

**Relatório de Administração**  
**Exercício encerrado em 31 de dezembro 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 agitado ano de 2014 terminou e permanecemos imersos em um cenário desafiador do ponto de vista econômico, com baixo crescimento e muitas dúvidas sobre o futuro do país nos próximos anos. Embora muitos, e importantes, assuntos tenham sido definidos durante o período, foram apenas os primeiros passos na tentativa de retomar o crescimento e sabemos que, para isso, alguns fortes ajustes deverão ser implementados, o que acaba mesmo que por um bom motivo, afetando diretamente o desempenho econômico nos próximos semestres.

A economia brasileira já não apresenta o mesmo vigor de outros tempos, e este assunto se manteve como foco de discussão em diversos debates, nas mais diferentes frentes, incluindo aqui as eleições presidenciais realizadas. Saindo de uma "recessão técnica" (quando o PIB tem dois trimestres seguidos de queda) após as revisões dos dados dos trimestres anteriores, o Produto Interno Bruto (PIB) teve expansão de 0,1% no terceiro trimestre de 2014, e estimativas sugerem que o valor feche o ano próximo a zero. São os especialistas responsáveis pelo Boletim Focus, divulgado pelo Banco Central, que, em linha com o mercado, estimam este patamar de crescimento, após iniciarem o ano com opiniões muito mais otimistas. Em ano de campanha, muitas das medidas necessárias para alterar este curso foram adiadas. Neste sentido, os diferentes níveis de confiança permaneceram baixos, tendo como principal reflexo os fracos resultados da produção nacional.

No sentido contrário ao baixo crescimento, diferentemente do que poder-se-ia imaginar, a inflação permanece alta, apesar do controle de preços aplicado a algumas categorias, sendo que o governo esforçou-se para segurar o índice oficial dentro do teto da meta proposta. Mesmo assim, durante o período, este limite acabou sendo ultrapassado algumas vezes (no valor acumulado em 12 meses). O desemprego continua com baixos níveis (fechou o ano em sua mínima histórica), o que acaba por sustentar a demanda elevada, levando o Banco Central a retomar o ciclo de aumento da taxa básica de juros, que iniciou 2014 em 10,0% ao ano, sendo seguidamente elevada até 11,75% ao ano, em dezembro, com uma pausa nos meses intermediários, quando a campanha eleitoral esquentava. O IPCA (índice de medição oficial da inflação do país) fechou o ano em 6,41%, muito próximo da tolerância oficial, com tem tendência de alta para 2015, quando os preços administrados deverão ter seu aperto afrouxado.

Em 2014, o mercado imobiliário brasileiro sofreu alguma desaceleração, fruto, principalmente, do cenário macroeconômico em que o país se encontra, e conseqüentemente, da queda na confiança dos consumidores. Diferentemente de outros tempos, o número de lançamentos das incorporadoras caiu, assim como o de vendas. Os eventos atípicos do ano, notadamente a Copa do Mundo e as Eleições Presidenciais, contribuíram neste sentido, acirrando a retração da demanda no ano passado. O Financiamento Habitacional continua aquecido, apesar de avançar de maneira mais modesta do que nos últimos anos. Seu nível de inadimplência se manteve baixo, levando-se em conta o criterioso processo dos agentes financeiros na concessão deste tipo de crédito. O pequeno aumento ocorrido se deveu, naturalmente, ao menor ritmo de concessões. A expansão deste tipo de crédito, que cresceu notavelmente no ano 2013, permanece em expansão,

e fechou 2014 com crescimento de 3,4% em relação ao ano anterior. Segundo a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança, ABECIP, foram financiados, no ano, R\$ 112,9 bilhões, um pouco abaixo dos R\$ 125,6 bilhões previstos inicialmente. Para 2015, o órgão prevê crescimento de 5%, considerando já um aumento na taxa de juros imobiliários.

Os Fundos Imobiliários iniciaram 2014 com forte queda, reflexo do aumento das taxas de juros impostas pelo Banco Central. O IFIX (Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, semelhante ao Ibovespa para a Bolsa de Valores) atingiu a mínima de -10,4% em meados de fevereiro, quando passou por uma recuperação, chegando a ficar novamente positivo. Por fim, com novos aumentos na taxa, e um discurso de grandes ajustes na política econômica, os Fundos voltaram a recuar e encerraram o ano com desvalorização de -2,8% frente ao ano anterior. O mercado de novas emissões permaneceu tímido, apesar das 18 ofertas públicas de novos fundos registradas, totalizando R\$ 5,1 bilhões. Deste total, aproximadamente 25,0% foram efetivamente captadas. O número de investidores registrados na Bolsa permaneceu na casa dos 90 mil, após atingir uma máxima superior aos 100 mil. Como sabido, o investidor de Fundos Imobiliários deve ficar atento à expectativa da taxa de juros no longo prazo, bem como ao desempenho operacional de cada Fundo, para desta forma obter o retorno desejado para seus investimentos. Sendo um produto de longo prazo, os fundos têm ainda a grande vantagem da isenção fiscal para os rendimentos mensais, e nos valores atuais de cotas, é possível identificar ótimas oportunidades de investimento. Para o ano de 2015, está prevista a manutenção das taxas de juros em patamar próximo ao atual, o que dificulta a colocação de novos Fundos, e esperamos comportamento similar ao ano de 2014, porém, com menos incertezas do ponto de vista macroeconômico.

### **III. Negócios Realizados no Semestre**

Em 16 de julho de 2014 o Fundo concluiu a aquisição do imóvel situado na Av. 1, nº 500 – Rio Claro/SP, com Área Total a construir de 542,7 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 0,76% (zero vírgula setenta 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 julho de 2015.

Em 18 de julho de 2014 o Fundo concluiu a aquisição dos imóveis situados na Av. das Esmeraldas, 512 e na R. Rubi, 371, Osasco/SP, com Área Total a construir de 804 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 1,05% (um vírgula zero cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo na época. Atualmente a futura agência encontra-se em obras e a previsão de entrega é em julho de 2015.

Em 01 de agosto de 2014 o Fundo concluiu a aquisição do imóvel situado na Rua Pedro Vicente, 222 - São Paulo/SP, com Área Total a construir de 814,2 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 1,77% (hum vírgula setenta e sete por cento) na época. Atualmente a futura agência encontra-se em obras e a previsão de entrega é em maio de 2015.

Em 23 de setembro de 2014 o Fundo concluiu a aquisição dos imóveis situados na R. Sesefredo Klein Doll, nº 12 e na Av. Estevam Aragoni, nº 41 – Embu-Guaçu/SP, com Área Total a construir de 551,0 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 0,71% (zero vírgula setenta e um por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo na



época. Atualmente a futura agência encontra-se em obras e a previsão de entrega é em junho de 2015.

Em 30 de setembro de 2014 o Fundo concluiu a aquisição do imóvel situado na Est. do Campo Limpo, nº 5520 – São Paulo/SP, com Área Total a construir de 604,0 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 1,05% (um vírgula zero cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo na época. Atualmente a futura agência encontra-se em obras e a previsão de entrega é em abril de 2015.

Em 23 de setembro de 2014 o Fundo concluiu a aquisição dos imóveis situados na R. Paes Leme, nº 250 e 258 – São Paulo/SP, com Área Total a construir de 903,6 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 2,55% (dois vírgula cinquenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo na época. Atualmente a futura agência encontra-se em obras e a previsão de entrega é em junho de 2015.

Em 02 de dezembro de 2014 o Fundo concluiu a aquisição do imóvel situado Pátio do Colégio, nº 1 – São Paulo/SP, com Área Total a construir de 676,0 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 1,88% (um vírgula oitenta e oito 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 julho de 2015.

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

Até 31 de dezembro de 2014 havíamos submetido um total de 129 imóveis à Caixa, sendo: (i) 15 comprados; (ii) 18 com possibilidade de aquisição (2 em *due diligence*, 9 em negociação e 7 em análise pela Caixa); e (iii) 96 recusados ou não evoluíram.

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 totalidade 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 2014, totaliza R\$ 210,17 milhões.

## 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%.

Em 2014, foram distribuídos R\$ 34.388.550 aos cotistas, o equivalente a R\$ 84,91 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:

Data	Patrimônio Líquido (R\$)	N.º de cotas	Valor patrimonial da cota (R\$)	Variação patrimonial da cota (%)	Rentabilidade (%)
<b>30.06.13</b>	388.338.705	405.000	958,86	0,10	3,84
<b>31.12.13</b>	434.280.389	405.000	1.072,30	11,83	18,89
<b>30.06.14</b>	434.412.162	405.000	1.072,62	-0,02	3,96
<b>31.12.14</b>	446.530.693	405.000	1.102,54	2,79	10,66

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

EXERCÍCIO	2014		2013	
PL Médio	437.570		403.357	
	R\$ (Mil)	%	R\$ (Mil)	%
Taxa de Administração	2.344	0,54	2.562	0,64
Tributos Federais	868	0,20	939	0,23
Despesas Auditoria	28	0,01	19	0,00
Despesas Serviços de Terceiros	914	0,21	889	0,22
Outras Receitas e Despesas	46	0,01	40	0,01
<b>Total</b>	<b>4.200</b>	<b>0,97</b>	<b>4.449</b>	<b>1,10</b>

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

Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.	Taxa de Administração	157.019
JJChaves Contadores SS	Contabilidade	6.438
Banco Itaú S/A	Escrituração	4.425

O total de obrigações contraídas pelo fundo em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$ 167.882.

**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, 31 de dezembro 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)