

## **Fundo de Investimento Imobiliário VBI CRI (CVBI11)**

CNPJ/MF nº 28.729.197/0001-13

Código ISIN das Cotas nº BRCVBICTF001

### **COMUNICADO AOS COTISTAS SOBRE O IMPACTO DO COVID-19 NO MERCADO IMOBILIÁRIO E A VARIAÇÃO NO VALOR DAS COTAS DO FUNDO NO MERCADO SECUNDÁRIO**

A **BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, instituição financeira com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Iguatemi, nº 151, 19º andar (parte), Itaim Bibi, CEP 01451-011, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.486.793/0001-42, devidamente credenciada pela CVM para o exercício da atividade de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, conforme Ato Declaratório nº 11.784, de 30 de junho de 2011 ("Administradora"), e a **VBI REAL ESTATE GESTÃO DE CARTEIRAS LTDA.**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 11.274.775/0001-71 ("Gestora"), na qualidade de administradora e Gestora, respectivamente, do **Fundo de Investimento Imobiliário VBI CRI**, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 28.729.197/0001-13 ("VBI CRI", "Fundo" ou "CVBI11"), serve-se do presente para atualizar aos cotistas e ao mercado em geral sua alocação em meio a volatilidade e desvalorização da cota desde o início do mês de março e o possível impacto do COVID-19 nos ativos que compõem sua carteira de investimentos.

#### **O segmento de FIIs frente às incertezas do mercado**

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

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

Contudo, se considerarmos uma perspectiva mais ampla, verificamos certa resiliência dos fundos imobiliários frente a momentos de instabilidade quando comparado com o mercado em geral. Vale lembrar que os fundos imobiliários possuem receitas imobiliárias como aluguel ou financeiras como juros e ou dividendos de seus investimentos, no entanto suas despesas são um percentual fixo do patrimônio líquido previamente estabelecido em regulamento (como taxa de administração e taxa de gestão), e são tipicamente inferiores a 2% do PL<sup>1</sup>, e diferente de empresas de propriedades, não possuem despesas financeiras atreladas a endividamento, e ou despesas administrativas fixas como salários e encargos trabalhistas. Adicionalmente, os FIIs são fundos fechados e não necessitam utilizar sua liquidez ou vender ativos com desconto no mercado para pagamentos de resgates.

#### **O FII VBI CRI diante do momento de mercado**

Os desdobramentos das medidas de controle da disseminação do COVID-19 criaram um ambiente de alta instabilidade nos mercados financeiros globais. Neste cenário é difícil ter uma leitura clara de mercado no

---

<sup>1</sup> Patrimônio líquido

curto prazo, mas vale reforçar os méritos da estratégia e do portfólio do Fundo até o momento, ressaltando que o foco do Gestor segue em manter a disciplina no seu processo de investimento sempre alinhado a análise dos fundamentos imobiliários mantendo uma carteira diversificada por qualidade de crédito, setor imobiliário e localização geográfica, através de investimentos em CRI com forte estrutura de garantias como: garantia real de ativos imobiliários, cessão de recebíveis, fundo de reserva, aval de sócios, cessão fiduciária de cotas de SPÉs<sup>2</sup>, e *covenants*<sup>3</sup> adicionais que protegem os CRI tais como com cláusulas de razão de garantia mínima, triggers de aceleração (*cash sweep*<sup>4</sup>) e índice de cobertura mínimo. Ressaltando que até a data deste comunicado, todas as operações do Fundo estão enquadradas dentro dos índices de razão de garantia e cobertura mínimo exigido<sup>5</sup>.

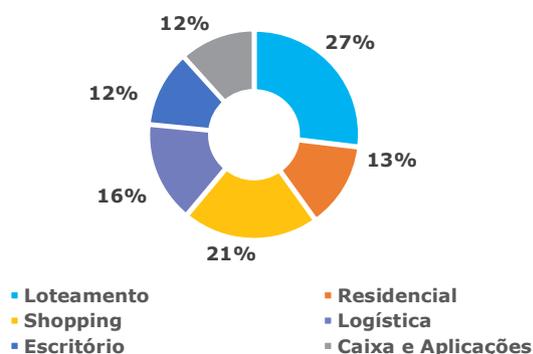
## A carteira do FII VBI CRI em 23 de março

O Fundo encerrou o mês de fevereiro com 82% do seu patrimônio líquido alocados em CRI e os 18% restantes em fundos de renda fixa com alta liquidez, conforme detalhado no último relatório mensal de gestão. Durante o mês de março (considerando a posição até o dia 23 de março), o Fundo adquiriu três novos CRI que somaram um volume total de R\$ 41,8 milhões (estas operações já estavam em processo de originação antes mesmo da crise do COVID 19 iniciar) e vendeu / foi quitado em duas operações que somam um volume de R\$ 16,6 milhões. Outras operações de CRI que estavam no pipeline de aquisição do Fundo durante o mês de março foram suspensas para aguardar um momento de menor volatilidade no mercado.

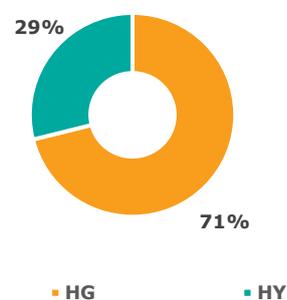
Dessa forma, a carteira do Fundo no dia 23 de março pode ser resumida da seguinte forma:

- **Aproximadamente 88% do Fundo alocado em CRI;**
- **Spread médio da carteira de CRI de 3,2% a.a.;**
- **Prazo médio de 4,4 anos;**
- **Rentabilidade média da carteira<sup>6</sup>, considerando o caixa, de 10,5% a.a.;**
- **Patrimônio líquido por cota de aproximadamente R\$ 100,50;**
- **LTV médio ponderado de 60%;**
- **CRI adimplentes com suas obrigações até o momento;**

### Alocação por Segmento



### Alocação por Qualidade de Crédito



<sup>2</sup> Sociedade de Propósito Específico.

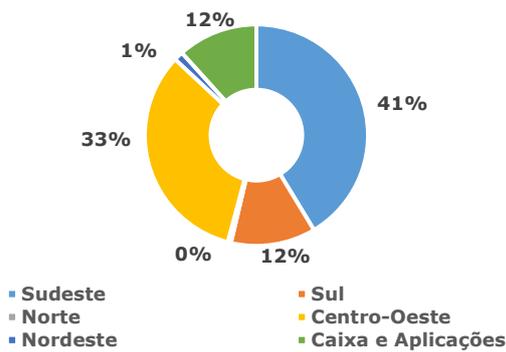
<sup>3</sup> Covenants são obrigações ou garantias aplicadas aos tomadores de crédito.

<sup>4</sup> Cash sweep é o pagamento extraordinária do saldo devedor com recursos em excesso de um projeto.

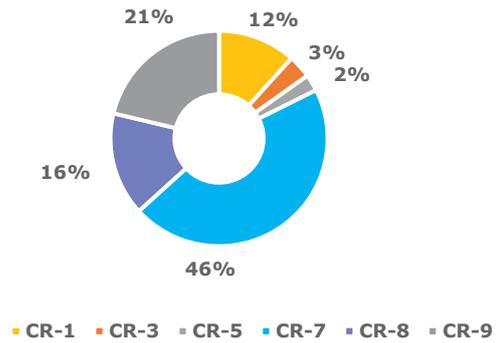
<sup>5</sup> Mais detalhes sobre a Política de Investimentos do Fundo pode ser encontrada no Regulamento do Fundo e nos Relatórios Mensais publicados no site [www.vbicri.com.br](http://www.vbicri.com.br).

<sup>6</sup> Rentabilidade média da carteira, sem considerar as despesas do Fundo.

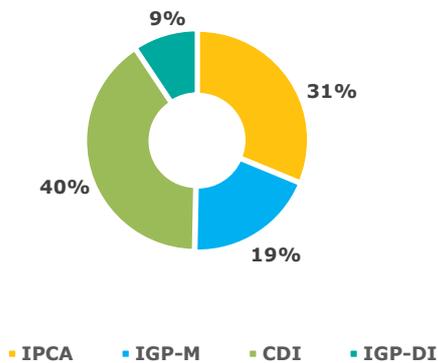
### Alocação por Região



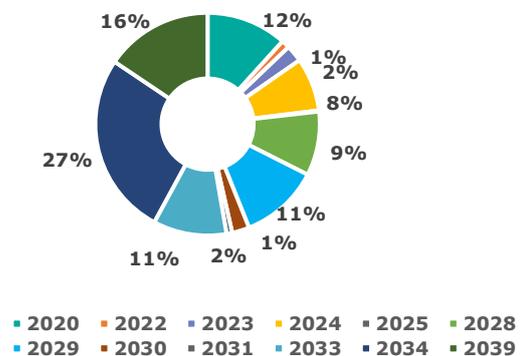
### Alocação por Rating de Crédito<sup>7</sup>



### Alocação por Indexador



### Alocação por Vencimento



## Detalhamento das Posições do Fundo por Segmento

### Loteamento

As operações de CRI com lastro em recebíveis de loteamentos correspondem por 27% do patrimônio líquido do Fundo. As operações possuem como garantia recebíveis imobiliários presentes e futuros cedidos fiduciariamente com uma razão de garantia média de 144%, considerando os recebíveis elegíveis, e de 174% considerando o total de recebíveis. Adicionalmente, possuem fundos de reserva de caixa que visam suportar períodos de estresse para não afetar o pagamento do portfólio de CRI. As operações contam também com aval das companhias que desenvolveram os projetos e alienação fiduciária de cotas das SPEs. Estes loteamentos estão localizados principalmente no centro-oeste do país, região economicamente ligada ao agronegócio, alimentação e ao serviço público. Os setores de agronegócio e alimentação são menos impactados com as paralisações no curto prazo dado a importância e a necessidade de se manter ativa a cadeia de suprimentos de alimentos para abastecer o mercado interno e externo. Como o setor também é exportador, a alta recente do dólar é um fator adicional que contribui para o aumento da receita dos produtores da região. Estamos monitorando com atenção a carteira de CRI de loteamento, e embora esperamos aumento da inadimplência no curto prazo, não acreditamos que haverá impacto no valor e pagamento dos CRI dado todo o excedente de garantia das operações.

<sup>7</sup> Rating de crédito interno. Mais detalhes sobre a metodologia de rating de crédito interna do Gestor pode ser encontrada na Política de Gestão de Risco de Crédito publicada no site [www.vbicri.com.br](http://www.vbicri.com.br).

Ativo	Montante (R\$ mm)	% / PL	Segmento	Região	Emissor	Código Cetip	Taxa (a.a.)	Indexador	Prazo Médio	Vencimento	Rating	LTV	Garantias
CRI Colorado	0,6	0%	Loteamento	SE, PB, AL e PE	Isec Securitizadora S.A.	1780048606	10,0%	IPCA	2,3 anos	setembro-25	CR-7	42%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, aval dos sócios, fundo de reserva, subordinação dos CRI Júnior e dos CRI Mezanino. Razão de garantia atual de 228% (razão de garantia mínima de 130%).
CRI Tocantins	1,6	0%	Loteamento	TO	Ápice Securitizadora	18H0860172	10,0%	IGP-M	1,5 anos	maio-23	CR-7	5%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, aval dos sócios e fundo de reserva. Razão de garantia atual superior a 1.000% (razão de garantia mínima de 165%).
CRI Ecocil	4,2	1%	Loteamento	RN	Isec Securitizadora S.A.	14F0691837	12,9%	IGP-M	0,9 anos	março-22	CR-9	52%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, AF de Imóvel, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de despesas. Razão de garantia atual de 176% (razão de garantia mínima de 130%).
CRI BRDU	4,7	1%	Loteamento	MT e ES	Habitasec Securitizadora S.A.	18L1128777	10,0%	IGP-M	3,2 anos	janeiro-29	CR-7	43%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, AF de Imóvel, aval dos sócios e fundo de reserva. Razão de garantia de atual de 180% (razão de garantia mínima de 130%).
CRI Toscana A	7,3	2%	Loteamento	GO	True Securitizadora S.A.	19G0311435	9,2%	IGP-M	2,6 anos	julho-29	CR-7	65%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, AF de Imóvel, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de obras. Razão de garantia atual de 138% (razão de garantia mínima de 130%).
CRI Toscana B	7,3	2%	Loteamento	GO	True Securitizadora S.A.	19G0311514	9,2%	IGP-M	2,6 anos	julho-29	CR-7	65%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, AF de Imóvel, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de obras. Razão de garantia atual de 138% (razão de garantia mínima de 130%).
CRI Toscana C	9,2	3%	Loteamento	GO	True Securitizadora S.A.	19G0311543	9,2%	IGP-M	2,6 anos	julho-29	CR-7	65%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, AF de Imóvel, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de obras. Razão de garantia atual de 138% (razão de garantia mínima de 130%).
CRI Figueiras do Parque	33,2	9%	Loteamento	MT	Isec Securitizadora S.A.	20A0952498	9,5%	IGP-M	4,8 anos	fevereiro-34	CR-7	62%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de obras. Razão de garantia de 148% (razão de garantia mínima de 120%).
CRI BRDU IV A	24,5	7%	Loteamento	MT, SP,GO	Isec Securitizadora S.A.	20A0964303	9,0%	IPCA	3,7 anos	fevereiro-34	CR-7	59%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de obras. Razão de garantia de 121% (razão de garantia mínima de 120%).
CRI BRDU IV B	2,9	1%	Loteamento	MT, SP,GO	Isec Securitizadora S.A.	20A0964304	12,0%	IPCA	3,8 anos	fevereiro-31	CR-7	62%	Cessão de recebíveis de 100% dos contratos de compra e venda, AF das cotas da SPE, aval dos sócios, fundo de reserva e fundo de obras. Razão de garantia atual de 114% (razão de garantia mínima de 113%).
<b>Total</b>	<b>95,5</b>	<b>27%</b>											

## Shopping

Estamos monitorando todo o nosso portfólio de CRI, mas em especial as operações com lastro no mercado de shoppings. Aproximadamente 21% do patrimônio líquido do Fundo corresponde a CRI com lastro no setor. As operações são: o CRI Raposo dividido em quatro séries (A, B, C & D) e tem como lastro o Shopping Raposo em São Paulo e o CRI Catuaí dividido em duas séries (A & B) e tem como lastro o Shopping Catuaí em Londrina.

O CRI Raposo corresponde a 11% do patrimônio líquido do Fundo e possui como garantia a alienação fiduciária do imóvel com LTV de 60%, cessão fiduciária dos recebíveis, aval dos sócios e fundo de reserva de 0,6% do saldo do CRI.

O CRI Catuaí corresponde a 10% do patrimônio líquido e possui como garantia a alienação fiduciária do imóvel com LTV de 72%, cessão fiduciária dos recebíveis, aval dos sócios e fundo de reserva de 1% do saldo do CRI.

Devido as medidas de distanciamento social decretadas pelos governos estaduais, boa parte dos shoppings do país estão fechados ou operando com horários restritos. A redução do volume de consumidores impactará de forma substancial as receitas dos lojistas no período em que as medidas permanecerem em vigor. Por consequência, grupos compostos por diversos proprietários de shoppings e representantes dos lojistas estão discutindo medidas para reduzir o ônus da redução do horário de funcionamento e a consequente redução de volume de vendas dos lojistas que são obrigados por contrato à pagar aluguéis mensais. Algumas das medidas em discussão são: diferimento da cobrança do aluguel dos meses sem operação de horário integral para meses posteriores e redução de cobrança das despesas de condomínio e fundo de promoção. Essas medidas podem resultar na redução da geração de caixa para pagar os credores no período.

Tanto o Shopping Raposo como o Shopping Catuaí foram fechados, mas não demonstram problemas para o pagamento da próxima parcela dos CRI, uma vez que se referem a aluguéis passados. Para os meses seguintes, estamos monitorando a extensão da crise e conversando com os empreendedores para analisar qual será a melhor alternativa. Com os níveis de LTV de 60% e 72%, o Fundo possui gordura suficiente para absorver impactos que podem afetar o valor das garantias e ou deferimentos nos pagamentos.

Ativo	Montante (R\$ mm)	%/PL	Segmento	Região	Emissor	Código Cetip	Taxa (a.a.)	Indexador	Prazo Médio	Vencimento	Rating	LTV	Garantias
CRI Raposo A	9,4	3%	Shopping	SP	Habitasec Securitizadora S.A.	19G0812357	6,5%	IPCA	5,7 anos	julho-33	CR-7	60%	AF do imóvel, cessão fiduciária dos recebíveis, aval dos sócios, endosso dos seguros patrimoniais do empreendimento e fundo de reserva.
CRI Raposo B	9,4	3%	Shopping	SP	Habitasec Securitizadora S.A.	19G0813601	6,5%	IPCA	5,7 anos	julho-33	CR-7	60%	AF do imóvel, cessão fiduciária dos recebíveis, aval dos sócios, endosso dos seguros patrimoniais do empreendimento e fundo de reserva.
CRI Raposo C	9,4	3%	Shopping	SP	Habitasec Securitizadora S.A.	19G0820585	6,5%	IPCA	5,7 anos	julho-33	CR-7	60%	AF do imóvel, cessão fiduciária dos recebíveis, aval dos sócios, endosso dos seguros patrimoniais do empreendimento e fundo de reserva.
CRI Raposo D	9,4	3%	Shopping	SP	Habitasec Securitizadora S.A.	19G0820586	6,5%	IPCA	5,7 anos	julho-33	CR-7	60%	AF do imóvel, cessão fiduciária dos recebíveis, aval dos sócios, endosso dos seguros patrimoniais do empreendimento e fundo de reserva.
CRI Catuaí A	18,3	5%	Shopping	PR	Habitasec Securitizadora S.A.	19J0713611	6,2%	IPCA	7,5 anos	outubro-34	CR-9	72%	AF do imóvel, AF das cotas da SPE, cessão fiduciária dos recebíveis de aluguel do shopping, aval dos sócios e fundo de reserva.
CRI Catuaí B	18,3	5%	Shopping	PR	Habitasec Securitizadora S.A.	19J0713612	6,2%	IPCA	7,5 anos	outubro-34	CR-9	72%	AF do imóvel, AF das cotas da SPE, cessão fiduciária dos recebíveis de aluguel do shopping, aval dos sócios e fundo de reserva.
<b>Total</b>	<b>74,1</b>	<b>21%</b>											

## Logístico

Os CRI com lastro no mercado logístico representam 16% do patrimônio líquido do Fundo. O Fundo detém uma única operação neste segmento, o CRI CLE, (estruturado pela VBI) dividido em duas séries CRI CLE A e B. O CRI CLE tem como garantia os módulos dos galpões detidos pela SPE, classificado como triple A (altas especificações técnicas) e mais de 90% de ocupação, localizados na cidade de Embu das Artes, na região metropolitana de São Paulo. Essa região é altamente procurada por operadores logísticos (por conta do fácil acesso a toda a região metropolitana de São Paulo) e a demanda vem crescendo principalmente devido à expansão do e-commerce e à carência de novos galpões na região. O CRI foi estruturado através da cessão dos aluguéis gerados pelo galpão que são aproximadamente duas vezes o valor da PMT<sup>8</sup>. Além disso conta com a alienação fiduciária do imóvel avaliado em R\$ 194 milhões, resultando em um LTV de aproximadamente 65%. Vale destacar ainda que a operação conta com fundo de reserva de R\$ 0,6 milhões e caso o índice de cobertura (receita bruta dividida pela PMT do CRI) fique abaixo de 135%, todo o excedente é retido e utilizado para amortização extraordinária da operação.

Ativo	Montante (R\$ mm)	%/PL	Segmento	Região	Emissor	Código Cetip	Taxa (a.a.)	Indexador	Prazo Médio	Vencimento	Rating	LTV	Garantias
CRI CLE A	27,5	8%	Logística	SP	True Securitizadora S.A.	19L0811083	1,5%	CDI	7,7 anos	dezembro-39	CR-8	65%	AF do imóveis, cessão fiduciária dos aluguéis e razão de garantia atual de 190% (razão mínima de garantia de 135%).
CRI CLE B	27,5	8%	Logística	SP	True Securitizadora S.A.	19L0811248	1,5%	CDI	7,7 anos	dezembro-39	CR-8	65%	AF do imóveis, cessão fiduciária dos aluguéis e razão de garantia atual de 190% (razão mínima de garantia de 135%).
<b>Total</b>	<b>55,1</b>	<b>16%</b>											

<sup>8</sup> Pagamento mensal da dívida.

## Residencial

No Relatório Mensal de fevereiro de 2020, o Fundo contava com uma exposição de 16% do seu patrimônio líquido investido no segmento residencial, mas após a venda do CRI Even (no mês de março) a exposição do Fundo no segmento passou a ser de 13%. Os CRI que compõem a carteira do Fundo com exposição no segmento residencial possuem ampla cobertura de garantias como cessão de recebíveis presentes e futuros, fundo de reserva, aval dos sócios, alienação fiduciária das cotas das SPEs detentoras dos imóveis geradores dos recebíveis, ou AF dos próprios imóveis.

O CRI Tecnisa é a maior exposição do Fundo nesse segmento, representando 8% do PL. Entre as garantias dessa operação estão a cessão fiduciária de direitos creditórios dos contratos de compra e venda do Empreendimento Taguá Life Center localizado no Distrito Federal, alienação fiduciária de 100% das Cotas da SPE detentora do Empreendimento, conta com razão mínima de garantia de 150% (valor de avaliação dos imóveis dividido pelo valor total das obrigações garantidas), além de fundo de despesas e fundo de reserva e aval da própria Tecnisa. O LTV atual é de aproximadamente 50% e vale destacar que a velocidade de vendas do empreendimento apresentou forte desempenho com um total de vendas aproximado de 69% do empreendimento desde seu relançamento em setembro do ano passado até fevereiro deste ano.

Ativo	Montante (R\$ mm)	%/PL	Segmento	Região	Emissor	Código Cetip	Taxa (a.a.)	Indexador	Prazo Médio	Vencimento	Rating	LTV	Garantias
CRI Vitacon	12,3	3%	Residencial	SP	Isec Securitizadora S.A.	1910739560	2,5%	CDI	3,9 anos	setembro-29	CR-3	50%	AF dos imóveis e das SPEs, cessão dos recebíveis de cinco empreendimentos, aval corporativo, fundo de reserva e fundo de obras. Razão de garantia mínima de 214%.
CRI Tecnisa	27,5	8%	Residencial	DF	Ourinvest Securitizadora S.A.	19L0132851	2,3%	CDI	2,4 anos	dezembro-24	CR-9	50%	AF das cotas da SPE, cessão fiduciária dos direitos creditórios contratos de compra e venda do empreendimento presentes e futuros, fundo de despesas e fundo de reserva, razão de garantia atual de 199% (razão mínima de garantia de 150%).
CRI Spot	7,0	2%	Residencial	PR	Habitasec Securitizadora S.A.	20B0797175	5,0%	CDI	2,3 anos	agosto-23	CR-9	65%	AF das unidades em estoque, AF das cotas da SPE, fundo de juros e fundos de reserva. Razão de garantia atual de 158% (razão de garantia mínima de 154%).
<b>Total</b>	<b>46,8</b>	<b>13%</b>											

## Escritórios

Durante o mês de março e dentro da estratégia de ampliar a diversificação da carteira do Fundo, adquiriu-se dois novos CRI com garantia real de imóveis do segmento de Escritórios. São operações que já estavam comprometidas dentro da esteira de pipeline do Fundo e contam com excelente relação de LTV e com garantia real de ativos de primeira linha em excelentes localizações na cidade do Rio de Janeiro.

O primeiro CRI é o CRI MDX que conta com a cessão dos créditos imobiliários oriundos dos aluguéis do Empreendimento MDX Medical Center localizado na Barra da Tijuca, Rio de Janeiro. O Empreendimento conta com consultórios, diversas especialidades da área da saúde e laboratório de análises clínicas operando em conjunto. Dado a natureza dos ocupantes, o imóvel na data deste comunicado permanece aberto e seus locatários em operação. Encontra-se aproximadamente 95% ocupado com a maioria dos seus contratos de locação de longo prazo. A operação também conta com a alienação fiduciária das cotas do fundo proprietário do imóvel, coobrigação do cedente, fundo de reserva e fundo de despesas. Vale destacar que o LTV dessa operação é de aproximadamente 42% e esse CRI representa 9% do PL do Fundo.

O segundo CRI é o CRI BMA (dividido em duas séries, CRI BMA A e B) que representa aproximadamente 2,5% do PL do Fundo. Essa operação conta com alienação fiduciária do edifício comercial BMA Corporate representando um LTV de 49%. O imóvel possui especificações técnicas elevadas e está estrategicamente localizado no bairro Humaitá na cidade do Rio de Janeiro, entre os bairros Botafogo e Lagoa. Encontra-se

com mais de 95% de ocupação com contratos de longo prazo. O CRI também conta com coobrigação do cedente, fundo de despesas e fundo de reserva.

Ativo	Montante (R\$ mm)	%/PL	Segmento	Região	Emissor	Código Cetip	Taxa (a.a.)	Indexador	Prazo Médio	Vencimento	Rating	LTV	Garantias
CRI MDX	33,0	9%	Escritório	RJ	True Securitizadora S.A.	20C0866855	6,2%	IGP-DI	4,0 anos	março-28	CR-7	42%	AF das cotas do fundo proprietário do imóvel, cessão dos créditos Imobiliários dos alugueis do empreendimento, coobrigação do cedente, fundo de reserva e fundo de despesas.
CRI BMA A	3,8	1%	Escritório	RJ	True Securitizadora S.A.	20C0908279	6,5%	IPCA	4,6 anos	março-30	CR-5	49%	AF do imóvel, coobrigação do cedente, fundo de despesas e fundo de reserva.
CRI BMA B	5,0	1%	Escritório	RJ	True Securitizadora S.A.	20C0903599	6,5%	IPCA	4,6 anos	março-30	CR-5	49%	AF do imóvel, coobrigação do cedente, fundo de despesas e fundo de reserva.
<b>Total</b>	<b>41,8</b>	<b>12%</b>											

## Visão do Gestor neste momento

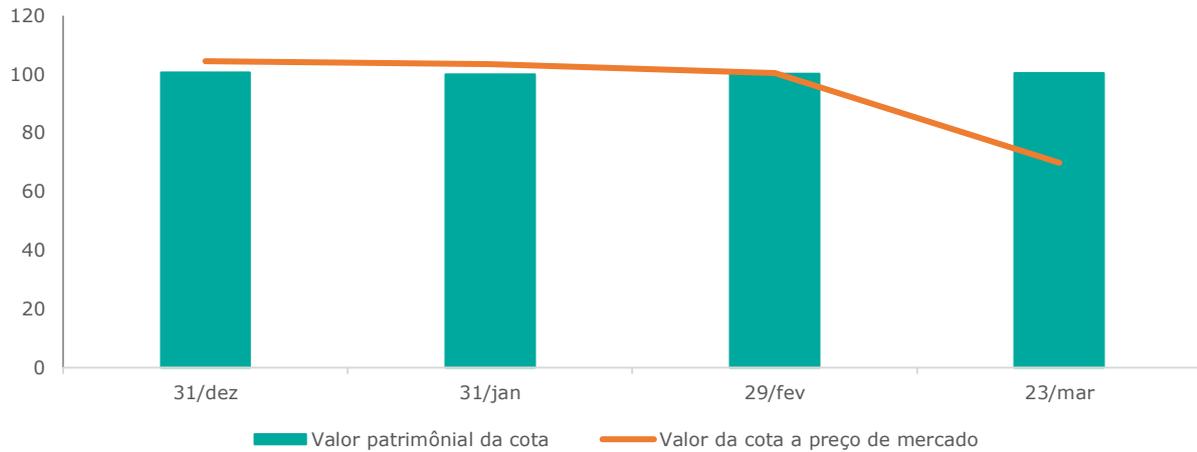
Em resumo, na visão do gestor o momento é crítico, com várias incertezas para a economia brasileira e desafios para o mercado imobiliário, mas o FII VBI CRI possui uma carteira de ativos com forte estrutura de garantias e gordura suficiente na relação entre o valor das garantias e o valor das dívidas. Adicionalmente, a carteira do Fundo possui um bom nível de diversificação entre os segmentos do mercado imobiliário, o que tem se mostrado bem acertado, vide exposição de 21% do patrimônio líquido do Fundo no segmento de shopping. Pode-se simular um cenário de stress para a rentabilidade da carteira do Fundo com perda temporária de fluxo para os próximos 12 meses. Sem considerar alterações na composição atual da carteira e se considerarmos 3 meses sem o fluxo de pagamento dos CRI com lastro em shopping, que na média rendem 10% a.a. (IPCA + 6,35% a.a.), a receita perdida para o Fundo seria de 0,5% do PL, o que faria com que o rendimento projetado da carteira<sup>9</sup> saísse de 10,5% para 10% a.a. nos próximos 12 meses. Além disso, a redução do fluxo de caixa deveria ser refletida em um aumento do patrimônio líquido devido a contabilização dos juros, de forma que o impacto líquido no PL deveria ser mínimo. Dessa forma, na visão do Gestor o desconto da cota do Fundo negociada no mercado secundário no mês de março em relação ao seu valor patrimonial de aproximadamente R\$ 100,50 não se justifica.

## Simulação de Cenário de Stress com Perda Temporária de Fluxo



<sup>9</sup> Rendimento bruto antes das despesas do Fundo.

### Valor da Cota Patrimonial vs Valor da Cota a Preço de mercado



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

Adicionalmente, o Gestor está monitorando o mercado para investimentos oportunistas, seja para a alocação em novas operações de CRI com rentabilidade elevadas para seu risco ou em cotas de FIIs no mercado secundário, uma vez que estes investimentos podem oferecer um bom retorno ajustado ao risco, boa diversificação, carteiras com ativos de qualidade e potencial ganho de capital em função dos valores negociados no mercado secundário estarem abaixo do valor patrimonial. Ressaltamos, no entanto, que todos os investimentos no pipeline respeitam o processo de investimentos do Fundo, considerando análise fundamentalista de cada ativo.

São Paulo, 26 de março de 2020.

**BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**

e

**VBI REAL ESTATE GESTÃO DE CARTEIRAS LTDA**