

Operadora:

Boa tarde, senhoras e senhores. Sejam bem vindos na teleconferência do fundo de Investimento Imobiliário VBI Logístico para discussão dos resultados referentes ao 1T20.

O áudio e os slides desta teleconferência estão sendo transmitidos simultaneamente pela Internet no site de RI do fundo, www.vbilog.com.br. A apresentação também está disponível para download.

Informamos que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação, e, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores de alguma assistência durante a conferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando *0.

Informamos que previsões acerca de eventos futuros estão sujeitas a riscos e incertezas que podem fazer com que tais expectativas não se concretizem, ou sejam diferentes do esperado. Essas previsões emitem a opinião unicamente na data em que são feitas, e o fundo não se obriga a atualizá-las.

Estão presentes nesta teleconferência: o Sr. Alexandre Bolsoni, Head de Projetos Logísticos da VBI Real Estate, e a Sra. Juliana Freitas, Head de Relações com Investidores.

Gostaria agora de passar a palavra à Sra. Juliana, que dará início à apresentação. Por favor, Sra. Juliana, pode prosseguir.

Juliana Freitas:

Boa tarde. Espero que todos vocês estejam bem. Em nome da VBI Real Estate, eu gostaria de agradecer a presença de todos em nosso *call* de resultados do 1T20. Nesta tarde, iremos repassar o histórico do fundo, abordar os destaques do 1T, comentaremos também sobre o portfólio e carteira de locatários, resultado financeiro e distribuições, além de um breve panorama do mercado logístico.

Passo a palavra agora para o Alexandre Bolsoni, que é gestor do fundo, e comentará com mais detalhes esses pontos.

Alexandre Bolsoni:

Boa tarde a todos. Obrigado pela presença de todos que estão conectados à nossa conferência do 1T20. Como a Juliana comentou, temos a divisão de apresentação em cinco grandes blocos, que também está disponível no *webcast*.

Em nosso primeiro ponto, gostaria de passar um pouco sobre o histórico do fundo, descrito na página três da apresentação, em função do grande número de novos cotistas que o fundo recebeu entre seis a oito meses após o *follow-on*. É sempre importante passarmos por isso.

Lembrando, então, qual é a estratégia da gestão, a estratégia do fundo em si que elaboramos no ano de 2018 e vimos executando ao longo de 2019. O objetivo do fundo como estratégia de investimento, basicamente, é a aquisição de ativos no segmento logístico de imóveis (03:01 FALHA NO ÁUDIO), ou seja, são ativos prontos e o que chamamos de estabilizados, quando estão em sua grande parte, ou quase na totalidade, alugados.

Nossa estratégia também consiste na aquisição de ativos onde temos o controle, para que possamos efetivamente fazer a gestão ativa desses empreendimentos, tendo a parte operacional de investimento e, futuramente, em eventual desinvestimento. E sempre tivemos como estratégia a busca por ativos localizados nos principais centros logísticos do país, as principais regiões

metropolitanas do país, e ativos com elevadas especificações técnicas, de modo que os ativos tenham bastante liquidez.

Para colocar essa estratégia em execução, foram feitas duas captações até hoje. A primeira captação foi de R\$303 milhões, e a segunda de R\$480 milhões, foi no final do ano passado. Com esse capital, já fizemos a aquisição de cinco ativos dentro do preço-alvo que tínhamos na época da captação. Na primeira oferta, os ativos já estavam 100% definidos, 100% especificados. Na segunda oferta, tínhamos em torno de 50% dos ativos já especificados, 50% em ativos ainda a serem especificados.

E por último, um dos objetivos, até em função da característica da primeira oferta, que teve um número menor de investidores, o objetivo na segunda oferta, principalmente, era aumentar a base e dar mais liquidez para as cotas do fundo.

Como resultado disso, acreditamos que conseguimos atingir, em grande parte, aquele que seria portfólio-alvo, o que imaginamos como o portfólio ideal para gerar o resultado esperado para o nosso cotista.

O primeiro, era ter o que tivermos, um portfólio balanceado, com uma diversificação por ativo e locatário; ou seja, não ter uma concentração muito grande em determinados ativos e determinados locatários. Talvez esse seja um ponto que procuremos, ainda olhando para frente ainda, melhorar com eventuais novas ofertas que podem vir a ocorrer.

Outro ponto importante que temos com o portfólio é uma diversificação geográfica, porém com uma maior concentração no estado de São Paulo, principalmente na região metropolitana de São Paulo que é uma região que sempre acreditamos que tem maior resiliência e eventual potencial de *upside* no futuro. Também é um portfólio de contratos fortes, que são os atípicos, que são juridicamente mais fortes, e também os típicos com algumas características que posso colocar, que têm um pouco mais de resiliência ao portfólio desses contratos. E, sem dúvida alguma, ter um portfólio de ativos líquidos com elevadas especificações técnicas, com o objetivo de sempre manter os imóveis alugados.

No slide seguinte, na página quatro, mostramos um pouco do que foi esse histórico. Basicamente, no 4T18, como eu disse, tivemos a primeira captação e já foram adquiridos dois ativos. O primeiro foi o ativo Guarulhos, que foi a aquisição ao final de 2018, bem como o ativo Extrema, a primeira fase, que era a maior.

No 3T19, fizemos o encerramento da segunda emissão, e no próprio 3T já fizemos a locação daqueles ativos que estavam pré-estabelecidos, que são os ativos Mauá e o ativo Extrema, que era uma expansão dentro do próprio condomínio logístico de Extrema, que o fundo hoje tem 100%. E também foram feitas duas aquisições ao final do ano passado, 2019, do ativo Itapevi e do ativo Araucária, também resultados da segunda oferta.

Dando sequência à apresentação com os destaques que aconteceram neste 1T, gostaria de dividir esses destaques em três grandes tópicos. O primeiro é a parte mais de locações, de receita em si dos ativos, a segunda é operacional, e a terceira e última é uma questão mais com relação ao impacto do COVID, da academia no portfólio em si.

Na página seis, temos um pouco da descrição da parte das locações em si. Nosso foco em janeiro, dia 1 de janeiro, quando ninguém imaginava o que iria acontecer com essa pandemia, era a locação das áreas vagas do ótimo Itapevi. Lembrando que fizemos a aquisição desse ativo nos últimos dias do mês de dezembro de 2018. Na época, já tínhamos uma área vaga de aproximadamente 5.600 m² no empreendimento, que eram três módulos, e já tínhamos também uma desocupação prevista, que iria ocorrer de forma gradual e parcial, por um dos inquilinos, que era a Ativa Logística.

Então, encerramos o 1T com a devolução quase que total no 1T, e também uma devolução que aconteceu já no mês de abril, da Ativa Logística. Foram devolvidos aproximadamente 15.800 m², e conseguimos alugar nesses primeiros três meses duas novas empresas para o condomínio de aproximadamente 5.800 m², mostrando um pouco aquilo que acreditávamos quando fizemos a aquisição, que apesar de comprarmos um ativo com certa vacância, onde negociamos uma receita mínima para o ano de 2020, conseguimos demonstrar que, nos primeiros meses do ano, já foi possível fazer uma ocupação parcial desse ativo, diminuindo sua a vacância.

Esse era nosso foco principal. Vimos trabalhando fortemente em cima disso, para diminuir essa vacância. Ainda imaginamos que seria possível reduzir a vacância até o final do ano, de forma que não contemos com essa renda mínima garantida, de forma que, no ano de 2021, tenhamos a receita em linha com o que imaginamos para esse ativo.

Os demais ativos do fundo permanecem 100% locados. Inicialmente, a nossa grande preocupação foi essa, mas sem dúvida, nossa preocupação, como veremos seguindo em frente, é a gestão desses inquilinos em função da pandemia.

Essa vacância, essa metragem quadrada de aproximadamente 15.000 m² que temos no ativo Itapevi, representa aproximadamente 6% de vacância física do fundo como um todo, e nós temos zero de vacância financeira; ou seja, sem impacto dessa vacância no resultado do rendimento do fundo, uma vez que, como comentei, temos essa garantia de renda mínima até o final do ano de 2020.

No slide seguinte, número sete, damos um pouco mais de destaque à questão operacional dos nossos empreendimentos. No 1T, focamos bastante, foi resultado do trabalho que vinha sendo feito desde 2019, de algumas melhorias que geram resultados de médio prazo para nós no ativo Extrema, principalmente.

Podemos destacar alguns desses pontos. Basicamente, fizemos indica uma manutenção preventiva/corretiva em uma rua de acesso a dois galpões do empreendimento. Fizemos esse investimento de forma a mitigar um investimento maior no futuro. Outro investimento que fizemos no 1T foi a execução de algumas vagas de estacionamento adicionais. Esse investimento gera um retorno financeiro para o fundo, porque essas vagas são alugadas para um dos inquilino do empreendimento.

E, por último, destacamos outro investimento, que é uma melhoria do tanque de retardo de água pluvial, das águas da chuva do empreendimento, evitando problemas maiores no futuro, e alguns outros investimentos menores, como melhoria da parte de infraestrutura de telecom e TI do próprio empreendimento.

Olhando um pouco para a frente, ao longo do 2T20, devemos fazer algumas melhorias no ativo Itapevi, que podemos detalhar na próxima apresentação, de forma a torná-los mais atraente para novos inquilinos, e mais eficiente para os atuais locatários que temos no empreendimento.

Por fim, o que gostaríamos de destacar dos principais destaques do 1T, no slide número oito, temos um resumo de como sentimos o impacto, que tivemos bastante informação, bastante solicitação ao longo do mês de março, incluindo o mês de abril, também; até divulgamos um relatório adicional em função dos impactos do COVID.

Mas, atualizando a todos, lembramos que todos os ativos do fundo se mantiveram em operação até hoje. Nenhum ativo ficou fechado ou teve qualquer tipo de impacto maior com relação à operação em si em função da pandemia.

Vale lembrar que sentimos, sim, ao longo do mês de março, que a operação continuava normal; ao longo do mês de abril, tivemos uma redução operacional com nossos inquilinos. Temos maneiras de controlar isso via acesso de caminhões, pessoas e carros. Mas esse número de

performance operacional já se recuperou, de certa forma, nas últimas semanas, acreditamos que até em função da flexibilização em algumas regiões do país, em especial no Sul.

Nesse período, trabalhamos bastante para minimizar os impactos para os nossos locatários de eventuais diminuições de custos que poderíamos ter. Lá no ativo Extrema, conseguimos fazer uma redução de 10% no custo condominial, que foi totalmente repassada para os locatários, diminuindo o custo de ocupações total para esses nossos inquilinos.

E aí, também, é importante lembrar que tivemos, sim, algumas solicitações, consultas de descontos, carências e diferimentos, e fomos muito criteriosos com relação a esse tipo de pedido. Fizemos uma análise bem detalhada do que cada locatário realmente sofreu de impacto da pandemia ou não, para ver a operação em si de cada locatário, qual é o tipo de operação que ele tem lá dentro, principalmente em função dos operadores logísticos. E, nessas negociações que foram feitas, com base no caixa de abril, competência máxima, efetuamos um diferimento de, aproximadamente, 2% da receita imobiliária.

O que isso significa? 2% da receita imobiliária serão cobrados no futuro, ao longo de 2020. Fizemos a aplicação de um índice financeiro. Esse é um ponto que foi bastante colocado, e deve acontecer um pouco também relação à competência de abril, o caixa de maio. Temos trabalhado isso mês a mês, mas como a quarentena ainda está em boa parte do país, imaginamos que isso talvez seja necessário no mês-caixa de maio, data base competência abril.

E também, na inadimplência, tivemos uma pequena inadimplência ao final do mês de abril, um dos inquilinos acabou não pagando o aluguel por problemas de fluxo de caixa, mas prontamente, no início do mês de maio, á efetuou o pagamento do aluguel que estava em atraso, como também o aluguel corrente do próprio mês.

Vale salientar também que, dentro do nosso portfólio, tivemos alguns inquilinos que aumentaram sua operação, o fluxo de caminhões. Basicamente, aqueles inquilinos que são bastante ligados ao e-commerce – temos uma gama de locatários ligados ao e-commerce –, e também aqueles inquilinos que possuem operação ligada àqueles segmentos que estão vendendo mais. Destacamos a mais óbvia, o Dia%, uma rede de supermercados que opera em alguns estados do Brasil, principalmente São Paulo e Minas. Essa foto que temos na apresentação, no slide oito, é a foto do centro de distribuição em Mauá, o ativo Mauá do Dia%.

Passando um *overview* de como temos o nosso portfólio, nosso portfólio não teve nenhuma alteração do final do ano ao final do 1T. Alguns pontos que descartamos em nosso relatório adicional ao longo do mês de março, os eventuais impactos que o COVID poderia ter em nosso portfólio e rendimentos. Até então, o impacto foi bem pequeno, muito em função do portfólio que montamos até agora, que entendemos que é um portfólio resiliente.

Temos uma diversificação por ativos, nossa maior concentração ainda é o ativo de Extrema, que tem 39% de participação quando olhamos o PL atual do fundo. Esse é um ponto que gostamos de frisar, que apesar de ter 39%, uma participação um pouco acima do que julgamos ideal, imaginamos no futuro diluir isso através de novas ofertas, mas quase metade do empreendimento é um contrato BTS atípico com a Ambev, que vai até o ano de 2029. Então, tem bastante resiliência nesse ativo. Os demais ativos estão distribuídos de maneira bem uniforme, em torno de 10% a 15%.

Uma coisa que gostamos de frisar bastante é a divisão e distribuição do portfólio por região. Temos uma concentração de quase 50% do fundo, com base na receita imobiliária, na região metropolitana de São Paulo, o raio de 30 km do Centro de São Paulo. É a região hoje mais demandada, onde a demanda é maior, principalmente na questão do e-commerce. Existe uma barreira de entrada para fazer novos ativos aqui, então temos uma concentração grande, o que entendemos que é uma posição defensiva, que pode, eventualmente, surfar um *upside* no futuro,

com a retomada do mercado e incremento do valor. E, ainda, uma participação na cidade de Curitiba com o ativo Araucária.

Temos um perfil tipo de contratos dividido em 35% atípicos e 65% típicos. Os atípicos têm cláusulas contratuais um pouco mais fortes, que nos protegem nesse momento um pouco mais difícil. Mas também nos contratos típicos, fazemos questão de discutir e negociar, quando do fechamento com os inquilinos, aviso prévio e eventual multa por rescisão com prazos mais elevados, multas um pouco mais puxadas que nos deem condições de mais previsibilidade e maior resiliência nos contratos de locação.

E por fim, olhando o slide número 11, temos uma divisão de quem são nossos principais inquilinos. Temos uma concentração ainda um pouco grande em alguns inquilinos, mas são inquilinos com um crédito elevado. Podemos destacar a Ambev com 20% de participação, bem como a DHL, com 19% de participação com base na receita imobiliária do fundo. Outros importantes são o Dia%, que, de certa forma, foi menos impactado, ou, muito provavelmente, teve um incremento de vendas durante a pandemia, e a IBL, a ocupante do ativo de Guarulhos, que tem uma localização privilegiada.

Os demais, temos a ID como um inquilino grande, cuja garantia de locação se encerra ao final de 2020, e um remanescente de pouco mais de 20% distribuídos em 15 diferentes locatários.

Falando um pouco mais do portfólio na posição de 30 de abril, no slide número 12, temos um pouco dos vencimentos de contrato. Nossos vencimentos de contratos possuem um prazo longo, no ano de 2020 temos a própria garantia de locação, a renda mínima de Itapevi considerada nesse volume de 10%, e um contrato do ativo de Extrema, em que continuamos em negociação com o inquilino para tentar a renovação.

A vacância do portfólio, como comentamos, teve algumas variações ao longo do 1T como eu havia mencionado anteriormente. Tivemos a devolução em janeiro de uma área de 7.000 m² da Ativa, que já era prevista. Fizemos uma locação para a Onofre Eletro, empresa de e-commerce, já em fevereiro; outra locação, de 2.500 m², para a Tzar, uma empresa de logística. Tivemos também, de novo, a devolução da Ativa, que já era prevista.

Olhando um pouco para frente, a devolução prevista que temos da Ativa é um último imóvel, então esperamos reduzir essa vacância, e também alugar o espaço por uma devolução prevista para o ativo de Extrema ao final do 2T.

Agora, então, entraremos na parte de resultados financeiros e distribuição, e volto a palavra para a Juliana, que cobrirá um pouco de como foi o nosso resultado financeiro do 1T.

Juliana Freitas:

Em linhas gerais, o resultado financeiro do 1T20 vem em linha com os meses anteriores, mostrando a resiliência do portfólio. Lembrando aqui que, nos fundos de tijolo, como VBI Logística, temos o efeito caixa competência, onde o mês um é o mês em que o locatário ocupa o imóvel e gera a obrigação de pagamento, e o mês dois é quando, de fato, é realizado o pagamento do aluguel e, por consequência, o resultado base para a distribuição de dividendos anunciada no final do mês.

Indo linha a linha na DRE, no mês de competência março, caixa abril, onde tivemos um pequeno desvio em relação aos meses anteriores, são dois pontos que valem mencionar: o primeiro é a redução da receita financeira, resultado da queda de juros nas aplicações de renda fixa; e o segundo, como o Alexandre já mencionou, é a queda na receita imobiliária do mês por conta dos diferimentos.

As despesas operacionais dos últimos três meses seguiram no mesmo patamar. Com isso, no trimestre, o resultado distribuído foi de R\$14 milhões, o que representa R\$1,84 por conta.

No mês caixa março, competência fevereiro, decidimos reter parte do resultado distribuível, de maneira conservadora, para manter a linearidade das distribuições dados os potenciais impactos que a crise ocasionada pelo COVID-19 poderia ter na nossa carteira. Ao fim do trimestre, hoje, mantemos em torno de R\$0,08 de resultado não distribuído.

Falando sobre a performance do fundo, no slide 16, comparamos a rentabilidade do fundo com os principais indicadores de mercado, fixo em CDI. Desde o início, o fundo acumula 29% de rentabilidade, versus 14% do IFFIC e 7% do CDI.

Já falando sobre a liquidez, a liquidez diária média do fundo em abril foi de R\$1,5 milhão, e o volume negociado do ano em 2020 somou R\$249 milhões, o que representa um giro em relação ao total de cotas de 28%.

Falando sobre a base de cotistas, desde o encerramento da segunda emissão de cotas, o número de cotistas vem crescendo, e, ao final de Março, somava mais de 24.000 cotistas.

Por fim, o Alexandre falará um pouco sobre o panorama do mercado logístico.

Alexandre Bolsoni:

Falando um pouco mais do mercado, e principalmente, como vemos o impacto em si da pandemia olhando um pouco para frente, porque há uma alteração significativa da atividade econômica brasileira com base nisso.

O mercado geral de condomínios logísticos no Brasil conforme a CBRE, temos aproximadamente 25 milhões de m², como podemos ver no slide número 20. O mercado está dividido principalmente nas principais regiões metropolitanas, mas com São Paulo com uma participação importante, com quase 14 milhões de m².

Sempre lembrar que, quando falamos em 25 milhões de m², são os condomínios logísticos. Se olharmos o mercado como um todo, que inclui os galpões isolados, galpões que não estão inseridos dentro desses condomínios logísticos, segundo a CBRE, o mercado tem aproximadamente 165 milhões de m².

Mas essa fotografia dos condomínios logísticos dá uma análise melhor, porque são ativos de melhor qualidade, que estão distribuídos nas principais cidades do país. Veremos que em algumas cidades essa metragem é menor, principalmente em função dessa cobertura somente dos condomínios logísticos.

Como falamos, o mercado brasileiro, já imaginávamos que era um mercado em transformação como o e-commerce. Já vimos colocando este slide há alguns trimestres, e acreditamos que essa transformação será acelerada de maneira significativa, e isso realmente impactará a demanda de galpões logísticos de boa qualidade, principalmente nas regiões metropolitanas das principais cidades do país.

Fazendo uma análise de mercado do Estado de São Paulo, que ainda é o principal mercado, com mais de 50% de participação no mercado brasileiro, as consultorias e os investidores dividem o mercado em três diferentes sub-regiões, ou ainda em três mercados. Uma região que tem menor vacância e com maior liquidez para os ativos, como mencionou, onde temos todos os nossos ativos aqui de São Paulo localizados, que é o raio 1, como chamamos, localizado em menos de 30 km do Centro de São Paulo. Ou seja, aproximadamente 50% do estoque de São Paulo estão

nessa região. E temos duas regiões, entre 30 km e 60 km, que é o raio 2, que participa com 20%, e o raio 3, que é aproximadamente 100 km de São Paulo, a região de Campinas, que tem aproximadamente 30%.

Como podemos ver no slide 22, temos uma diferença grande com relação à taxa de vacância, onde a região metropolitana de São Paulo estava com patamar de 13% ao final do 1T. Isso já mostra, quando comparamos com a região 3, que é o raio de 60-120, a taxa de vacância é quase o dobro.

Com base nisso, sempre procuramos investir na região com menor vacância, para mostrar maior resiliência, maior proteção a preço do valor locação para o fundo, que é o caso da região do raio de 30 km, e onde existe uma barreira de entrada interessante, de difícil superação para novos empreendimentos.

Olhando em um pouco mais de detalhes, no slide 23, fazendo comentários adicionais com relação ao COVID, é o momento de mercado que nos encontrávamos quando a pandemia chegou. O momento de mercado em que nos encontrávamos, e ainda nos encontramos, era um momento de recuperação aqui no estado de São Paulo. A taxa de vacância vinha caindo significativamente desde 2016 com a recuperação econômica, mas, principalmente, com uma alta absorção de espaços de boa qualidade.

Isso demonstrava, antes da pandemia, que era um mercado em recuperação, era um mercado onde acreditávamos em uma retomada de preços, uma recuperação de preços. Temos, em algumas regiões de São Paulo, patamares em torno de 20% nominal abaixo quando comparado 2014 e 2015; ou seja, deveria haver uma recuperação de preços.

Com a pandemia em si, acreditamos que grande parte desse mercado deveria ter uma demanda ainda maior, principalmente nos ativos bem localizados, próximos das principais regiões metropolitanas do país, e ativos de boa qualidade.

Obviamente que o mercado de logística não é só de empresa de e-commerce, tem empresas que ocupam alguns ativos de logística que poderão ter certa dificuldade em função da crise em si, mas essas empresas que não estavam no e-commerce terão que acelerar, de certa forma a participação, o seu canal de vendas, que terá uma demanda em si para galpões.

Um exemplo prático disso, tivemos a oportunidade de ver, falando um pouco do Magazine Luiza, que é talvez o principal varejista de eletrônicos hoje do país, e ele dobrou seu volume comparado com o ano passado no canal de e-commerce, que compensou toda a venda que eles perderam nas lojas físicas, que estavam fechadas.

De maneira geral, entendemos que esse é um segmento que não está imune à crise em si. É uma crise pouco imaginada por todos, talvez umas das maiores crises econômicas que a nossa geração tenha vivido aqui no Brasil, pelo menos nos últimos 20, 30 anos. O mercado, de certa forma, vai sofrer, mas é o mercado que menos sofrerá. E, uma vez passado esse período de quarentena, deveria haver uma demanda de ativos de boa qualidade, que refletiria isso no mercado e, conseqüentemente, no nosso portfólio do fundo.

Aqui eu encerro a apresentação um pouco mais formal que imaginávamos neste 1T, e abrimos para as perguntas que vocês poderiam ter.

Renan (via webcast):

Vocês conseguem dar uma previsão mais firme, com relação a semanas ou meses, de quando será alocado o capital restante de recursos de capital da segunda oferta?

Alexandre Bolsoni:

Temos aproximadamente R\$100 milhões de capital remanescente da oferta que captada. Tínhamos uma previsão um pouco anterior, que era fazer essa alocação ao longo do mês de março, que foi um mês bastante tumultuado. Em função até da pandemia em si, isso se arrastou um pouco mais do que imaginávamos. Rediscutimos alguns pontos, inclusive.

Hoje, esse ativo continua em negociação, e outros ativos estão em negociação. É nosso objetivo fazer essa locação o quanto antes, mas de maneira muito cuidadosa, como vimos fazendo no fundo, para ter certeza de que está aderente à política do fundo e, principalmente, com as atuais condições de mercado.

Imaginamos que ao, longo dos próximos 30 a 60 dias, isso deveria ocorrer de uma forma ou outra, de forma que tenhamos um melhor resultado, um melhor rendimento para o fundo, uma vez que o rendimento financeiro hoje caiu significativamente comparado ao passado. Continuamos trabalhando nisso, não só nessa aquisição, como em outras também.

Robson (via webcast):

Qual é a expectativa para o crescimento do fundo, e qual é a situação dos aluguéis?

Alexandre Bolsoni:

Robson, obrigado pela pergunta. A nossa ideia com relação ao fundo é fazer o fundo crescer. Não crescer por crescer, porque achamos que, crescendo, esse fundo gerará mais valor para o cotista ao final do dia.

Em uma análise que temos, entendemos que, em um ativo imobiliário, uma boa diluição, uma boa diversificação é em torno de 10%, ou até 10%. Fazendo uma matemática um pouco simplista, os ativos imobiliários variam entre R\$100 milhões e R\$200 milhões, é um bom tamanho do ativo; um pouco mais ou um pouco menos, os ativos austríacos.

Então, fazendo uma conta simples, se falarmos que, nos ativos de R\$200 milhões, em média, não gostaríamos de ter uma concentração muito maior que 10%, entendemos que um número de pelo menos R\$2 bilhões de tamanho de fundo, pelo menos R\$2 bilhões, seria um fundo adequado para ter uma diversificação de risco com relação a ativos e locatários, que é um dos pilares do nosso fundo.

Então, existe, sim a expectativa de crescimento do fundo. Um ponto importante, vendo hoje o que fizemos para trás, nesses últimos 18 meses que temos no fundo, foi manter o pragmatismo e a coerência para não fazer loucuras com o capital; ou seja, fazer investimento com base em nossa estratégia, no que acreditamos, e não crescer o fundo por crescer.

Imaginamos, sim, fazer novas ofertas. Achamos que o momento é mais adequado; a economia está sofrendo, mas é o mercado que menos sofre. Então, a expectativa, uma vez que tenhamos ativos identificados e que possamos fazer esse *follow-on*, é que provavelmente faremos novas ofertas, sim.

Sobre a pergunta do Robson, a situação dos aluguéis, como comentamos ao longo da apresentação, hoje, não temos inadimplência dos aluguéis, de data. Temos alguns aluguéis a vencer no mês, mas esse é um ponto em que não temos inadimplência.

Tivemos, como comentamos, o diferimento de aproximadamente 2% na receita em função de uma necessidade ou outra – fomos bem criteriosos com alguns inquilinos –, que, basicamente, se resumem a um financiamento do aluguel. Eles pagam um aluguel de 1% a 2% da carteira, e pagam com juros um pouco mais à frente.

Luiz (via webcast):

Como vocês estão fazendo a precificação dos ativos a serem adquiridos? Está diferente do que era pré-crise?

Alexandre Bolsoni:

Obrigado pela pergunta. A visão da VBI com relação ao valor dos ativos para aquisição, apesar de sermos uma gestora de fundos, temos uma veia muito imobiliária. Uma pergunta que não gostamos de responder é qual é o *cap* de aquisição que fizemos, qual é o *yield* em que compramos, qual é a taxa em que compramos. Essas são perguntas que não respondemos. Vamos olhar muito o ativo imobiliário por trás.

Então, antes de falar de valor, o ativo tem que se encaixar dentro da nossa estratégia com relação à localização, tipo de ativo, tipo de contrato, tipo de inquilino e, principalmente, tipo de especificação técnica que esse ativo tem olhando para frente.

Quando olhamos isso, em termos de precificação, isso quer dizer o quê? Muito se o valor do aluguel está em linha com o mercado atualmente. Pegamos alguns contratos de BTS um pouco mais antigos, que têm um reajuste automático da inflação e não podem ter revisão de aluguel, alguns ativos de BTS que foram fechados cinco ou seis anos atrás, que tiveram valores de aluguéis corrigidos e os valores de mercado não acompanharam. Então, entendemos que deveria ter um prêmio.

Por outro lado, às vezes optamos por ser mais agressivos com relação a *cap*, em alguns ativos que imaginamos que podem ter eventual *upside* futuro com relação a valor de aluguel; eventualmente, um ganho real que imaginávamos acima da inflação.

Sem dúvida alguma, hoje, existe uma aversão maior a risco, e isso, de certa forma, pode impactar no *cap*. Mas olhando nossa experiência de outras crises, a turma da VBI tem, em média, 20 anos de experiência no mercado imobiliário, então infelizmente já vimos outras crises, como 2013, 2008. Então, basicamente, a diferença é não tanto em relação a preço, porque são poucos os ativos estressados, muito endividados; ou seja, o mercado ainda não é totalmente desenvolvido, que, uma vez estressado, isso pode impactar a Empresa.

O que percebemos muito são os bons ativos à venda. Talvez as oportunidades que apareçam sejam a possibilidade de comprar os melhores ativos que poderíamos ter anteriormente.

Então, não acredito em uma variação de preço tão grande, vis-à-vis também que a taxa de juros está em um patamar historicamente baixo. Existe ainda essa comparação com o CDI, taxa Selic, patamar de 3%, nunca vimos isso. Estamos atentos a isso, mas não notamos uma queda de preço significativa no valor dos ativos.

Renan (via webcast):

Vocês cogitam reduzir a taxa de administração do fundo, para que ele fique mais alinhado às médias de mercado?

Alexandre Bolsoni:

Esse é um fundo de gestão ativa; ou seja, um fundo que procura fazer investimento, melhoria, renegociar aluguel, sempre com o melhor interesse para os cotistas, e, eventualmente, fazer eventuais desinvestimentos futuros. Existe uma diferenciação importante.

Toda a parte de gestão dos ativos é feita pela própria VBI, não existem terceiros envolvidos nisso. E o próprio fundo, conforme vai crescendo, já mantém uma redução da taxa de gestão e administração.

O fundo, quando iniciou-se, tinha uma taxa de aproximadamente 1,3%, taxa de gestão e administração; hoje, a taxa efetivamente cobrada está em um patamar de 1,15%. Como eu disse, temos a expectativa de fazer novas ofertas. Essa taxa chegará a patamares, conforme o próprio regulamento, o próprio prospecto, de 0,9% ao ano, que entendemos que está em linha com os principais fundos de mercado. Se compararmos aos principais fundos, principais gestores, esse patamar de 1%, mais ou menos, já está em um pouco em linha.

Mauro (via webcast):

Com relação às garantias dos contratos de locação dos ativos, são cartas-fiança? Qual é o banco garantidor? Existe alguma taxa de desconto para trazer os valores futuros do aluguel a valor presente?

Alexandre Bolsoni:

As garantias dos contratos de locação, de maneira geral, cada contrato tem sua própria garantia. Usualmente, nos contratos típicos, temos uma garantia, e isso é prática do mercado, cujo valor segurado é, geralmente, de 12x o valor do aluguel. Se um aluguel é de R\$100.000, por exemplo, esse seguro fiança, uma fiança bancária teria o valor de R\$1,2 milhão, e esse valor cobre toda e qualquer eventual inadimplência por parte do locatário; seja aluguel, seja condomínio, seja IPTU, quando tem, seja multa por rescisão. Qualquer obrigação do contrato de locação é coberta com essa garantia. Esse é montante.

No nosso caso, não temos nenhuma taxa de desconto. Geralmente, é um valor fixado, é uma questão contratual, comercial. Muitas vezes se falar em três meses, pouco mais, mas o nosso, na grande maioria, é um patamar de 12x aluguel, ou seja, referente a um ano de garantia do valor segurado. Isso para os contratos típicos.

Para os contratos atípicos, dos quais o principal é a Ambev, 20% do fundo, e no caso da Ambev, especificamente, não temos garantia, porque entendemos que o crédito da Ambev, à época, não necessitava de garantia. A garantia é a própria Ambev, a Ambev Holding, uma empresa Triple A no Brasil.

E, por ser um contrato atípico, é um pouco mais difícil ter uma garantia que cubra todo o período contratual. Geralmente, essas garantias, como coloquei anteriormente, cobrem 12x um valor, que é um ano de obrigação. No caso da Ambev, optamos por não ter garantia em função do crédito dela, que é Triple A, é uma das melhores empresas de crédito do Brasil. Entendemos que não era necessária a garantia, na verdade, quando foi feito o desenvolvimento, por acaso pela própria VBI. Então, não existe garantia nesse contrato.

Alexia Wiesel, Eleven Research:

Boa tarde. Eu queria fazer uma pergunta em relação à saúde financeira dos inquilinos. Eu sei que vocês estavam falando que o setor de logística está sendo um pouco mais resiliente, mas existe algum pedido de renegociação dos contratos? Queria explorar um pouco mais essa questão. Obrigada.

Alexandre Bolsoni:

Tivemos, sim, alguns pedidos, principalmente no mês de março, quando a quarentena chegou de maneira mais elevada. Mas tivemos alguns pedidos, e fomos entender a fundo, realmente, se esses pedidos faziam sentido, se eram necessários, em uma análise bem criteriosa, porque

entendemos que tanto os locatários sofrem impacto pela pandemia, como também o fundo. E, no final do dia, os cotistas também estão sujeitos aos impactos da pandemia. Querendo ou não, temos, hoje, aproximadamente 25.000 cotistas que investem no fundo objetivando ter a renda, e muitos deles como complemento de renda, se não a renda principal.

Então, recebemos muitos pedidos, fizemos uma análise muito criteriosa do inquilino, objetivando sempre uma relação de médio e longo prazo com ele. Fizemos uma análise com relação ao próprio inquilino, necessidade de caixa, e, na maioria dos casos, a operação em si que ele tem nos nossos empreendimentos.

Isso foi feito com a grande maioria dos nossos inquilinos, até para tentar ajudá-los, de certa forma. Como comentamos, fizemos uma redução no custo condominial de Extrema. E, ao final do dia, tivemos uma concessão para uma pequena parte, de certa forma, que seria um diferimento parcial do aluguel a ser pago no futuro, ao longo do ano de 2020, e isso teve certa remuneração para o fundo e, no final do dia, para o cotista; ou seja, uma aplicação de juros.

Essa foi uma análise que fizemos caso a caso, dia a dia, semana a semana, mês a mês. Entendemos que em alguns casos pode ocorrer um problema de fluxo de caixa temporário, fizemos pequenas concessões para alguns, de forma que o fundo não seja prejudicado. Pensando que seja uma situação em que todos passemos por esse momento da melhor maneira possível, com o menor impacto possível.

Isso, de maneira prática, foi um impacto de aproximadamente 2% da receita imobiliária do caixa de abril, competência março. Isso deve se repetir, ou algo próximo, para o mês de maio, competência abril. E esperamos, olhando um pouco para frente, que o mercado volte ao normal, esse tipo de metodologia não seja mais necessário, e voltemos ao patamar original pré COVID dos nossos aluguéis.

Mas, de novo, tivemos muitas solicitações, discutiremos bastante, negociamos bastante, e tivemos um impacto de 2% na receita caixa abril, base março. Porém, esse dinheiro volta ao longo de 2020 com juros, que têm uma rentabilidade para o cotista, também.

Alexia Wiesel:

Ficou bem claro. Obrigada.

Cássio (vai *webcast*):

Qual é o prazo dos incentivos fiscais para as empresas de Extrema? Essa questão representa risco para os imóveis do fundo naquela região?

Alexandre Bolsoni:

Cássio, obrigado pela pergunta. É uma pergunta recorrente. É importante frisar que a VBI não faz investimento focado exclusivamente em incentivo fiscal. A base de investimentos para Extrema, primeiro, é que a região de Extrema tem uma excelente localização geográfica, que suporta uma logística interestadual. Está, talvez, no meio, quase que equidistante, de maneira eficiente em termos de logística, de São Paulo, Rio e Belo Horizonte, que são as três maiores cidades, os três principais mercados consumidores do país.

Então, tem um incentivo grande em termos de logística, de eficiência, para as empresas estarem lá.

O incentivo fiscal para empresas de Extrema não é exclusivamente com a cidade de Extrema. Os incentivos que algumas empresas têm lá são um incentivo estadual com relação a ICMS; ou seja, valem para o estado inteiro. Isso ratifica um pouco, por exemplo, uma (47:18), por que está em

Extrema. Porque, além do impacto fiscal que as empresas podem ter, logisticamente isso funciona. Se fosse a questão do incentivo fiscal, essas empresas poderiam estar localizadas a 70 km dali, como, por exemplo, na cidade de Pouso Alegre, onde existe um mercado logístico, mas não tão grande como o de Extrema.

Mais um ponto que ratifica a localização em si e a qualidade dos ativos que estão lá. Não adianta ter incentivo fiscal e uma boa localização se, tecnicamente, os ativos não atendem.

O estudo que sempre fizemos, sempre estivemos de olho não só em Extrema, Minas Gerais, como outros incentivos fiscais que existem no estado de São Paulo, no estado do Rio de Janeiro; em alguns casos, incentivos fiscais no estado de São Paulo de cidades específicas. Lembrando, por exemplo, que, uma empresa de logística, o principal imposto que ela tem é também o ISS.

Em Extrema, como em quase todo o Brasil, esses contratos são de longo prazo, de até 15 anos. Há três anos, tivemos alguma legislação adicional que facilitou um pouco essa questão da guerra fiscal.

Então, temos que estar atentos, mas não entendemos que seja um risco imediato ou de curto prazo para o empreendimento como um todo, para a região. Outras empresas continuam indo para a região, é uma região muito demandada. A taxa de vacância de Extrema é quase zero.

Por último, nunca sabemos exatamente qual é o incentivo fiscal de cada empresa e como ela vê isso, se for só isso. Temos alguns exemplos recentes. No nosso próprio caso, a Ambev, mais do que ninguém, sabe o risco que ela quer tomar ou não, se a região faz sentido para ela. Temos um contrato assinado com a Ambev em Extrema, que é quase metade do empreendimento, atípico, até 2029. Então, nossa garantia, ao final do dia, é ter um contrato de locação, no caso da Ambev, até 2029.

Recentemente, tivemos algumas inaugurações importantes e grandes de outras empresas em Extrema. Empresas de 50.000 m², 60.000 m². Ou seja, as empresas continuam indo para lá, fazendo contratos atípicos, porque, uma vez que não existe oferta disponível, elas são obrigadas a ir para um BTS. Uma empresa de logística, se pudesse escolher entre contrato típico ou atípico, com certeza iria para o típico, não optaria por um BTS.

Ou seja, ainda existe um movimento. Tivemos, ao longo dos últimos seis meses, mais de 100.000 m² sendo entregues para duas empresas diferentes. Ou seja, a demanda para lá continua, independente de eventual (50:00). Acreditamos que no curto e médio prazo, isso não deveria acontecer; longo prazo no Brasil, é difícil colocar, mas entendemos que não é um risco iminente para o fundo.

Operadora:

A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Alexandre para as considerações finais. Por favor, Sr. Alexandre, pode prosseguir.

Alexandre Bolsoni:

Obrigado. Aqui encerramos esta apresentação do 1T. Obrigado pela presença e pelas perguntas. Gostamos de salientar que a equipe da Juliana está à disposição para eventuais perguntas e esclarecimentos adicionais. E, mais uma vez, estamos aqui fazendo os melhores esforços, enfrentando uma crise jamais imaginada em termos de saúde e econômica. Acreditamos que o fundo está bem posicionado para enfrentar esse crise. Nos vemos na próxima apresentação, ou através do contato do nosso RI, com a Juliana.

Obrigado a todos, e uma boa tarde.

Operadora:

A teleconferência da VBI está encerrada. Agradecemos a participação de todos. Tenham uma boa tarde.

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição”