

# FII VBI Prime Properties (PVBI11)

## CARTA DO GESTOR

### CARTA DO GESTOR

A **VBI REAL ESTATE GESTÃO DE CARTEIRAS S.A.**, inscrita no CNPJ nº 11.274.775/0001-71 ("Gestora") na qualidade de administradora e gestora, respectivamente, do **FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - VBI PRIME PROPERTIES**, inscrito no CNPJ sob o nº 35.652.102/0001-76 ("PVBI"), vêm pelo presente, informar aos cotistas e ao mercado em geral que em complemento ao Fato Relevante divulgado em 17 de abril ([clique aqui](#)) sobre a aquisição do VBI TR Faria Lima 4440 FII, serve do presente documento para dar mais detalhes sobre a transação:

#### 1 - Contexto

O edifício FL 4440 historicamente era uma propriedade compartilhada entre um investidor institucional coreano e o PVBI, que adquiriu o imóvel do extinto fundo imobiliário conhecido como "FVBI". Ambos os proprietários detinham 50% da fração ideal do imóvel.

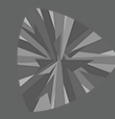
#### 2 - Gestão Única do Ativo

Ao longo do período em que foram coproprietários, 100% da gestão do imóvel era realizada pela VBI, que tinha a prerrogativa de definir estratégia comercial, valores de locação, budget de condomínio, montante a ser investido em modernizações e retrofit, entre outras melhorias relacionadas ao imóvel. A governança e gestão única do ativo é sem dúvidas um diferencial que gera muito valor e, assim como o edifício do Itaú na Faria Lima (Faria Lima 3500), o FLFL 4400 é um dos poucos ativos geridos por um único proprietário. Esse quadro seria revertido caso o investidor estrangeiro vendesse a sua participação a um outro grupo, perder-se-ia a unidade do todo e, a discricionariedade da gestão, o que poderia ser entendido como uma redução de valor do ativo.

#### 3 - Direito de Preferência

No quarto trimestre de 2022, o coproprietário do imóvel procurou a VBI manifestando seu interesse de vender o ativo. Com um ambiente macroeconômico totalmente hostil, com CDI em patamares de 13,75% a.a., IFIX em baixa, P/VP do PVBI abaixo de 1 e dívidas com custos elevados, a VBI expos a dificuldade de viabilizar qualquer transação naquele momento e, o investidor estrangeiro contra-argumentou que estaria disposto a oferecer um prêmio pela liquidez, ou seja, um desconto no valor do ativo para vendê-lo rapidamente.

Em maio de 2023, o cenário macroeconômico ainda era desfavorável, com sinais de que a recuperação levaria mais tempo que o esperado inicialmente. É neste contexto que o PVBI recebe uma notificação para exercício do direito de preferência para a aquisição do FL 4440, ou seja, havia um terceiro interessado na aquisição da



**VBI**  
REAL ESTATE

## FII VBI Prime Properties (PVBI11)

### CARTA DO GESTOR

participação do investidor coreano no ativo. O que mais nos chamou atenção nessa notificação foi o valor atrativo desta transação, que estava abaixo do valor de mercado, um cenário bem interessante para o possível comprador. Nesse momento a VBI tinha duas alternativas: deixar o ativo ser vendido a terceiros ou realizar um esforço para mantê-lo sob sua gestão. A decisão foi a de procurar algumas instituições financeiras e players do mercado imobiliário na tentativa de viabilizar a aquisição pelo PVBI e manter a unidade da propriedade. A resposta unanime foi de que era muito difícil viabilizar isso no PVBI, dado as condições de mercado acima mencionadas, mas havia uma possibilidade para tentar viabilizar essa manutenção da unidade do edifício, através da captação de um veículo paralelo que compraria o ativo, carregaria por um período e depois venderia, preferencialmente ao PVBI, assim que o ambiente estivesse mais favorável para captações. Dentro desse contexto surge a ideia do FLFL (VBI TR FARIA LIMA 4440 FII).

#### 4 - FLFL

O FLFL nasce como um veículo que objetivava a aquisição do edifício FL 4440 arbitrando a diferença do valor de mercado e o desconto que o investidor institucional coreano estava disposto a conceder para transacionar o ativo. A estratégia de estruturação do FLFL era que, em um momento oportuno poderia vender ao PVBI ou a qualquer outro player, capturando o valor da região. Essa operação poderia gerar um lucro para o investidor que se dispusesse a colocar capital na operação, mas estava cercada de diversos riscos e incertezas. Para estruturar esse veículo, foram procuradas diversas instituições financeiras e players de mercado que conseguissem, de alguma forma, viabilizar a transação. Um total de aproximadamente R\$ 400 milhões era necessário. Parte disso, seria através de aporte de recursos por parte dos investidores (equity) e, parte em forma de dívida. O fundo, dificilmente, geraria ao seu cotista uma distribuição mensal e, só geraria lucro caso o empreendimento fosse vendido para outro veículo a valor superior ao de aquisição. Uma vez desenhada a operação, chega-se a um consenso de que o produto seria adequado ao investidor com maior apetite a risco, que aceitaria uma alavancagem no veículo e que renunciaria a uma renda recorrente buscando um melhor retorno absoluto. Ou seja, um perfil de investidor mais comum nos segmentos "Private" de bancos, *wealth managers ou multifamily offices*. Com isso, constrói-se um consórcio de instituições para tentar acessar esse perfil de investidores. Tudo isso em uma corrida contra o relógio para viabilizar essa operação em um curtíssimo espaço de tempo, dado que no exercício de direito de preferência a parte notificada tem apenas 30 dias para manifestar, de forma vinculante, o seu interesse na aquisição, com as mesmas condições comerciais apresentadas pelo comprador terceiro, ou seja, sem margem para qualquer negociação.

#### 5 - Captação

As instituições acima mencionadas se propuseram a abrir sua base de investidores e oferecer a oportunidade de investimento, mesmo com um cenário totalmente adverso para captação, acreditando na qualidade do produto e na possibilidade de geração de ganho para seus investidores. As casas deveriam ser remuneradas



[ri@vbirealestate.com](mailto:ri@vbirealestate.com)



[www.pvbi11.com.br](http://www.pvbi11.com.br)

## FII VBI Prime Properties (PVBI11)

### CARTA DO GESTOR

por conseguirem a captação em um momento de mercado tão adverso. Essa remuneração viria através de um fee de distribuição inicial do FLFL e uma taxa de performance a ser paga pelos cotistas do FLFL quando a venda do ativo se concretizasse. Ou seja, uma obrigação futura a pagar do FLFL. Como resultado, foram captados através de equity R\$ 145 milhões com 121 cotistas (um deles sendo o próprio PVBI, que detinha 3,44% do FLFL) e, um ticket médio de R\$ 1,25 milhões por investidor. O montante remanescente foi levantado via dois instrumentos de alavancagem, sendo um deles a IPCA + 8,2% a.a., e outro a IPCA +7,0% a.a.

#### 6 - FLFL Compra o ativo

Depois de um grande esforço de todo o consórcio envolvido na viabilização da operação, o FLFL finalmente tem os recursos e a estrutura para aquisição do ativo e assim o faz. O FLFL é um FII listado na B3, de prazo indeterminado com suas cotas negociáveis em pregão e com o único propósito de ser o proprietário da fração ideal de 50% do ativo FL 4440.

Além disso, o PVBI faz a aquisição de 0,5% da Fração Ideal, restando ao FLFL 49,5%. A Fração adquirida pelo PVBI foi realizada com o caixa que existia no Fundo, que naquele momento era limitado. Essa aquisição estratégica aumentou a participação do PVBI para 50,5% do total do FL 4440, assim, ficando com o controle do ativo e, podendo garantir sua gestão ativa, mesmo no caso de que a futura venda fosse a um terceiro e, não para o PVBI.

#### 7 - Captação PVBI

Durante o segundo semestre de 2023, o cenário macroeconômico começou a melhorar e processo de cortes na taxa de juros (Selic) teve início. Com isso, o mercado de Fundos Imobiliários, inversamente correlacionado a taxa de juros, começou a se recuperar e voltamos a observar novas captações nos fundos listados.

As primeiras captações a mercado ocorreram com os fundos logísticos que foram os primeiros a se recuperarem, seguida pelos fundos de shoppings e, por fim, em Dezembro de 2023, o mercado estava favorável para uma captação do PVBI, que assim o faz e levanta R\$ 545,7 milhões com investidores institucionais e fundos de pensão, mostrando uma clara retomada de mercado.

Nesse momento o PVBI teria o caixa para realizar a transação de compra do ativo FL 4440 do FLFL, mas ainda assim opta por comprar outro ativo na mesma região.

#### 8 - Aquisição do Edifício Vera Cruz II

Durante muito tempo a gestão do PVBI manteve contato com os proprietários do Edifício Vera Cruz II manifestando interesse em sua aquisição. Trata-se de um ativo exatamente em frente ao FL 4440, projetado pelo mesmo escritório de arquitetura, padrões construtivos e de acabamento muito similares, assim como

## FII VBI Prime Properties (PVBI11)

### CARTA DO GESTOR

perfil de ocupação e valores de locação. A transação, concluída em 2 de janeiro, se deu com a aquisição de 7.202 m<sup>2</sup> de área bruta locável (36% do edifício) por R\$ 40.800/m<sup>2</sup> e contava com uma renda mínima garantida vigente por 24 meses, considerando o valor de locação de R\$ 260/m<sup>2</sup>. A transação, considerando os custos com ITBI, totalizou um valor total de aquisição do imóvel de R\$ 42.228/m<sup>2</sup>.

<b>Aquisição do ativo direto – cotistas do PVBI</b>		
<b>Preço de Aquisição do Ativo</b>	<b>293.844.864</b>	<b>R\$ 40.800/m<sup>2</sup></b>
ITBI e outros custos	10.284.570	
<b>Preço de Aquisição com custos</b>	<b>304.129.434</b>	<b>R\$ 42.228/m<sup>2</sup></b>

### 9 – Aprovação da venda do ativo pelo FLFL

Com a validação do preço de aquisição com uma transação comparável, a Gestão do PVBI contactou os investidores do FLFL, bem como os distribuidores da oferta e apresentou uma estrutura idêntica realizada pelo PVBI na aquisição do Vera Cruz II (aquisição direta do imóvel) pelo valor bruto de R\$ 40.800/m<sup>2</sup> e com RMG equivalente, o que foi aprovado através da assinatura de um memorando de entendimentos com cotistas detentores de mais de 50% do FLFL. Considerando o preço de aquisição de R\$ 40.800/m<sup>2</sup> e os ativos (caixa e outros ativos) e passivos do FLFL, incluindo quitação dos instrumentos de alavancagem, e as despesas com RMG e taxa de distribuição (remuneração das casas) que, conforme mencionado no item 5, era prevista desde a aquisição do edifício pelo FLFL, o recebimento líquido dos cotistas do FLFL totalizavam R\$ 176,8 milhões. Vale destacar que nesta estrutura de venda, os investidores do FLFL seriam isentos do imposto sobre ganho de capital.

<b>Venda do ativo direta – cotistas do FLFL</b>		
<b>Preço de Aquisição do Ativo</b>	<b>446.573.952</b>	<b>R\$ 40.800/m<sup>2</sup></b>
Pagamento CCI	(267.453.891)	
Caixa e outros ativos circulantes na data de aquisição	12.012.624	
<b>Recebimento bruto dos cotistas do FLFL</b>	<b>191.132.685</b>	
RMG	(10.000.000)	
Taxa de distribuição (performance)	(4.368.454)	
Impostos sobre ganho de capital	-	
<b>Recebimento Líquido cotistas FLFL</b>	<b>176.764.231</b>	

### 10 – 6ª emissão de cotas do PVBI

## FII VBI Prime Properties (PVBI11)

### CARTA DO GESTOR

Com a transação aprovada pela maioria dos cotistas do FLFL, iniciamos o processo de captação da 6ª emissão de cotas do PVBI em fevereiro de 2024, que tinha como a principal destinação de recursos a aquisição do ativo FL 4440 por 40.800/m<sup>2</sup>. É importante ressaltar que no mesmo mês, o Itaú anunciou a aquisição de sua sede, o edifício Faria Lima 3500 por R\$ 64.025/m<sup>2</sup> (valor 56% maior do que o proposto pelo PVBI). O estudo de viabilidade da oferta previa a aquisição direta do ativo que, considerando os custos da transação incluindo ITBI, totalizava um custo total de aquisição de R\$ 42.228/m<sup>2</sup> (mesmo custo total da aquisição do Vera Cruz II). A oferta foi encerrada em março captando R\$ 749,7 milhões, montante suficiente para concluir a aquisição do FLFL conforme previsto na emissão.

<b>Aquisição do ativo direto – cotistas do PVBI</b>		
<b>Preço de Aquisição do Ativo</b>	<b>446.573.952</b>	<b>R\$ 40.800/m<sup>2</sup></b>
ITBI e outros custos	15.630.088	
<b>Preço de Aquisição com custos</b>	<b>462.204.040</b>	<b>R\$ 42.228/m<sup>2</sup></b>

#### 11 - Aquisição do FLFL pelo PVBI

Com o fim da captação, iniciamos o processo de aquisição do ativo pelo PVBI e após analisarmos a estrutura, decidiu-se pela compra das cotas do Fundo FLFL devido à economia com os custos de transação e, agilidade do processo. Neste cenário, os cotistas do FLFL seriam tributados sobre o ganho de capital (diferente da operação de aquisição do imóvel, em que não ocorre esse tipo de tributação) e, para que pudéssemos viabilizar essa estrutura e atuar no melhor dos interesses de ambos os lados, a forma encontrada foi o aumento do valor de aquisição para contemplar o imposto sobre ganho de capital dos cotistas do FLFL, e desta forma, manter o mesmo recebimento líquido dos cotistas do FLFL de R\$ 176,8 milhões, conforme abaixo:

<b>Venda do das cotas do Fundo – cotistas do FLFL</b>		
<b>Preço de Aquisição do Ativo</b>	<b>446.573.952</b>	<b>R\$ 40.800/m<sup>2</sup></b>
Pagamento CCI	(267.453.891)	
Caixa e outros ativos circulantes na data de aquisição	12.012.624	
<b>Recebimento bruto dos cotistas do FLFL</b>	<b>191.132.685</b>	
RMG	(10.000.000)	
Taxa de distribuição (performance)	(4.368.454)	
Impostos sobre ganho de capital	(10.403.526)	
<b>Recebimento Líquido cotistas FLFL (tributado)</b>	<b>166.360.704</b>	

## FII VBI Prime Properties (PVBI11)

### CARTA DO GESTOR

Impostos sobre ganho de capital pagos pelo PVBI	10.403.526
<b>Recebimento Líquido cotistas FLFL ajustado</b>	<b>176.764.231</b>

Já para o PVBI, este cenário considerando a compra de cotas do Fundo resultou em um preço de aquisição total com custos de R\$ 41.772/m<sup>2</sup>, o que representa uma economia de R\$ 5,2 milhões ou 1,1% em relação à compra direta do ativo.

Aquisição das cotas do Fundo – cotistas do PVBI		
<b>Preço de Aquisição do Ativo</b>	<b>446.573.952</b>	<b>R\$ 40.800/m<sup>2</sup></b>
Impostos sobre ganho de capital pagos pelo PVBI	10.403.526	
<b>Preço de Aquisição com custos</b>	<b>457.214.282</b>	<b>R\$ 41.772/m<sup>2</sup></b>

Considerando a economia com os custos envolvidos na transação para o PVBI, com manutenção da rentabilidade para os cotistas do FLFL, a estrutura escolhida foi a aquisição das cotas do FLFL. Desta forma, foi estruturada uma oferta secundária de cotas do FLFL, onde nesta oferta, a taxa de performance (distribuição), economicamente de responsabilidade dos cotistas do FLFL, foi incluída na taxa de distribuição da oferta para simplificar o operacional da transação. Enfatizamos que tal alocação não implicou em qualquer incremento no valor pago pelo PVBI, conforme demonstrado na tabela abaixo. Note que conforme exposto anteriormente o pagamento bruto aos cotistas do FLFL de R\$ 191,1 milhões já incluía os R\$ 4,4 milhões pagos a título de taxa de performance. Por fim, esclarecemos que como o PVBI já detinha 3,44% das cotas, a oferta secundária incluiu 96,56% das cotas do FLFL, totalizando R\$ 194,8 milhões, conforme abaixo:

Participação	100%	96,56%
<b>Oferta Secundária</b>	<b>201.773.015</b>	<b>194.822.515</b>
Pagamento bruto aos cotistas do FLFL	191.132.685	194.822.515
Impostos sobre ganho de capital	10.403.526	10.045.155
Custos da Oferta	236.804	228.646

Vale ainda ressaltar que o regulamento do Fundo foi alterado para excluir o pagamento da taxa de gestão no veículo e a despesa de manutenção do fundo é inferior a R\$100k/ano, vs a economia de R\$ 5,2 milhões, ou seja, o Fundo levará em torno de 50 anos para desembolsar o valor economizado nesta modalidade.

## FII VBI Prime Properties (PVBI11)

### CARTA DO GESTOR

Com a finalização da transação, o PVBI passou a deter 100% das cotas do FLFL e, direta ou indiretamente, 100% do edifício FL 4440.

Permanecemos à disposição para sanar quaisquer esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

São Paulo, 29 de abril de 2024.

Atenciosamente,