

**Relatório de Administração**  
**Exercício encerrado em 30 de junho de 2014**  
**Fundo de Investimento Imobiliário Agências Caixa – FII**

### **I. Objeto do Fundo**

O FII Agências CAIXA tem por objetivo a realização de investimentos imobiliários de longo prazo, por meio da aquisição e eventual edificação e/ou adaptação de Agências Bancárias para locação exclusivamente à Caixa Econômica Federal.

### **II. Conjuntura Econômica e Perspectivas**

O primeiro semestre de 2014 terminou, e com ele comprovou-se o cenário desafiador desenhado desde o ano passado, com baixo crescimento e muitas questões sobre o futuro do Brasil no médio prazo. A indecisão do investidor quanto aos rumos que o país tomará após as eleições presidenciais, e que foi momentaneamente ofuscada pela Copa do Mundo aqui disputada, influenciou diretamente o desempenho econômico no semestre.

A economia brasileira já não apresenta, há algum tempo, a mesma virilidade de outros tempos, tópico este que se tornou um dos principais, senão o principal, ponto da discussão de grande parte dos economistas. Acompanhando os últimos trimestres, o Produto Interno Bruto (PIB) teve expansão de 0,2% no primeiro trimestre deste ano (sobre o trimestre imediatamente anterior), e prevê-se um segundo trimestre nos mesmos moldes, já que as ações tomadas não tiveram o impacto desejado na indústria nacional e os níveis de confiança permaneceram baixos. Baseado nisto, os especialistas responsáveis pelo Boletim Focus, e divulgado pelo Banco Central, estimaram pela primeira vez um crescimento abaixo de 1% para 2014, e um pouco superior a isto para 2015.

Na "contramão" do cenário do baixo crescimento, a inflação permanece alta e no centro dos debates político-econômicos deste ano, junto às eleições presidenciais. O baixo desemprego, que sustenta a elevação do consumo, levou o índice, assim como em 2013, a estourar o teto da meta, de 6,5% no acumulado em 12 meses, mas o Governo e o Banco Central afirmam que a inflação está controlada e com tendência de queda no segundo semestre do ano, embora não haja expectativas de que o índice volte a convergir para o centro da meta (4,5%) nos curto e médio prazos. Neste sentido, o Banco Central encerrou o ciclo de elevação da taxa básica de juros, que iniciou 2013 em sua mínima histórica, de 7,25% ao ano, passando aos atuais 11%, superior inclusive à taxa praticada no início do atual governo, em 2011. O IPCA (índice de medição oficial da inflação do país) fechou o primeiro semestre em 6,52%, já fora da tolerância oficial, e está previsto para finalizar 2014 entre 6,4% e 6,5%.

O mercado imobiliário residencial brasileiro permanece em movimento, com indicadores um pouco mais baixos do que os anteriormente vistos. Tanto o número de lançamentos, quanto o de vendas, na grande maioria das localidades, apresentam variação negativa frente ao ano anterior, quando a expectativa era de manutenção. Por ter garantias mais fortes, o Financiamento Habitacional continua em alta. Seu nível de inadimplência permanece estável e baixo, devido principalmente ao conservadorismo dos agentes financeiros na concessão de crédito imobiliário. A expansão deste tipo de crédito, que atingiu níveis recordes em 2013, permanece em franca expansão, embora de maneira mais modesta do que no ano anterior. Segundo a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança, ABECIP, foram financiados R\$ 53,1 bilhões neste semestre, um avanço de 7% sobre o mesmo período de 2013, e espera-se que este número chegue a R\$ 126 bilhões até o final do ano, totalizando um aumento de 15% em relação ao ano passado. Com o fim da Copa do Mundo no país, que atraiu a atenção dos

brasileiros, o ano deve finalmente começar para o mercado imobiliário neste segundo semestre.

Seguindo a tendência de 2013, e influenciado principalmente pela elevação da taxa básica de juros, os Fundos Imobiliários iniciaram 2014 em forte queda, chegando o IFIX (Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, semelhante ao Ibovespa para a Bolsa de Valores) a atingir a mínima de -10,4% em meados de fevereiro. Esta desvalorização, porém, reverteu-se com o fechamento da curva de juros, os Fundos voltaram a se valorizar nos meses seguintes fechando o semestre com valorização média positiva próxima a 1%. Mesmo assim, o mercado de novas emissões permanece tímido, com 8 ofertas públicas de novos fundos registradas até junho, captando valores próximos a R\$ 1,35 bilhões. O número de investidores registrados na Bolsa permanece no patamar dos 100 mil. Como vivenciado no últimos tempos, o investidor deve ficar atento à expectativa da taxa de juros no longo prazo, bem como ao desempenho operacional de cada Fundo, outro fator importante na análise deste produto, e desta forma obter o retorno desejado para seus investimentos, que desde 2011, acumula alta de quase 40%, se considerados os proventos distribuídos no período.

### **III. Negócios Realizados em 2014**

Em 14 de janeiro de 2014 o Fundo concluiu a aquisição do imóvel situado na Estrada Rio do A, 1131, Campo Grande/RJ, com Área Total a construir de 571,41 m<sup>2</sup>. O capital comprometido com esta aquisição, correspondente ao custo de aquisição do imóvel e demais custos da construção do imóvel para futura utilização como Agência Bancária, era equivalente a 1,12% (um vírgula doze por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo na época. Atualmente o Fundo está aguardando permissões legais para iniciar as obras. A previsão de entrega é em dezembro de 2014.

Em 25 de abril de 2014 o Fundo concluiu a aquisição dos imóveis situados na Rua dos Italianos, 609/621/623, São Paulo/SP, com Área Total a construir de 520,50 m<sup>2</sup>. O capital comprometido com esta aquisição, correspondente ao custo de aquisição do imóvel e demais custos da construção do imóvel para futura utilização como Agência Bancária, era equivalente a 1,17% (um vírgula dezessete por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo na época. Atualmente o Fundo está aguardando permissões legais para iniciar as obras. A previsão de entrega é em janeiro de 2015.

Em 30 de abril de 2014 o Fundo concluiu a aquisição do imóvel situado na Av. Rio Branco, 311 – Loja 311-B, Rio de Janeiro/RJ, com Área Total de 713,62 m<sup>2</sup>. O capital comprometido com esta aquisição, correspondente ao custo de aquisição do imóvel e demais custos da construção do imóvel para futura utilização como Agência Bancária, era equivalente a 2,57% (dois vírgula cinquenta e sete por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo na época. Atualmente o Fundo está aguardando permissões legais para iniciar as obras. A previsão de entrega é em dezembro de 2014.

Em 16 de junho de 2014 o Fundo concluiu a aquisição dos imóveis situados na Av. Comendador Alexandrino Garcia nº 1.285 e 1.389, Uberlândia/MG, com Área Total a construir de 552 m<sup>2</sup>. O capital comprometido com esta aquisição, correspondente ao custo de aquisição do imóvel e demais custos da construção do imóvel para futura utilização como Agência Bancária, era equivalente a 0,66% (zero vírgula sessenta e seis por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo na época. Atualmente o Fundo está aguardando permissões legais para iniciar as obras. A previsão de entrega é em fevereiro de 2015.

#### **IV. Programa de Investimento**

Até 30 de junho de 2014 havíamos submetido um total de 80 imóveis à Caixa, sendo: (i) 8 comprados; (ii) 26 com possibilidade de aquisição (3 em *due diligence*, 11 em negociação e 12 em análise pela Caixa); e (iii) 46 recusados.

Os recursos ainda não alocados na aquisição e desenvolvimento das novas agências estão alocados em ativos de renda fixa, preponderantemente LCI's e fundos de investimento com rendimentos atrelados ao CDI.

#### **V. Emissão de Cotas**

Em 25 de outubro foi publicado o anúncio de encerramento da Oferta Pública de Distribuição de Cotas da 1ª emissão do Fundo, onde foram subscritas 405.000 (quatrocentos e cinco mil) Cotas, emitidas sob a forma nominativa e escritural, com valor unitário de R\$ 1.000,00 (mil reais).

O Fundo teve seu funcionamento autorizado em 01.11.2012 pela Comissão de Valores Mobiliários conforme OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº 3524/2012.

As cotas foram liquidadas em sua totalizada em 07 de novembro de 2012, perfazendo o montante de R\$ 405.000.000,00 (quatrocentos e cinco milhões de reais).

#### **VI. Laudo de Avaliação**

A Rio Bravo Investimentos DTVM solicita, anualmente, a elaboração de laudos de avaliação dos imóveis das carteiras dos fundos, por uma empresa especializada e independente, para devida remarcação dos valores de mercado dos ativos imobiliários nas demonstrações contábeis e financeiras dos Fundos, em concordância com as instruções CVM 472 e 516.

O valor das 26 agências adquiridas no formato Buy to Lease, que foram reavaliadas em setembro de 2013, totaliza R\$ 198,6 milhões.

Uma nova reavaliação está programada para o segundo semestre de 2014.

#### **VII. Resultados e Rentabilidade**

A política de distribuição de rendimentos está de acordo com as disposições da Lei 9.779/99, em que o FII deve efetuar a distribuição em bases semestrais de, no mínimo, 95% dos lucros apurados segundo o regime de caixa. Os rendimentos e ganhos de capital auferido pelos cotistas estão sujeitos à incidência de Imposto de Renda Retido na Fonte – IRRF à alíquota de 20%.

No primeiro semestre de 2014, foram distribuídos R\$ 19.930.050 aos cotistas, o equivalente a R\$ 49,21 por cota.

#### **VIII. Valor patrimonial da cota**

A tabela a seguir apresenta a evolução do valor patrimonial da cota, assim como a rentabilidade apurada no período:

<b>Data</b>	<b>Patrimônio Líquido (R\$)</b>	<b>N.º de cotas</b>	<b>Valor patrimonial da cota (R\$)</b>	<b>Variação patrimonial da cota (%)</b>	<b>Rentabilidade (%)</b>
<b>31.12.12</b>	388.103	405.000	0,95	0,00	14,02
<b>30.06.13</b>	388.339	405.000	958,86	0,10	3,84
<b>31.12.13</b>	434.280	405.000	1072,30	11,83	19,63

<b>30.06.14</b>	434.412	405.000	1072,62	-0,02	3,96
-----------------	---------	---------	---------	-------	------

**IX. Relação de encargos do fundo e obrigações contraídas**

<b>EXERCÍCIO</b>	<b>2013</b>		<b>2012</b>	
<b>PL Médio</b>	403.357		388.272	
	<b>R\$ (Mil)</b>	<b>%</b>	<b>R\$ (Mil)</b>	<b>%</b>
Taxa de Administração	2.562	0,64	353	0,09
Taxa de Custódia	0	0,00	18	0,00
Despesas de Controladoria	0	0,00	12	0,00
Constituição de Fundos	0	0,00	16.908	4,35
Tributos Federais	939	0,23	171	0,04
Despesas Auditoria	19	0,00	0	0,00
Despesas Administrativas	27	0,01	0	0,00
Despesas Serviços de Terceiros	889	0,22	0	0,00
Outras Receitas e Despesas	13	0,00	0	0,00
<b>Total</b>	<b>4.449</b>	<b>1,10</b>	<b>17.462</b>	<b>4,48</b>

**Obrigações contraídas no período (R\$):**

Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda	Taxa de Administração	186.747
JJ Chaves Contadores SS	Contabilidade	6.000
Banco Itaú S/A	Escrituração	4.091
Jones Lang Lasalle Ltda	Serviços	130.924

O total de obrigações contraídas pelo fundo em 30 de junho de 2014 foi de R\$ 327.762.

**X. Agradecimentos**

Agradecemos aos Senhores Cotistas a preferência e a credibilidade depositada em nossa instituição, colocando-nos ao inteiro dispor para eventuais esclarecimentos.

São Paulo, 30 de junho de 2014.

Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.

Diretor Responsável: Paulo André Porto Bilyk  
 Contador responsável: João Delfino Serres Chaves (CRC:1RS015022/O-3 "S" SP)