

Atualização e perspectivas

Acreditamos que este seja um bom veículo para clientes que busquem uma exposição ativa ao mercado imobiliário, com potencial de ganho de capital em um horizonte de dois a três anos

Comentário XP

O Fundo é proprietário de 50% do Edifício Faria Lima 4.440, localizado na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 4.440, São Paulo/SP. A outra proprietária, Maps Faria Lima One Investimentos Imobiliários Ltda, é detentora dos 50% restantes do imóvel. O imóvel atende a padrões internacionais de sustentabilidade LEED do Green Building Council Brasil e foi certificado com a classificação Triple A (POLI/USP).

Entre os fundos listados, o VBI FL 4.400 FII (FVBI11) está entre os de melhor padrão construtivo, sendo o único localizado na Avenida Brigadeiro Faria Lima, notoriamente a localização mais valorizada para imóveis comerciais de São Paulo. Atualmente o fundo vem sofrendo com nível elevado de vacância, 19% considerando os inquilinos atuais e 24,4% se consideradas as intenções de desocupação previamente manifestadas. Entre os fatores que colaboram para que a taxa de ocupação do fundo esteja abaixo da média histórica (10%) estão o excesso de oferta de lajes corporativas e a política de preço que a consultoria adotou durante o período mais agudo da crise. Na média, o FVBI11 está locado por R\$ 123 o m², valor que hoje está em linha com preços praticados para a região.

Importante destacar a qualidade dos inquilinos que ocupam o prédio, entre eles estão o UBS, CCB Brasil, Munich Re e Brasil Warrant. Esse ajuste fino entre o perfil dos inquilinos e o padrão do empreendimento é relevante no médio prazo, a fim de reduzir o turnover nas lajes e criar uma identificação entre as empresas e o edifício ocupado. Como ponto de atenção, em 2017 cerca de 37% da receita passará por revisionais, acreditamos que possa haver alguma redução no preço médio cobrado por m², mas não de forma abrupta, dado que os preços cobrados hoje já estão em linha com os de mercado.

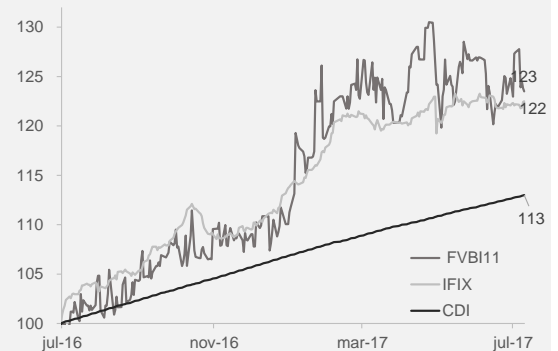
Entendemos que o principal atrativo do fundo é o preço negociado próximo ao custo estimado de reposição do ativo. Hoje, o fundo negocia em torno de R\$ 18.600 por m² quando o custo para construir um ativo no padrão do FVBI11 e na localização em que se encontra, fica entre R\$ 18 mil/m² e R\$ 20 mil/m². Para este cálculo, supomos que o custo de um terreno seja por volta de R\$ 25 mil/m², potencial construtivo máximo de 4x e o custo de Cepac (Certificado de Potencial Adicional de Construção) na ordem de R\$ 6,5 mil/m². No entanto, não existem mais terrenos à venda nessa região, tampouco Cepac disponível, o que torna o ativo ainda mais escasso e difícil de precificar.

Diante dos fatores elencados, acreditamos que este seja um bom veículo para clientes que busquem uma exposição ativa ao mercado imobiliário, através de ativos de tijolo com potencial de ganho de capital em um horizonte de investimentos mais longo, de dois a três anos.

Comparáveis

Código	Valor de Mercado		Preço/ VP ¹	Performance		Div Yield anualizado	
	Mil R\$	R\$/M ²	%	3M	12M	Ult.	Projetado
FVBI11	202.208	18.289	98%	-4,6%	18,8%	4,9%	5,3%
THRA11	150.218	13.840	111%	1,2%	38,6%	5,4%	7,3%
TBOF11	708.425	12.532	111%	-0,9%	18,9%	4,6%	5,0%
VLQL11	146.409	15.083	100%	1,6%	20,6%	7,1%	6,5%
TRNT11	535.236	9.590	81%	-21,8%	-8,1%	2,6%	6,3%
MÉDIA	348.499	13.867	100%	-4,9%	17,7%	4,9%	6,1%
FVBI11/MÉDIA	58%	132%	98%	94%	106%	100%	87%

EVOLUÇÃO DA COTA



CARACTERÍSTICAS

Código	FVBI11
Categoria Anbima	Renda, Lajes Corporativas
Categoria XP	Lajes Corporativas
Cota R\$	R\$ 94,05
Cota Patrimonial	R\$ 96,27
Classificação de Risco XP ²	5
Data de Início	jul-12
CNPJ	13.022.993/0001-44

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Vacância anunciada	25,0%
Div Yield 12M	7,37%
Taxa de Administração	0,34%
Taxa de Performance	10% * (Rendimentos-6%)
Peso IFIX	0,76%
Volume diário Med 3M	R\$343.000,00

FUNDO: VBI FL 4.440 FII

Investimento em empreendimentos imobiliários, por meio da aquisição de imóveis comerciais, prontos ou em construção, ou outros tipos de imóveis onde poderão ser desenvolvidos empreendimentos comerciais, localizados em grandes centros comerciais, shopping centers, avenidas ou ruas de grande movimento com a finalidade de venda, locação, arrendamento ou exploração do direito de superfície das unidades comerciais

CONSULTOR: VBI REAL ESTATE

A VBI Real Estate é uma empresa de investimento imobiliário de capital privado com sede em São Paulo. Desde a sua fundação em 2006, os fundos geridos pela VBI Real Estate receberam aportes de aproximadamente US\$ 1,1 bilhão. A VBI Real Estate investiu e / ou comprometeu-se a investir em 35 projetos de desenvolvimento imobiliário nos segmentos varejo, escritório, habitação e industrial no Brasil

GLOSSÁRIO

ABL: Área Bruta Locável

Cap Rate: Lucro operacional em termos anuais / valor de mercado

Cota: Valor da cota negociado em bolsa ajustado por proventos

Dividend Yield: média dos proventos distribuídos no período multiplicado por 12 períodos e dividido pelo valor de mercado

Dividend Yield Projetado: Estimativa realizada com base nas receitas recorrentes e premissas definidas pela XP

Lucro Operacional: Receita total obtida com a propriedade menos despesas operacionais

Patrimônio Líquido (PL): Ativos Totais menos Passivos Totais

Patrimônio Líquido (PL)/Cota: Patrimônio Líquido dividido pelo total de cotas emitidas

Performance: Variação da cota acrescida dos proventos obtidos no período dividido pelo valor da cota

Peso no IFIX: Participação do fundo no IFIX (índice de fundos imobiliários)

Rendimentos: Proventos distribuídos por cota em R\$

TIR: Taxa interna de retorno

Vacância Anunciada: Taxa de vacância informada pelo administrador (física ou financeira), considerando saídas ou locações anunciadas por

Vacância Financeira: Proporção da receita potencial que a área vaga teria na receita do fundo considerando o último aluguel pago

Vacância Física: Proporção que a área vaga representa em relação ao ABL total do empreendimento

Valor de Mercado (VM): Número total de cotas x valor da cota negociado em bolsa

VM/PL: Valor de mercado/Patrimônio Líquido

Volume Diário: Média diária do volume em R\$

Equipe de Fundos de Investimento XP

PRODUTOS Daniel Lemos Gustavo Pires	SALES Guilherme Leite Rafael Massa	Analista Responsável José Tibães, CNPI
RELACIONAMENTO INSTITUCIONAL Leon Goldberg Luiz Miranda	DISTRIBUIÇÃO INSTITUCIONAL Rafael Quintas Renato Junqueira Lauter Ferreira	
ANÁLISE DE FUNDOS DE INVESTIMENTO E IMOBILIÁRIOS José Tibães, CNPI João Tessari, CNPI Giancarlo Gentiluomo	Tais Campos Sergio Vailati Caroline Sampaio Manuella Passini	

Disclaimer

Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Instrução CVM nº 483, de 6 de julho de 2010, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório. Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor. O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos. O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Instrução CVM nº 483/10 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório. Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos. O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a ICVM nº 497/2011, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais. Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710. O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br. A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo. A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candel, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.

A XP Gestão de Recursos Ltda. ("XP Gestão") e a XP Investimentos são sociedades que estão sob o mesmo controle comum, sendo ambas controladas indiretamente pela XP Controle Participações S/A ("XP Controle"). Fundo de investimento é uma comunidade de recursos, captados de pessoas físicas ou jurídicas, com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aplicação em títulos e valores mobiliários. Um fundo é organizado sob a forma de condomínio e seu patrimônio é dividido em cotas, cujo valor é calculado diariamente por meio da divisão do patrimônio líquido pelo número de cotas em circulação. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E PERFORMANCE. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL TÉCNICO SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES.

Os fundos de investimento imobiliário possuem isenção de imposto de renda sobre os rendimentos mensais na hipótese de cotistas que sejam pessoas físicas e, cumulativamente, (i) tenham menos de 10% da totalidade de cotas do fundo; (ii) cujas cotas sejam negociadas em bolsa de valores; e (iii) tenham mais de 50 cotistas. No caso de ganho de capital (obtido a partir da venda de uma cota a um valor superior ao seu valor de compra) não há isenção de tributação. ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.

XP Investimentos CCTVM S/A

Av Brigadeiro Faria Lima 3600/10º An
Itaim Bibi - São Paulo-SP
CEP: 04538-132
CNPJ: 02.332.886/0001-04

www.xpi.com.br
www.xpi.com.br/atendimento

Atendimento ao cliente 4003 3710 (capitais e regiões metropolitanas
e 0800 880 3710 (demais regiões). Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 19:30

Ouvidoria: 0800 722 3710
Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 18h.

