



Operador:

Boa tarde, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à teleconferência da VBI para a discussão dos resultados referentes ao 1T19. O áudio e os slides dessa teleconferência estão sendo transmitidos simultaneamente pela Internet no site de RI da Companhia: 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 necessite de alguma assistência durante a audioconferência, queiram 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 a Companhia não se obriga a atualizá-las.

Estão presentes nessa teleconferência o Sr. Alexandre Bolsoni, Head de Projetos Logísticos da VBI Real Estate; e o Sr. Ricardo Vieira, Gerente de Relações com Investidores. Gostaria, agora, de passar a palavra ao Sr. Alexandre, que dará início à apresentação. Por favor, pode prosseguir.

Alexandre Bolsoni:

Boa tarde a todos. Em nome da VBI, gostaria de agradecer a presença de todos nesta primeira teleconferência trimestral do FI VBI LOG, que é o nosso fundo de investimento imobiliário focado no segmento logístico. Em conjunto com o Ricardo, apresentaremos esse material referente ao 1T19. Como adiantado, estaremos abertos a perguntas e respostas ao final da apresentação.

Fazendo uma pequena introdução, nossa apresentação está dividida em três grandes partes. A primeira parte é uma introdução relembrando um pouco o que é a VBI para todo mundo ter um pouco mais de clareza do que nós temos e do nosso time de gestão focado, com relação ao produto.

Uma segunda parte com relação ao produto em si e o histórico, desde o IPO em novembro até o final do 1T. E, na parte final da apresentação, um pouco mais de panorama de mercado e como estamos vendo o mercado do segmento logístico daqui em diante.

Posto isso, iniciando a apresentação com base no slide número dois da apresentação, representando para todos os investidores, para aqueles investidores que entraram após o IPO, a VBI é uma gestora 100% focada no mercado imobiliário brasileiro. Temos investimentos em diferentes regiões e estados do Brasil, são 16 estados, e

Transcrição da Teleconferência
Resultados do 1T19
VBI
15 de maio de 2019

dentro do nosso fundo de *private equity* e do fundo de desenvolvimento, temos um *track record* bem grande de mais de R\$2 bilhões de *equity* investido no Brasil.

Esses investimentos foram feitos em quatro grandes segmentos do mercado imobiliário: residencial, shopping, escritórios e o logístico, que é nosso foco aqui. Tanto em uma estrutura de *equity*, de investimento de capital, como também em uma estrutura de dívida nesses segmentos.

No meio de novembro, fizemos a primeira emissão do VBI LOG, que é o fundo de investimento que pretendemos desenvolver com esse IPO e, conseqüentemente depois, crescendo esse fundo para o investimento exclusivo no segmento logístico. Ou seja, todos os investimentos que seriam feitos para recebimento de aluguel pela VBI seriam via o fundo de investimento VBI LOG.

Dentro da VBI, como podemos ver no slide três, temos uma equipe focada no segmento logístico.

Isso é uma diretriz nossa interna, porque acreditamos que, dentro dos quatro segmentos que temos aqui da VBI, em cada segmento, ter uma equipe focada e exclusiva para esse segmento, é a maneira pela qual nos organizamos para melhor entender o mercado, para entender as melhores oportunidades de investimento e também fazer a gestão dos ativos da melhor maneira possível, encontrando oportunidades de investimento e fazendo a gestão dos ativos prontos com seus respectivos locatários e gerando relacionamento com os inquilinos, pensando na agregação de valor a longo prazo.

Eu sou o responsável por toda essa equipe interna. Dentro da minha equipe, que chamamos de equipe direta de operações, temos uma estrutura com três pessoas, em que cada um tem uma função bem definida. Uma pessoa é responsável pela gestão patrimonial dos ativos, ou seja, temos uma pessoa 100% dedicada à gestão de patrimônio e de estrutura física.

Uma segunda pessoa é responsável por todo o relacionamento com relação à locação e o relacionamento com os potenciais inquilinos. Basicamente, ela trabalha bastante na locação das áreas eventualmente vagas e principalmente no relacionamento com os inquilinos e na manutenção dos inquilinos de uma forma ativa. Ou seja, tentamos sempre nos antecipar a eventuais fatos na gestão das locações dos ativos, de forma a melhorar o resultado no longo prazo.

E uma pessoa também focada 100% na aquisição de novos ativos, ou seja, sempre procurando novas oportunidades no mercado que poderão no futuro eventualmente incrementar o patrimônio do fundo.

Adicionalmente à essa equipe direta, temos duas pessoas. Uma é o gerente responsável, o Ricardo que está aqui comigo, que é o responsável por toda a parte de relacionamento com investidores. É importante lembrar e comentar com todos que temos um canal aberto e direto via nosso site ou via e-mail à disposição dos senhores para qualquer dúvida que possa aparecer ao longo dos meses ou dos trimestres.

E dando suporte a isso, toda a equipe da VBI que suporta essa área que é diretamente responsável pelo VBI LOG. Temos o que chamamos de Administrativo e Operações, que são 12 pessoas que fazem a gestão do contas a receber, do contas a

pagar, controle de recebimento de alugueis, despesas, em conjunto com a administradora.

A própria administradora do fundo tem essa gestão, mas fazemos questão de ter essa gestão interna, de forma a nos antecipar a eventuais acontecimentos que possamos vir a ter.

Temos também um departamento jurídico interno, que nos dá suporte para novas locações, novas aquisições, ou seja, em toda a gestão do fundo. E também uma pessoa exclusiva de *compliance* com relação às melhores práticas do mercado.

Posto isso, vou dar início à cobertura do fundo em si. No slide quatro, fazemos uma recapitulação daquilo que imaginamos ser o VBI LOG. É importante lembrar que acreditamos muito que nosso objetivo com esse fundo é ser um veículo de investimento focado exclusivamente no mercado logístico, que é um mercado em que acreditamos bastante no médio e longo prazo.

E o objetivo é ter um portfólio alvo que terá uma renda resiliente, que seria distribuída através de rendimentos para os cotistas, com um portfólio que seria diversificado em termos de localização e atrelado a risco a habituais inquilinos, os inquilinos que teremos, e que possua liquidez. Ou seja, o portfólio que teremos tende a ser líquido, ou seja, eventuais vacâncias tendem a ser rapidamente repostas, e também com uma liquidez para os cotistas, por se tratar de um fundo listado em bolsa.

Para chegar lá, temos duas grandes frentes. A primeira grande frente que aconteceu foi o IPO inicial, que finalizamos em novembro. Relembrando, saímos com dois ativos já identificados pelo IPO.

Esses ativos estavam 100% desenvolvidos e 98% locados na época. São dois ativos, como vamos ver a seguir na apresentação, localizados na região Sudeste – um no estado de São Paulo e outro no estado de Minas Gerais – e lá atrás nós imaginávamos uma distribuição estimada para os investidores no patamar de 8,5% de *yield*.

Naquela época, todos os contratos eram firmados recentemente, o que dava uma clareza muito forte porque os valores de locação que estavam sendo praticados na época nesses dois ativos eram valores de mercado que se baseavam nesse *yield* inicial esperado de 8,5%.

Isso é o que tínhamos lá atrás e, olhando para frente, o que imaginávamos lá era que, para chegar nesse portfólio alvo como imaginamos diversificado, resiliente e líquido, precisávamos fazer ofertas subsequentes, esses *follow-ons*, que era a expectativa e é a expectativa da equipe de gestão, em que faríamos e pretendemos fazer aquisições de novos ativos.

Ou seja, trazendo novos ativos desenvolvidos, com a mitigação de risco de localização, locatário e por ativos, em diferentes regiões, mas principalmente em regiões metropolitanas do Brasil. E, basicamente, fazer aquisição de ativos que denominamos classe A até AAA, que são as melhores especificações técnicas.

E não seria só uma única oferta, a ideia é fazer algumas ofertas para chegar nesse tamanho de portfólio que imaginamos que poderemos atingir para termos o que chamamos de portfólio alvo. É importante lembrar que o próprio fundo já tem um

capital aprovado que chega até R\$700 milhões, conforme o que tínhamos no prospecto inicial de oferta.

No slide número cinco, temos um pouco da história dos principais acontecimentos do fundo desde o início da primeira emissão até o final do mês de abril. Relembrando um pouco, a primeira emissão foi finalizada no dia 11 de novembro, quando captamos os R\$303 milhões, que foi o volume máximo da época.

Já no dia 16 de novembro, nós formalizamos a aquisição do ativo do terminal de Guarulhos. Na época, nós antecipamos o término da emissão de forma a fazer a aquisição do ativo o quanto antes para que os cotistas tivessem o máximo de rendimento possível com relação aos rendimentos referentes a aluguéis. Isso foi possível ser finalizado, a escritura foi lavrada no próprio dia 16, cinco dias depois da emissão. Então, a partir dessa data, esse ativo fez parte do patrimônio do fundo.

No dia 20 de dezembro, fizemos a aquisição do segundo ativo, que também era o que chamávamos de portfólio inicial, que é um empreendimento em Extrema, o ativo Extrema, como denominamos, com aproximadamente 98.000 m² de ABL, que na época estava 95% ocupado.

De lá para cá, até o final de abril, chegamos em um patrimônio líquido do fundo de R\$296 milhões com valor de mercado de R\$345 milhões, sendo que, dos R\$303 milhões que foram captados na época, aproximadamente R\$68 milhões foi para a aquisição do ativo Guarulhos, R\$219 milhões foi para a aquisição do ativo Extrema, custos de aquisição – entre eles, de ITBI e despesa de cartório – cujo patamar é de R\$6 milhões, despesas de distribuição em torno de R\$8 milhões, e um caixa que permanece no fundo até hoje de R\$2 milhões. Esses são os *sources and uses* do fundo.

Falando um pouco mais desses dois ativos que foram adquiridos pelo fundo, no slide seis, temos uma descrição do que é o ativo Guarulhos. A transação aqui envolvida é basicamente o que chamamos de *sale-leaseback*, ou seja, é uma transação em que adquirimos o ativo e, no mesmo momento, foi celebrado um contrato de locação de longo prazo com o ocupante.

Nesse caso, o ocupante e o proprietário são duas empresas distintas, mas são empresas do mesmo grupo econômico. Em função disso, foi possível celebrar um contrato típico, mas com características que se assemelham a um contrato atípico, que basicamente são duas. Conseguimos colocar uma multa elevada para eventual rescisão antecipada, que seria o equivalente a 50% do saldo remanescente.

E também ambas as partes renunciaram ao direito de revisão do valor de locação durante o prazo de locação, que é de dez anos. Ou seja, durante esse período, nenhuma das partes pode revisar o valor nem para cima, nem para baixo, então isso dá uma resiliência maior com relação ao valor de locação.

E, em caso de rescisão antecipada por causa do locatário, teríamos 50% do saldo remanescente do contrato hoje aproximadamente nove anos e meio, ou seja, se ele fosse rescindido hoje, teríamos mais de quatro anos de aluguel equivalente para receber de multa, o que nos daria um certo conforto em relocar esse imóvel somente em caso de rescisão antecipada.

Transcrição da Teleconferência
Resultados do 1T19
VBI
15 de maio de 2019

A estratégia por trás da aquisição desse ativo é basicamente porque ele tem uma localização muito privilegiada, porque ele está na esquina da Rodovia Fernão Dias com a Presidente Dutra, aqui na cidade de Guarulhos, em São Paulo. E é muito difícil repor esse imóvel nessa localização, ou seja, existe uma escassez muito grande de terrenos nessa região, então é muito difícil você conseguir fazer um novo galpão logístico nessa região. Esse é nosso primeiro *driver* de investimento.

Por que essa região? Essa região tem uma vantagem competitiva muito grande para aquelas empresas que precisam fazer distribuição para a cidade de São Paulo. Por ela estar muito próxima da cidade de São Paulo, o locatário, no caso aqui a IBL, tem uma vantagem competitiva perante os seus concorrentes no mercado logístico que torna o imóvel estratégico para ela.

Na nossa estratégia de investimento, são dois pontos importantes que estão cobertos aqui. Primeiro, um ativo onde existe uma barreira de entrada, em que é muito difícil construir novamente uma barreira de entrada para novos concorrentes e que seria estratégico para o inquilino, mitigando assim uma eventual vacância no futuro.

O segundo ativo que temos no fundo é o que está descrito no slide número sete, que foi a aquisição do ativo Extrema, que é um empreendimento logístico localizado na cidade de Extrema, em Minas Gerais, bem na divisa com o estado de São Paulo, que era um condomínio logístico composto por quatro diferentes galpões de forma bem flexível, ou seja, os inquilinos têm uma flexibilidade muito grande, podendo diminuir ou aumentar. Isso é um fator importante para esse tipo de inquilino.

E está em uma localização também estratégica, por estar aproximadamente a 100 quilômetros de São Paulo e ter uma possibilidade grande de escoamento e transporte para seus inquilinos por diferentes estados da região Sudeste, ou seja, aqui é uma estratégia focada em uma logística interestadual. E em uma região que também tem uma barreira de entrada relativamente grande por uma questão topográfica da região.

Nessa foto que está no slide número sete, podemos ver que tem bastante montanha que dificulta bastante o desenvolvimento de platôs para o desenvolvimento de galpões logísticos, o que torna bastante caro o custo de terreno total, que é terreno e terraplanagem, para nosso desenvolvimento aqui. Também temos esse viés de investimento em si.

Essa aquisição foi feita através de uma aquisição de uma SPE, que posteriormente foi dissolvida e posteriormente o imóvel passou diretamente para o patrimônio do fundo. Temos quatro diferentes galpões, o que chamamos de galpão número 7, que é o G7, o galpão 20, o galpão 30 e o galpão 40. No galpão 20, nós temos um contrato atípico com a AMBEV, é um contrato de BTS com a AMBEV.

É importante lembrar que, durante a vida do fundo, com o trabalho da nossa equipe de relacionamento com o cliente, nós já conseguimos renovar esse contrato com o AMBEV.

Quando foi iniciado o fundo em novembro, o saldo remanescente do contrato era de aproximadamente nove anos e conseguimos uma renovação do prazo de contrato, sendo que, contando a partir de hoje, temos mais dez anos novamente com relação a esse contrato com a AMBEV. Então, durante esses próximos dez anos, já temos esse contrato atípico dentro do portfólio do fundo.

Os galpões G40 e G30 também são ativos que foram recém-entregues. Eles foram entregues no início do ano de 2018, junto com o galpão 20 que é o BTS da AMBEV. Também são contratos novos e nós vimos discutindo bastante com os inquilinos eventuais já renovações desses contratos que têm vencimento para os próximos anos.

Por que já há renovações? Existe uma demanda muito grande hoje para essa região, é uma região muito demandada. E algumas empresas de logística entendem que é um ativo ter um galpão locado para que elas possam prestar serviços para o cliente final deles, que são as empresas. Então, já estamos discutindo algumas renovações de contrato de maneira antecipada.

É importante falar também o que aconteceu nesse ativo nos últimos três meses. Vimos discutindo algumas melhorias nesses galpões com os inquilinos. Esse é um *trade-off*, nós teremos uma negociação com eles de algumas melhorias que podemos vir a implementar nesses galpões a pedido desses inquilinos com o caixa que temos no fundo e, em troca, discutiremos novas condições comerciais nesses contratos de locação.

São tratativas que vimos mantendo com esses inquilinos de forma a maximizar o retorno do investimento nesse ativo.

Então, esses são os dois ativos que temos dentro do fundo. No slide número oito, temos um resumo da somatória da junção desses dois ativos no nível do fundo. Hoje, temos uma vacância física equivalente a 2% em termos de área, que é a mesma vacância física que temos desde o início do fundo.

É importante salientar também que nós temos um contrato representando aproximadamente 2% também em aviso prévio. Esse aviso prévio tem encerramento até o final do mês de maio, porém estamos em tratativas com algumas empresas de forma a minimizar essa eventual vacância futura e essa vacância existente, de forma a antecipar essa futura vacância.

É importante lembrar também que, dentro do nosso portfólio, a estrutura de contrato de locação que temos para contratos típicos, para a grande parte deles, temos um aviso prévio de seis meses. Ou seja, qualquer inquilino que queira eventualmente vagar algum módulo ou algum galpão nosso, o aviso prévio costuma ser, para aqueles contratos típicos, de seis meses. Então, temos um período de seis meses para buscar novos inquilinos em caso de reposição de eventuais locatários.

Em termos de concentração por setor, nós estamos, de uma certa forma, um pouco já diversificados naquilo que imaginamos. Obviamente que grande parte disso são empresas do setor logístico. Podemos salientar a DHL, ID Logistics e a IBL. A segunda maior concentração é do segmento de bebidas, que grande parte é a AMBEV, que é o BTS de Extrema. E também o segmento de petroquímica, que é o ocupante Braskem, que é também um ocupante do ativo de Extrema.

Com relação aos vencimentos dos contratos, temos uma concentração muito grande, quase 50% do percentual da receita, a partir do ano de 2028, ou seja, aproximadamente dez anos de hoje, que é o contrato de BTS com a AMBEV, que está para 2019 porque, como falamos, nós renovamos esse ano, e o contrato com a IBL, cujo prazo se encerra em 2028 que, apesar de ser típico, ele tem aquelas duas características, como comentado anteriormente, que dão uma resiliência maior com relação ao fluxo de pagamento.

Os demais contratos são os contratos de locação hoje que nós temos no ativo de Extrema e, de forma ativa, já vimos negociando com esses atuais inquilinos, tanto para o ano de 2019 quanto para os anos de 2020 e 2021, eventuais renovações com os inquilinos existentes. De que forma? A garantir para eles que eles tenham um prazo maior de contrato, que é o prazo maior para ter o ativo imobiliário para que eles possam prestar serviço para o cliente final dessas empresas.

Por último, ainda no slide número oito, a natureza do contrato por percentual de receita, como colocamos, 23% dos contratos são contratos atípicos, leia-se o BTS da AMBEV, e 77% são contratos típicos, com esse ponto, como comentado anteriormente, que é o aviso prévio de seis meses na sua grande maioria e também com uma multa que geralmente é praxe na grande maioria dos contratos de seis meses de multa em caso de rescisão antecipada.

Então, mesmo nos contratos típicos, nós temos aproximadamente quase um ano de eventual receita a ser recebida até que possamos repor esse eventual locatário.

E também vale a pena lembrar que aproximadamente 25% do que chamamos de contrato típico é o contrato de locação com a IBL, que tem as características que se assemelham a um contrato atípico.

A partir de agora damos início à cobertura da performance do fundo e demonstração de resultados. Eu passo a palavra ao Ricardo para a apresentação dessa parte.

Ricardo Vieira:

Boa tarde a todos. Obrigado, Alexandre. Acho que é importante contextualizarmos como todas as operações que o Alexandre apresentou se refletem sob o ponto de vista financeiro desde o início do fundo em novembro até o final de abril.

Primeiro, no slide nove, preferimos apresentar a diferença entre o que consideramos mês competência e mês caixa, só para contextualizar de forma mais precisa. No final de abril, terminamos o 1T sob o ponto de vista de mês competência. Por mês competência, nós entendemos que é o mês em que o locatário ocupa o imóvel e gera obrigação. Então, no primeiro mês ele gera obrigação ocupando o imóvel e no segundo mês ele faz o pagamento de fato referente ao primeiro mês que ele ocupou o imóvel.

Então, quando olhamos o mês competência janeiro, fevereiro e março, nós chegamos no 1T a um resultado de R\$6,6 milhões, dos quais nós distribuimos 95%, que é o mínimo exigido legalmente para fundos imobiliários, distribuindo R\$6,2 milhões para os investidores. Isso dá R\$2,05 por cota.

No slide de número dez, nós temos no detalhe mês a mês como se deu essa distribuição. Essa distribuição começou com R\$0,52 no mês de janeiro, uma vez que ali nós ainda não tínhamos integralmente o ativo de Extrema sob o ponto de vista de competência de dezembro a ser pago, dado que o ativo de Extrema foi adquirido dia 20 de dezembro. Então, ali ainda não conseguimos distribuir os R\$0,71 do normalmente que é obtido na operação sem maiores desvios.

No mês seguinte, foram distribuídos apenas R\$0,33, uma vez que houve problemas operacionais tanto com Braskem quanto AMBEV no pagamento. O que foram esses problemas operacionais? Uma vez que a titularidade do fundo passou do antigo proprietário para o novo, que era o FI LOG, nem Braskem nem AMBEV conseguiram atualizar a tempo o CNPJ dessas empresas nos seus sistemas.

Então, elas não conseguiram realizar o pagamento a tempo. Esse pagamento foi postergado para março, porém todas as multas previstas em contrato foram respeitadas. Por isso, tivemos uma distribuição menor em fevereiro de apenas R\$0,33, que foi compensada por uma de R\$1,02 no mês de março.

Já no mês de abril, o fundo entrou em um modo de estabilização de distribuições, que é o que projetamos daqui para frente, caso não haja qualquer outro percalço. E esse R\$0,71 por cota representaria um *yield* de 8,5%, com base no valor de emissão dos R\$100 realizada em novembro.

No slide onze, nós podemos ver a rentabilidade do fundo. O LVBI11 teve rentabilidade ajustada, que tem como premissa o reinvestimento de todas as distribuições aos cotistas em novas cotas de 16%.

Entre 16 de novembro, data do IPO, e 30 de abril, data de fechamento desse relatório, quando olhamos só o valor da cota, a valorização foi de 14%, comparado com 10,1% do IFIX, que é o principal benchmark do setor, e 2,1% do CDI, então o LVBI11, tanto o rendimento ajustado quanto o rendimento puro do fundo, supera com certa folga seus dois principais benchmarks de referência.

Quando passamos, no entanto, para liquidez, vemos que ainda talvez seja o principal desafio sob o ponto de vista de rentabilidade do fundo. Hoje, o giro médio diário é de mais ou menos R\$30.000, então desde o início de 2019 só o equivalente a 1,1% das cotas foi negociado em bolsa. Então, é talvez um dos principais desafios, mas nem tanto. Conforme nós passamos no slide anterior, isso não impediu uma valorização considerável da cota.

Agora, devolvo a palavra ao Alexandre, para passarmos um panorama de mercado sobre o que enxergamos para o setor de logística daqui para frente.

Alexandre Bolsoni:

Voltando para a apresentação, com relação à parte de mercado, como havíamos comentado anteriormente, a estratégia do fundo é ter no portfólio algo maior do que foi só o IPO. Então, existe a expectativa de *follow-on*, como colocamos no prospecto inicial e a equipe vem trabalhando de forma a colocar isso de pé.

Nós vemos com muito bons olhos que o mercado do segmento de logística continua reagindo. Acreditamos que o segmento de logística, senão o primeiro, é um dos primeiros a reagir à retomada da economia. Como todo mundo sabe, o Brasil passou por um momento muito difícil nos últimos anos, mas o mercado já vem dando amostras para nós perante o mercado que o segmento de logística vem retomando.

De uma maneira geral, o que é o mercado de logística? Segundo os dados da CBRE, existe aproximadamente 22 milhões de m² do que é denominado parque logístico. O mercado total de imóveis de parques logísticos e outros imóveis é um patamar de 150 milhões de m² no Brasil, mas apenas 22 milhões de m², que denominamos de parque

logístico, são empreendimentos ou imóveis que têm uma característica de condomínio logístico.

Ou seja, tem uma questão de segurança embutida, como portaria, que é um diferencial em termos de qualidade. Isso nos leva à conclusão de que aproximadamente 15% apenas de todo o mercado nacional seria imóveis de certa boa qualidade comparado com o total.

Ou seja, é uma grande oportunidade ainda de desenvolvimento desse mercado, que é muito novo no Brasil, ou seja, tem um potencial de crescimento enorme com relação ao que denominamos de condomínio logístico quando comparamos com outros lugares do mundo.

Por esse mercado ser ainda muito novo, ele é muito concentrado no estado de São Paulo porque os grandes *players* internacionais que chegaram ao Brasil a partir de 2010 tiveram grande parte do seu investimento focado no estado de São Paulo. Ainda assim, desse universo de condomínios e parques logísticos, mais de 50%, quase 60%, fica no estado de São Paulo, e o resto do país fica com apenas 40%.

Parte da estratégia do fundo é manter e acompanhar essa relação. Porém, vale salientar, como veremos um pouco mais para frente na apresentação, que entendemos que dentro do estado de São Paulo tem três diferentes tipos de mercado e isso baseia-se muito na nossa estratégia, olhando o fundo para frente.

É importante falar também que existe cada vez mais o que chamamos de transformação desse mercado, que é uma demanda nova, principalmente com e-commerce. Existe uma demanda muito grande hoje para São Paulo, até para as outras principais regiões metropolitanas do país, em função da busca por eficiência dos operadores logísticos.

Com a demanda cada vez maior do e-commerce, as entregas serão cada vez mais rápidas, então as empresas estão investindo bastante e fazendo a expansão dos seus parques logísticos em São Paulo para uma maior eficiência e também nas principais regiões metropolitanas do país, em busca dessa cobertura dos clientes finais delas.

Por último, e passando para o slide 14, já abrimos, como comentamos, as diferenças intrarregionais, como estamos chamando aqui, com relação aos mercados que analisamos olhando daqui em diante.

No estado de São Paulo, por exemplo, dividimos em três grandes mercados: o que chamamos de Raio São Paulo I, o outro seria o Raio São Paulo II e, por último, o Raio São Paulo III. É uma divisão que fazemos basicamente da distância desses mercados para o centro de São Paulo. O Raio I seriam aqueles imóveis localizados até 30 quilômetros de São Paulo, o Raio II entre 30 e 60 quilômetros, e o Raio III a partir de 60 quilômetros.

Dentro da nossa estratégia de investimento, olhando um pouco para frente, buscaremos ativos mais focados no que chamamos de Raio I, porque, seguindo a estratégia que temos, acreditamos que temos que buscar ativos onde existe uma barreira de entrada, onde tem maior liquidez para os inquilinos, esse é o mercado que demonstra mais isso, porque ele tem uma menor vacância hoje.

Existe uma maior demanda das empresas por essa região com uma maior dificuldade de produção de novos ativos, que seriam outros competidores.

Na outra ponta, temos um mercado que vem sofrendo um pouco mais. É o que chamamos de Raio São Paulo III, que são aquelas regiões distantes, a mais do que 60 quilômetros de São Paulo, onde, em função de uma baixa barreira de entrada, existe uma vacância maior e, conseqüentemente, um potencial de novos concorrentes maior. Essa é uma região que futuramente tentaremos evitar de forma a preservar nossa estratégia.

O Raio II é o intermediário entre o I e o III, ou seja, existe um balanceamento um pouco melhor entre barreira de entrada e demanda. Então, dentro da nossa estratégia, indo um pouco mais em detalhe e olhando para o futuro, devemos ter nesse exemplo de São Paulo uma concentração um pouco maior do que chamamos de São Paulo I.

Dando um pouco mais de exemplo com relação a como está o panorama do mercado e a recuperação do mercado, no slide número 15 da apresentação fica nítido, com relação aos números que foram a fonte da CBRE, como que o mercado vem se comportando nos últimos anos.

Desde o prospecto inicial que fizemos do fundo, o mercado já vinha se recuperando. Isso fica evidenciado pela redução da taxa de vacância, que é a linha que está laranja no gráfico, que atingiu o pico em 2016, reflexo basicamente de uma redução significativa da demanda, ou seja, uma contínua produção de novos galpões e uma redução significativa da demanda. A taxa de vacância acabou atingindo seu pico em 2016 e, conseqüentemente, o valor de locação caiu nesse período.

De lá para cá, nos anos de 2017 e 2018 e também no início do ano de 2019, que começou muito movimentado, houve uma redução já considerável da taxa de vacância, de um patamar de 27% para 21%, 22%.

Porém, vale lembrar que em algumas regiões de São Paulo, essa taxa de vacância já chega a patamares de 10%, que é uma taxa de vacância que acreditamos ser uma taxa de vacância de balanço de mercado, ou seja, a oferta e a demanda estão de forma equilibradas, em que se propicia ao menos uma manutenção dos valores serem corrigidos pela inflação.

É importante comentar também que, em função desse momento de mercado, nós entendemos que é um bom *timing* para aquisição de ativos no segmento logístico, porque sempre que vamos falar de *cap rate* de entrada e *yield* de aquisição, estaremos falando nesses casos de valores de locação que estão, em muitos casos, em patamares nominais mais baixos do que estavam em 2012 e 2013 e, em termos reais, ainda mais reduzidos quando comparados com esse mesmo período.

Ou seja, entendemos que, com a economia retomando, a demanda voltando e essa busca por eficiência de galpões de boa qualidade pelas empresas de logística, a tendência seria uma retomada de preço nos valores de locação. Então, entendemos que em determinadas regiões, nas regiões que têm uma maior barreira de entrada, isso deveria acontecer de uma forma mais acentuada.

Então, continuamos acreditando que é um bom momento para fazer aquisição para tentar capturar no futuro esse eventual aumento de valor de locação que esses imóveis deveriam ter.

Dessa forma, a mensagem final que eu gostaria de deixar aqui para vocês e posteriormente abrir para perguntas e respostas é que, desde o IPO, acreditamos que executamos aquilo que havíamos imaginado de acordo com o prospecto inicial, que era fazer a captação dos R\$300 milhões e fazer a aquisição dos dois ativos de forma a ter um *yield* inicial com base na cota de aproximadamente 8,5% ao ano.

E, neste momento, continuamos trabalhando para fazer a manutenção desses ativos da locação, manter esses rendimentos da melhor maneira possível e trabalhar naquilo que seria o passo dois, para atingirmos o que chamamos de portfólio alvo, que é a identificação de novas oportunidades de investimento.

E, a partir daí, trabalhar em eventuais *follow-ons* daqui para o futuro de forma a aumentar o patrimônio do fundo e ter uma renda resiliente, diversificada e líquida, tanto com relação a locatário e principalmente com relação à liquidez das cotas e dos cotistas que entraram na primeira oferta.

Dessa forma, encerramos a apresentação do nosso lado e ficamos abertos a perguntas e respostas que os senhores possam ter.

Renan Ulrich:

Bom dia. Obrigado pela disponibilidade. Só queria saber se vocês cogitam no médio prazo abaixar a taxa de administração para um patamar menor ou se a ideia é permanecer em 1,3% no longo prazo. Obrigado.

Alexandre Bolsoni:

É importante lembrar que o VBI LOG é um fundo de gestão ativa. Quando falamos de gestão ativa, é a aquisição de eventuais ativos para o fundo, a gestão ativa da locação e do patrimônio do fundo, da parte de locação e parte patrimonial, e eventualmente identificação de potenciais vendas futuras para o fundo, eventuais oportunidades que possamos verificar de saída de algum ativo.

Então, entendemos que esse patamar de taxa de gestão está de acordo com o mercado e outros fundos de gestão ativa no mercado. E, no nosso próprio fundo, já existe uma tabela de redução dessa taxa conforme o patrimônio do fundo vai aumentando. Mas nossa ideia, em princípio, é que uma eventual redução que possa vir a ter seria conforme os *follow-ons* que possam vir a acontecer e, automaticamente, teria uma redução dessa taxa.

Renan Ulrich:

Obrigado, mas só para entender, o escalonamento da taxa é sobre o patrimônio inteiro ou é em escada? Por exemplo, os primeiros R\$15 milhões ficarão em 1,3% e a outra escada vai diminuir só essa parte? Não sei se fui claro. É sobre o patrimônio inteiro que incide a nova taxa de administração ou ele vai fazendo escalonado?

Ricardo Vieira:

A forma com que ela é calculada é a seguinte. No próprio regulamento do fundo, existe uma tabela que divide em faixas de patrimônio líquido o PL total do fundo. Então, a teste, um determinado valor de patrimônio seria 1,3%. É como se fossem as

mesmas faixas do imposto de renda. Acima desse valor, incide 1,25%, então se faz uma ponderação para chegar no valor médio.

Hoje, nós temos R\$300 milhões. Se, por exemplo, eventualmente atingirmos R\$700 milhões de patrimônio líquido, isso cairia para cerca de 1,17%, ou 1,16%. Então, você vai caindo na medida em que aumenta o PL do fundo.

Renan Ulrich:

Entendi. Muito obrigado.

André Sarue, CSHG (via webcast):

Minha primeira pergunta diz respeito à vacância proativa do Extrema. Gostaria de saber como está a reversão de tal vacância e se a mesma deve se confirmar. A segunda pergunta é se é possível informar qual o mês de reajuste de locação dos ativos e se o valor de R\$0,71 por cota já estaria abrangendo um reajuste dos contratos.

Alexandre Bolsoni:

Com relação à reversão da vacância, a região de Extrema tem uma demanda muito forte hoje com relação à busca por área. Não podemos garantir que essa vacância será revertida, mas acreditamos que há uma boa possibilidade no curto prazo, porque existe hoje mais de uma empresa analisando essa área.

Então, acreditamos muito que essa vacância deve ser revertida no curto prazo, mas só poderemos afirmar isso quando o contrato de locação for efetivamente assinado. Nós estamos confiantes, acreditamos que nossa equipe está fazendo um trabalho forte com mais de um inquilino para a reversão disso. E até os próprios inquilinos do próprio empreendimento têm interesse em uma eventual expansão.

A segunda parte da sua pergunta, com relação ao mês de reajuste de locação, temos aproximadamente 15 contratos dentro do fundo. Como o fundo se iniciou em novembro, para grande parte desses contratos ainda não foi feito o reajuste. Esses reajustes, em sua grande maioria, estão previstos para ocorrer ao longo do ano de 2019.

E sobre o valor de distribuição de R\$0,71 divulgado no último mês, basicamente é o mês de competência de março, como colocamos, então uma pequena parte tem reajuste, mas uma grande parte desses contratos ainda vai acontecer ao longo do ano de 2019. Não abrimos isso contrato por contrato. Alguns já estão reajustados, mas tem uma grande parte ao longo de 2019.

Como esse, por exemplo, que eu posso falar, que é o contrato da IBL que foi celebrado no mês de novembro do ano passado e só vai ser reajustado em novembro de 2020, que é o mais representativo em termos de receita do fundo hoje.

Wagner Mancini, OmRá Consultoria (via webcast):

Vocês comentaram algo sobre a expectativa de nova emissão? E, se sim, qual é a previsão de *timing* para isso?

Alexandre Bolsoni:

A nossa equipe de gestão vem trabalhando desde a época do IPO ou até pré-IPO, que já é parte da nossa estratégia não simplesmente ter um fundo de R\$300 milhões com dois ativos. Faz parte da estratégia da VBI ter um veículo de investimento com um volume razoável de forma a dar liquidez para os ativos, liquidez para os cotistas, resiliência desse rendimento através de uma diversificação em termos de ativos e locatários.

Então, desde lá, vimos buscando ativos que possam fazer parte do patrimônio do fundo. Não conseguimos colocar um *timing*, mas o que eu posso colocar é que vimos trabalhando de maneira ativa na busca de propriedades que possam fazer parte disso. E, tendo essas propriedades negociadas, analisadas e que façam parte da estratégia de investimento que temos para o fundo, vamos partir para o *follow-on*.

Operador:

A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Alexandre para que faça as considerações finais da Companhia.

Alexandre Bolsoni:

Dessa forma, primeiramente, agradecemos a presença de todos neste *call*. Dentro da nossa política de gestão, um dos nossos pilares é a transparência e o acesso de todos os cotistas a qualquer informação que possamos disponibilizar para vocês. Mais uma vez, deixo aberto o canal para nosso RI, representado pelo Ricardo, para eventuais dúvidas que vocês possam vir a ter ao longo do mês e ao longo do próximo trimestre.

Continuaremos fazendo nossa divulgação de relatório gerencial de forma mensal. Daqui três meses, faremos uma nova apresentação trimestral referente ao 2T e um acumulado do 1S19. Mais uma vez, agradeço a presença de todos e encerramos por aqui a primeira conferência do VBI LOG. Obrigado a todos.

Operador:

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

**Transcrição da Teleconferência
Resultados do 1T19
VBI
15 de maio de 2019**

“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”