

São Paulo, 27 de fevereiro de 2023

PROPOSTA DO GESTOR

Anexa à Consulta Formal de 27 de fevereiro de 2023 do ASA Metropolis FII

Prezados investidores,

Apresentamos a seguir uma breve retrospectiva do ASA Metropolis FII, um diagnóstico da situação atual e a proposta do gestor que embasa a consulta formal divulgada nesta data.

Retrospectiva do ASA Metropolis FII

Conduzimos a primeira captação de recursos para o ASA Metropolis FII (“Fundo”) no final do ano de 2020 e encerramos a 1ª emissão de cotas no mês de fevereiro de 2021. A estratégia do fundo foi adquirir imóveis corporativos locados para empresas de primeira-linha aproveitando um momento em que os escritórios estavam “em baixa” em função das restrições da pandemia e das previsões acerca do *home office*. Compramos edifícios que, na nossa avaliação, estavam abaixo ou em linha com seus respectivos custos de reposição, tinham aluguéis ajustados a mercado e prêmios de risco condizentes com seus perfis (entre 5% a 6% sobre o cupom da NTN-B longa da época).

Ao longo da vida do fundo, nesses dois anos de existência, nossa carteira de ativos apresentou uma performance bastante alinhada às nossas expectativas iniciais, mantendo um bom relacionamento com nossos inquilinos e preservando nossos contratos de acordo com a nossa filosofia. Na maior parte de nossas negociações conseguimos repassar correções de inflação nos contratos, mesmo enfrentando um ciclo de inflação bastante elevado.

O cenário macroeconômico inicial que nos deparamos na primeira captação do fundo e para estruturar a alavancagem que viabilizou as aquisições se transformou de forma muito rápida ao longo do primeiro ano de vida do fundo. Apresentamos esta mudança de percepção em nosso relatório gerencial de janeiro de 2022, quando fizemos nossa primeira retrospectiva ([link](#)).

A segunda emissão de cotas do fundo, aprovada em setembro de 2021 e encerrada em abril de 2022 visava captar recursos para adquirir novos ativos e gradativamente reduzir a alavancagem do portfólio. Com a escalada dos juros, entre outras tensões econômicas, políticas e geopolíticas, as condições de mercado para captação de recursos para fundos imobiliários de lajes corporativas foram pouco favoráveis e não foi possível captar o montante alvo da emissão à época. Captamos R\$ 10 milhões que foram destinados a honrar as obrigações de principal (amortizações) da estrutura de securitização do fundo ao longo dos meses subsequentes à oferta, conforme relatório de março de 2022 ([link](#)).

Em paralelo ao pagamento das amortizações dos CRI, que se iniciaram após uma carência de quinze meses, negociamos um diferimento parcial por doze meses dos juros dos CRI

indexados ao CDI, equivalente a 50% dos juros correspondentes a este indexador. Com isso, obedecendo às regras contábeis dos fundos imobiliários, pudemos estabilizar o pagamento de rendimentos, que já somam R\$ 20,46 por cota desde o início do fundo, há 24 meses.

Apesar do desempenho de nosso fundo em relação aos seus ativos ter sido alinhado com as nossas projeções iniciais, o comportamento da estrutura de alavancagem que foi desenhada para a aquisição dos imóveis foi impactado pela aceleração do IPCA (que indexa cerca de 50% dos CRI), seguido pelo forte ciclo de elevação da taxa básica de juros que impacta os 50% restantes da estrutura de alavancagem.

Apresentamos abaixo tabela com as principais linhas do balanço do fundo e suas evoluções a cada semestre. Pode-se verificar que, findos os prazos de carência de juros e de principal, mesmo com o diferimento parcial anteriormente descrito, o saldo do passivo diminuiu entre junho e dezembro de 2022:

	30/06/2021	31/12/2021	30/06/2022	30/12/2022
Ativos	176.335.040	186.198.439	188.769.729	181.891.844
Passivos	- 86.176.630	- 100.105.777	- 97.409.341	- 95.692.534
PL	90.158.410	86.092.662	91.360.388	86.199.310

Situação atual

Há poucos meses, a projeção das taxas de juros nominais apontava uma queda em 2023, que implicaria na redução das despesas financeiras dos CRI indexados ao CDI e que garantiriam uma maior previsibilidade ao fluxo de caixa do fundo. No entanto, desde o início do ano as percepções do mercado indicam manutenção das taxas de juros nos patamares atuais por prazos mais longos.

A posição de caixa disponível do fundo, após a distribuição de resultados do mês de janeiro de 2023 é de cerca R\$ 6 milhões, que garantem o pagamento das amortizações dos CRI até agosto de 2023, a partir daí existirá a necessidade de novos recursos em caixa para que o fundo cumpra com suas obrigações.

O cenário de captação de recursos para fundos imobiliários se mostra desafiador em todos os segmentos, em especial para a categoria de fundos de “tijolo” por conta dos elevados patamares de desconto em relação aos valores patrimoniais (entre 30% e 40% em alguns casos).

O valor patrimonial do fundo está próximo às nossas avaliações internas e, portanto, ao ponderar a realização de uma nova emissão de cotas, não consideramos razoável emitir novas cotas com desconto significativo, que diluiria os cotistas que não puderem aportar novos recursos.

Uma alternativa para obter o caixa necessário é a venda de algum dos imóveis do fundo. Estamos sempre em conversas com potenciais compradores e podemos executar uma venda quando ela fizer sentido econômico para o fundo e seus cotistas.

Proposta da gestão

No cenário atual, com juros altos e dificuldade de realização de uma nova emissão, entendemos que a alternativa que possui maior benefício econômico aos cotistas do fundo é encerrar o diferimento parcial dos juros e desalavancar o fundo por meio do pagamento das amortizações conforme cronograma original dos CRI.

A alternativa proposta pela equipe de gestão é a retenção da distribuição de rendimentos para o primeiro semestre de 2023. A destinação prioritária destes recursos será o pagamento das amortizações dos CRI, com isso, o caixa projetado do fundo deverá ficar positivo por um prazo maior, conforme a seguinte previsão do saldo em caixa no final do primeiro semestre (em milhões de reais):



A alternativa ora proposta pela gestão, caso aprovada pelos cotistas, permitirá que o fundo utilize os seus recursos para diminuir sua alavancagem e, conseqüentemente, aumentar o seu patrimônio líquido e o preço unitário das cotas, estendendo o período em que alternativas como nova emissão e venda de ativos possam ser combinadas com esta proposta.

Permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos.

Equipe de Gestão do ASA Metropolis FII

Contato

Tel. +55 11 3900 5581

contato@asainvestments.com.br