfólio de ativos imobiliários do Fundo é composto por ativos com localizações estratégicas nos principais polos logísticos do país, provendo alta eficiência logística e demanda dos locatários. Ao final de fevereiro, o Fundo contava com apenas 4% da área bruta locável vaga e uma vacância financeira de 0%, em função da renda mínima garantida do Ativo Itapevi.

- **Extrema:** O Ativo Extrema é o ativo com maior relevância no portfólio do Fundo, com uma participação de 47% na receita imobiliária. O imóvel está localizado na cidade de Extrema, que atualmente possui taxa de vacância próxima a zero e é considerado um importante polo logístico interestadual, com fácil acesso as principais regiões metropolitanas da região Sudeste do país. A topografia da região é bastante acidentada dificultando o desenvolvimento de novos projetos.
- **Raio 30 SP:** A região metropolitana de São Paulo é segunda região com maior concentração de ativos do Fundo, concentrando 38% da receita imobiliária do Fundo. Estão localizados nesta região os ativos Mauá, Guarulhos e Itapevi. Ao final de 2019, a taxa de vacância da região segundo a

CBRE era de 12,3%, a menor do estado de São Paulo. Esta é a região mais consolidada do mercado e a mais demandada por locatários a procura de novos espaços. É considerada uma região com barreira de entrada para novos desenvolvimentos, em função do estoque limitado de terrenos, acarretando uma maior liquidez nos ativos na comercialização dos espaços para locação.

- **Curitiba:** O ativo Araucária está localizado na região metropolitana de Curitiba e representa 15% da receita imobiliária atual. A região metropolitana de Curitiba é uma das principais regiões logísticas do país, e neste caso, estratégica para a operação do atual locatário (DHL Logistics). O imóvel é utilizado para a operação de logística de uma multinacional no setor de alimentos, que possui a principal operação fabril do país a apenas 10 km do Ativo Araucária.

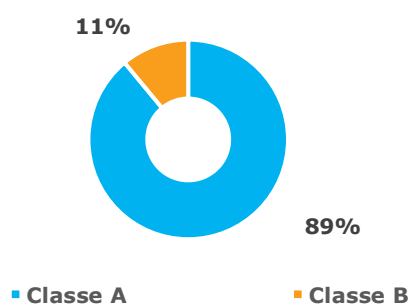
Alocação por Localização % da Receita Imobiliária



Especificações Técnicas dos Ativos

- **Ativo Extrema, Mauá, Guarulhos e Araucária:** Com 121,611 m², o complexo logístico composto por 5 diferentes galpões denominado como Ativo Extrema é definido como um empreendimento classe A com as mais elevadas especificações técnicas, ou seja, pé direito elevado, sprinklers, elevado número de docas, dentre outros. Destacamos que o empreendimento vem recebendo melhorias contínuas e proporciona layout flexível para os seus locatários. O mesmo pode ser dito para os ativos Mauá, Guarulhos e Araucária.
- **Ativo Itapevi:** O ativo Itapevi é classificado como Classe B, porém atende plenamente e de maneira eficiente as necessidades dos inquilinos que operam com *last mile*, e locatários em busca de áreas entre 1.500 m² e 10.000 m² focados no atendimento logístico da região metropolitana de São Paulo.

Alocação por Especificações Técnicas % da Receita Imobiliária



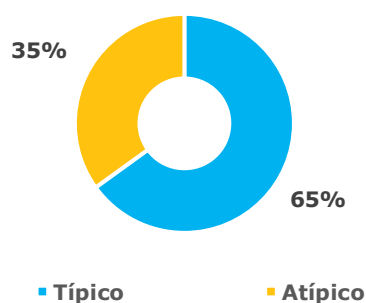
Tipologia dos Contratos

Com 96% de ocupação física e 0% de vacância financeira. O Fundo atualmente apresenta 35% de sua carteira imobiliária em dois contratos atípicos e 65% em 17 contratos típicos de locação.

- **Contratos atípicos:** O contrato de locação da AMBEV no ativo Extrema é classificado como atípico vencendo no ano de 2029 e com multa para rescisão contratual antecipada equivalente ao saldo do contrato. As partes renunciaram também ao direito a revisional do valor do aluguel mensal durante todo o período do contrato de locação. O contrato de locação com o DIA% Supermercados do Ativo Mauá, é também classificado como atípico. O contrato possui vencimento no ano de 2036, e garantia de permanência do imóvel até o ano de 2021 com cláusula de renúncia ao direito de revisional do valor de locação até o ano de 2023. Neste caso, parte do pagamento do valor de aquisição, no total de R\$ 6 milhões foi parcelado e o efetivo pagamento está condicionado a manutenção das cláusulas atuais do contrato de locação.
- **Contratos típicos:** Os demais contratos de locação do Fundo são classificados como contratos típicos e representam 65% da carteira imobiliária. Estes contratos também proporcionam resiliência ao Fundo, uma que vez que certas condições contratuais foram negociadas pela Gestora de forma a buscar uma similaridade aos contratos atípicos. Dentre esses contratos, podemos destacar o contrato de locação com a IBL Logística, que representa 12% da carteira imobiliária do Fundo e apesar de ser classificado como típico, possui cláusula de renúncia ao direito de revisional ao valor de locação e multa por rescisão antecipada equivalente a 50% do saldo remanescente ao aluguéis do contrato, que possui vencimento em 2028. Os demais contratos de locação típicos (81% dos contratos típicos e 53% da receita imobiliária da carteira) possuem cláusulas especiais de rescisão antecipada que proporcionam certa previsibilidade no recebimento do aluguel (12 meses) através do período necessário de aviso prévio e multa contratual em caso de rescisão antecipada.

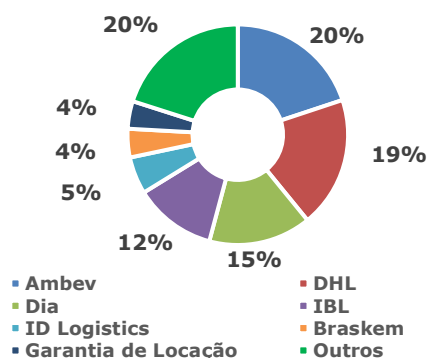
Alocação por tipo de Contrato

% da Receita Imobiliária



Alocação por Inquilino

% da Receita Imobiliária



Atualmente, o Fundo conta com 21 contratos de locação vigentes e 18 diferentes locatários. Dessa carteira, temos 5 locatários com participação superior a 5% da receita imobiliária atual e que representam 72% de toda a carteira das receitas imobiliárias do Fundo. Apesar de ser uma carteira com características concentradas, os seguintes fatores nos permitem entender que temos a resiliência pretendida, conforme demonstrado abaixo:

Locatário	% da Receita Imobiliária	Comentários Gestora
Ambev (SP BBB) ⁴	20%	Receita imobiliária proveniente de dois contratos de locação atípicos com vencimento em 2029, em imóveis contíguos pertencentes ao Ativo Extrema recém construídos sob medida para a AMBEV no modelo BTS, com as mais elevadas especificações técnicas e inquilino com elevado rating de crédito do setor de bebidas, setor esse que entendemos que deverá ser menos impactado nesse momento.
DHL (SP BBB+)	19%	Receita imobiliária proveniente de dois contratos de locação típicos com uma das maiores empresas de logística do mundo e elevado rating de crédito. O contrato de locação do Ativo Araucária (15% da receita imobiliária do Fundo) foi renovado no mês de novembro de 2019 e possui aviso prévio de 12 meses em caso de rescisão antecipada. O imóvel é utilizado pela DHL para prestar serviços a empresa multinacional do segmento alimentício (setor menos impactado nesse momento). O segundo contrato de locação é referente ao G40 do ativo Extrema. O imóvel foi construído em 2018 com as mais elevadas especificações técnicas.
Dia % (SP CCC)	15%	Receita imobiliária proveniente de contrato de locação atípico em imóvel de elevadas especificações técnicas, construído sob medida para o DIA%, em localização estratégica na região metropolitana de São Paulo. O DIA% é uma empresa do setor varejista/supermercado e que recentemente consolidou as operações de logística no imóvel. Por ser do setor de alimentação, que inclusive demonstrou crescimento nas vendas nas últimas semanas, o locatário não foi impactado diretamente pela paralisação por conta do COVID-19.
IBL Logística	12%	Receita imobiliária proveniente de contrato de locação típico em imóvel Classe A. O imóvel foi originalmente desenvolvido por empresa do grupo econômico da IBL em localização estratégica na região metropolitana de São Paulo. A IBL é uma operadora logística que dentre os seus clientes podemos destacar empresas do ramo farmacêutico e eletrônicos (produtos de alto valor agregado).
ID Logistics	5%	Receita imobiliária proveniente de contrato de locação típico em imóvel Classe A pertencente ao Ativo Extrema. Atualmente, a ID presta serviços de logística no imóvel para empresa multinacional do segmento de alimentos. O locatário executou consideráveis investimentos no imóvel e até o momento mantém as operações de forma normalmente.
Outros	28%	O montante remanescente da receita imobiliária está dividido em 13 diferentes empresas, com uma representação média de 2%, sendo que as principais empresas são Braskem S.A., Sequoia Logística, Ri Happy, Mundial e Levi Strauss.

Assim, entendemos que a carteira imobiliária do Fundo possui um portfólio resiliente para enfrentar o cenário econômico que teremos pela frente. Ainda assim, ressaltamos, que estamos monitorando o mercado e entendemos que certos segmentos sofrerão maior impacto e isso poderá impactar o fluxo de caixa das empresas e consequentemente a sua capacidade de honrar seus compromissos no curto prazo.

⁴ Classificação de risco de acordo com a Standard & Poor's

Valor Patrimonial x Custo de Reposição

Em 29 de fevereiro, o valor do patrimônio líquido do Fundo era equivalente a R\$ 775,1 milhões, o que representava R\$ 102,82 por cota. No ativo, o Fundo contava com o portfólio de cinco ativos imobiliários e o saldo de caixa e equivalentes de R\$ 97,8 milhões. Em 29 de fevereiro, os cinco ativos imobiliários do Fundo representavam um valor por m² equivalente a R\$ 2.737/m² de área bruta locável, conforme tabela abaixo:

Ativos	Valor do ativo	ABL	R\$/m ²
Ativo Extrema	311.282.766	121.611	2.560
Ativo Guarulhos	71.814.969	24.416	2.941
Ativo Mauá	107.391.773	29.718	3.614
Ativo Araucária	116.734.792	42.697	2.734
Ativo Itapevi	86.235.423	34.922	2.469
Total	693.459.722	253.364	2.737

Salientamos que em um cenário conservador, os valores por metro dos ativos estão alinhados com o custo de reposição desses imóveis, ou seja, o custo para reconstruir os ativos nas suas respectivas localizações. Vale lembrar que alguns ativos possuem determinadas especificações técnicas que incrementam seu custo de produção, como é o caso do Ativo Araucária, que possui grande parte da sua área bruta locável climatizada (para armazenagem de produtos perecíveis), e o Ativo Mauá, que possui parte de sua área refrigerada (para armazenagem de congelados). Destacamos ainda, que os ativos estão localizados em regiões estratégicas e com razoável barreira de entrada dado a escassez de terrenos para novos desenvolvimentos similares.

Ressaltamos que essa é a leitura da Gestora no momento. Seguiremos monitorando nossos ativos e o mercado mantendo constante diálogo com os nossos inquilinos devido a imprevisibilidade do período de isolamento. Reafirmamos o compromisso de comunicar os cotistas mediante qualquer alteração no quadro que aqui apresentamos.

São Paulo, 27 de março de 2020.

VBI REAL ESTATE GESTÃO DE CARTEIRAS LTDA
Gestora