



BB FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PROGRESSIVO

CNPJ nº. 07.000.400/0001-46

Administração – CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

Av. Paulista, 2300 – 11º andar – São Paulo/SP – CEP 01310-300 – Fone: (11) 3555-6350

RELATÓRIO DO ADMINISTRADOR SEMESTRE FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Em atenção ao disposto no Artigo 39, Inciso V, alínea “b”, da Instrução CVM 472/08, apresentamos o relatório do administrador do BB FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PROGRESSIVO (“Fundo”), cujo início das atividades se deu em 06 de dezembro de 2004.

I – Descrição dos negócios realizados no semestre.

O Fundo foi constituído com o objetivo de adquirir dois imóveis pertencentes ao Banco do Brasil para posterior locação deles ao próprio banco, em uma operação conhecida no mercado como *sale-leaseback* (venda para posterior locação ao vendedor). Durante o 2º semestre de 2014 a administradora do Fundo seguiu empenhada no processo de renovação dos contratos de locação do CARJ e do Edifício SEDE I, inclusive na prospecção de possíveis locatários.

Com relação ao Edifício SEDE I, após diversas reuniões entre a CAIXA e o BB, foi apresentada a proposta de renovação parcial da locação do SEDE I, nas áreas do 2º subsolo – Anexo A, 1º Subsolo – Anexo A, loja e sobreloja. A proposta de renovação parcial foi aprovada em Assembleia pelos cotistas em agosto de 2014.

O processo de negociação do CARJ foi iniciado após o termino das negociações do Edifício SEDE I. As negociações culminarem em uma proposta de renovação de todo complexo do CARJ, pelo prazo de 3 anos e com aluguel de R\$2.201.025,16. A proposta foi avaliada e rejeitada pelos cotistas em assembleia realizada em 18/12/2014, de forma que as negociações de renovação do CARJ serão decididas no âmbito da ação renovatória iniciada pelo Banco do Brasil.

No 2º semestre de 2014 foram auferidos R\$ 14.468.364,21 (quatorze milhões, quatrocentos e sessenta e oito mil, trezentos e sessenta e quatro reais e vinte e um centavos) como receita de aluguel do SEDE I, R\$ 13.262.453,03 (treze milhões, duzentos e sessenta e dois mil, quatrocentos e cinquenta e três reais e três centavos) como receita de aluguel do Centro Administrativo do Andaraí e R\$ 425.463,64 (quatrocentos e vinte e cinco mil, quatrocentos e sessenta e três reais e sessenta e quatro centavos) como receita de operações financeiras.

II – Programa de investimentos para o semestre seguinte.



Conforme Relatório do Administrador do semestre passado, na perspectiva de renovação parcial da locação do Edifício SEDE I, e com base em retornos recebido pela CAIXA das empresas que visitaram o imóvel, foi contratado um escritório de arquitetura para elaborar um projeto de *retrofit* para a modernização do Edifício SEDE I, de forma a adequá-lo às expectativas do mercado.

Com relação ao CARJ, dada a indefinição da renovação do contrato de aluguel, não estão previstos novos investimentos para o próximo semestre.

III – Informações, acompanhadas das premissas e fundamentos utilizados em sua elaboração, sobre:

a) conjuntura econômica do segmento do mercado imobiliário em que se concentrarem as operações do Fundo, relativas ao exercício.

Depois do forte aquecimento observado no mercado imobiliário brasileiro entre os anos de 2008 e 2011, certo arrefecimento passou a ser notado nos últimos quatro anos, em parte por conta do novo ciclo de alta da taxa SELIC, iniciado no segundo trimestre de 2013. Apesar das diversas incertezas no cenário econômico externo, que tem sua cota de participação no desaquecimento do mercado doméstico, a proximidade dos grandes eventos que o Brasil sediou em 2014 e sediará em 2016, Copa do Mundo e Olimpíada do Rio, respectivamente, vem se mostrando incapazes de desacelerar o ritmo de retração observado nos últimos três anos. Observa-se porém, que as indicações de fim do ciclo de alta da SELIC, tem arrefecido o movimento de queda do valor das cotas dos FIIs listados em bolsa.

Os imóveis foram adquiridos pelo Fundo com base em laudos de avaliação emitidos por Patrimônio Engenharia Ltda., para o Edifício Sede I e Symetron Engenharia Ltda., para o Centro Administrativo do Andaraí. Em dezembro de 2014 os imóveis foram reavaliados, nos termos da Instrução CVM nº 516/2011, conforme detalhamento abaixo.

Centro Administrativo do Andaraí

O complexo Comercial está localizado na Zona Norte do Rio de Janeiro, região que possui uma ocupação mista entre os usos comercial/serviços, institucional e residencial. Entre os usos encontrados na região podemos citar agências bancárias, shopping center, comércio local, edifícios residenciais, entre outros. Destacam-se no entorno imediato o Shopping Center Boulevard Iguatemi Rio e o hipermercado Guanabara. A região é amplamente servida por diversas linhas de ônibus regulares que fazem a ligação com o centro e outros pontos da cidade. Quanto ao sistema de transporte por metrô, a estação mais próxima é a Saens Peña, localizada a cerca de 2 km (Linha 1) e a Maracanã, localizada a cerca de 2 km (Linha 2) da propriedade.

Em relatório de avaliação do imóvel realizado pela Colliers é dado o seguinte diagnóstico de mercado:

"A cidade do Rio de Janeiro possui o segundo maior inventário de edifícios comerciais do Brasil, ficando atrás apenas da cidade de São Paulo. [...]"

O inventário total do Rio de Janeiro conta com 2.677.365m² distribuídos em 515 edifícios comerciais A+ e A. A região com maior concentração é o perímetro do Centro, com 1.481.372 edifícios comércios de alto padrão, seguido da Barra da Tijuca com 755.608m². A região do Porto possui o menor inventário com 30.448m². É importante considerar que a região do Porto ainda está em desenvolvimento, sendo que novos edifícios comerciais serão entregues até o final de 2017.

No 3º Trimestre de 2014 a disponibilidade média da cidade foi de 20,5%. A região de Copacabana apresentou a menor disponibilidade com 3,4%, seguido pelo Leblon/Ipanema com 6,6%.

Os percentuais mais altos de disponibilidade, por sua vez, concentraram-se nas regiões do Flamengo, em função de algumas devoluções ocorridas entre o 4T 2013 e o 1T 2014, nos edifícios Laranjeiras Corporate e Edifício Manchete (11.000m²) e no perímetro do Porto, por conta da recente entrega do empreendimento Port Corporate.

O Centro apresentou disponibilidade de 16,2% com 121.760m² de área disponível para ocupação.

A absorção líquida total do 3º Trimestre de 2014 foi de 15.000m² ante os 13.000m² negativos no trimestre anterior. Observou-se que o desempenho do mercado local no terceiro trimestre do ano favoreceu, principalmente, a região Central e Barra da Tijuca[...].

No 3º Trimestre de 2014, o preço médio pedido de locação foi de R\$119/m²/mês. Comparando com o mesmo período do ano anterior houve decréscimo de 15% na média final. Os maiores preços de locação estão na região Leblon/Ipanema com R\$247/m²/mês, seguido pelas regiões de Copacabana, com R\$180/m²/mês e Flamengo R\$162/m²/mês. Os menores valores são pedidos nas regiões do Centro com R\$108/m²/mês e Barra da Tijuca com R\$100/m²/mês.

Atualmente a cidade do Rio de Janeiro totaliza 526.000m² de empreendimentos de alto padrão em construção com entrega prevista até para 2017. Grande parte está concentrada na região do Centro da cidade, seguido pelo Porto e Barra da Tijuca.

Em relação aos projetos, o Rio de Janeiro aponta atualmente 586.000m², sendo o Porto com concentração de 80% de participação. A localização estratégica atrelada à disponibilidade de terrenos para incorporação vem atraindo investidores a viabilizar na respectiva região.

Fonte: (Colliers International, dezembro de 2014)

O imóvel situa-se na Quadra 04 Bloco A do Setor Bancário Sul, onde a atividade predominante é bancária, comercial/serviços.

Suas principais vias de acesso são Eixo Rodoviário Sul, Eixinho L e as vias L-1 e BS-S1. A sua localização é central com relação ao Plano Piloto, beneficiada pela proximidade da Estação Rodoviária do Plano Piloto, do Setor Comercial Sul e da Esplanada dos Ministérios. Nesse setor foram construídos diversos edifícios comerciais com arquitetura não tão moderna, porém de bom padrão construtivo, fazendo com que o local se valorize em relação ao Setor Comercial Sul, que está com ocupação total e apresenta prédios bem mais antigos. A região possui uma ocupação mista entre os usos comercial/serviços e institucional. Entre as atividades encontradas podemos citar agências bancárias, praças de alimentação com lojas de apoio, shopping center, sede de bancos e de escritórios de advocacia, entre outros.

Em relatório de avaliação do imóvel realizado pela Colliers é dado o seguinte diagnóstico de mercado:

"A região metropolitana de Brasília é organizada em Áreas Administrativas, várias delas correspondendo às Cidades-Satélites.

A atividade econômica mais importante da cidade é a administração pública e os setores de comércio e serviços ligados a ela. Por seu caráter estratégico e planejado, Brasília é caracterizada pela distribuição homogênea de ocupação dos setores, sendo eles Asa Sul, Asa Norte, Setor Militar Urbano, Setor de Garagens e Oficinas, Setor de Indústrias Gráficas, Área de Campings, Eixo Monumental, Esplanada dos Ministérios, Setor de Embaixadas entre outros.

Em relação ao mercado imobiliário, a cidade passa por um momento de expansão do estoque de áreas de escritório e residencial. Após a consolidação de seus setores comerciais nas décadas passadas, guiados principalmente pelos escritórios dos setores públicos e das autarquias, percebe-se nos últimos anos uma guinada para o desenvolvimento de novos empreendimentos voltados para o setor. O movimento segue um padrão fortemente estabelecido pelo aumento da demanda de espaços oriunda do desenvolvimento econômico e participativo de novas empresas na capital, além do aumento significativo de funcionários públicos e a criação de novos postos de trabalho nas instituições ligadas ao governo.

Ao mesmo tempo em que a economia local está em crescimento, o mercado está enfrentando dificuldades para suprir esta demanda aquecida. Isso se deve principalmente à falta de terrenos para incorporações na região do Plano Piloto.

Além da escassez de terrenos para incorporação, a situação do trânsito local é outro ponto que influencia diretamente o desenvolvimento de novos empreendimentos fora do Plano Piloto. Nos horários de pico o trânsito da região é bastante congestionado devido ao grande volume de pessoas que trabalham no Plano Piloto e moram nas asa ou nas cidades satélites. A tendência é que esta migração aumente, uma vez que os grandes empreendimentos residenciais estão localizados em Águas Claras e nas demais cidades satélites, e ainda pelos altíssimos preços nos bairros mais consagrados de Brasília.



Dependendo do padrão construtivo a pesquisa mostrou unitários pedidos nos setores centrais entre R\$ 60 /m²/mês e R\$ 120 /m²/mês.

Fonte: (Colliers International, dezembro de 2014)

b) o valor de mercado dos ativos integrantes do patrimônio do Fundo.

O valor de mercado dos imóveis com base no laudo de avaliação realizado pela Colliers Internacional são os seguintes:

Centro Administrativo do Andaraí:

Valor de mercado: R\$ 291.460.000,00 (duzentos e noventa e um milhões, quatrocentos e sessenta mil reais)

Edifício Sede I

Valor de mercado: R\$ 219.000.000,00 (duzentos e dezenove milhões de reais)

IV – Relação das obrigações contraídas no período.

	2º Semestre de 2014 (R\$)
Taxa Administração/Custódia/ Controladoria/Escrituração	1.425.065,33
Taxa CVM	19.200,00
Taxa SELIC	696,93
Serviços de Terceiros	391.982,42
Outras Despesas	58.819,62
Total	1.895.764,30

V – Rentabilidade nos últimos 4 (quatro) semestres.

Período	Rentabilidade Semestral ¹
1º Semestre de 2013	20,38%
2º Semestre de 2013	18,21%
1º Semestre de 2014	19,29%
2º Semestre de 2014	19,38%
Acumulado Últimos 4 Semestres	77,27%

VI – Valor patrimonial da cota, por ocasião dos balanços, nos últimos 4 (quatro) semestres do calendário

Data	Quantidade de Cotas	Valor Patrimonial da Cota (R\$)
28/06/2013	130.000	4.124,64
31/12/2013	130.000	4.300,84
30/06/2014	130.000	4.307,62
31/12/2014	130.000	4.343,75

VII – Relação dos encargos debitados ao fundo em cada um dos 2 (dois) últimos exercícios, especificando valor e percentual em relação ao patrimônio líquido médio semestral em cada exercício

	2º Semestre de 2014 (R\$)	% S/ PL Médio	1º Semestre de 2014 (R\$)	% S/ PL Médio
Taxa Administração/Custódia/Controladoria/Escrituração	1.418.956,38	0,25%	1.413.241,24	0,25%
Taxa CVM	19.200,00	0,00%	19.200,00	0,00%
Taxa SELIC	687,21	0,00%	645,77	0,00%
Serviços de Terceiros	394.087,46	0,07%	501.450,13	0,09%
Outras Despesas	58.679,55	0,01%	42.923,50	0,01%
Total	1.891.610,60	0,33%	1.977.460,64	0,35%

¹ Rentabilidade apurada com base na relação entre os rendimentos distribuídos por cota e o valor inicial da cota.

	2º Semestre de 2013 (R\$)	% S/ PL Médio	1º Semestre de 2013 (R\$)	% S/ PL Médio
Taxa Administração/Custódia/ Controladoria/Escrituração	1.329.263,76	0,25%	1.444.450,96	0,27%
Taxa CVM	19.200,00	0,00%	19.200,00	0,00%
Taxa SELIC	682,46	0,00%	639,21	0,00%
Serviços de Terceiros	709.383,18	0,13%	1.084.998,66	0,20%
Outras Despesas	196,29	0,00%	898,98	0,00%
Total	2.058.725,69	0,38%	2.550.187,81	0,48%

São Paulo, 24 de abril de 2015

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL