

Atualização e perspectivas

Diante dos desafios que o fundo ainda enfrenta para locar os espaços, preferimos aguardar um ponto de entrada mais oportuno.

Comentário XP

Estamos atualizando o relatório de acompanhamento para o fundo de lajes corporativas, BB Progressivo I. Passados seis meses desde a última atualização, o fundo performou mal frente aos seus pares, em linha com o direcionamento que demos na época.

Vale lembrar que o fundo é detentor de dois edifícios: um em Brasília, localizado no Setor Bancário Sul, Quadra 01, Bloco "A", antigo Sede I do Banco do Brasil, e outro no Rio de Janeiro, localizado na Rua Gomes Braga, 65, região central, denominado Centro Administrativo do Andaraí (CARJ). Retificando uma informação do primeiro relatório, ambos foram locados para o Banco do Brasil e não para Caixa Econômica Federal, como dito anteriormente. O primeiro teve seu contrato rescindido em fevereiro de 2014 e o segundo se mantém locado até então. Todavia, o locatário informou, em dezembro de 2016, que não possuía interesse em renovar o contrato do CARJ na data do seu término, prevista para outubro de 2020.

Diante dos fatos, havíamos dado a recomendação de evitar o investimento no fundo, ainda que na época, o *dividend yield* se mostrasse atrativo, na ordem de 10% ao ano. A decisão se mostrou acertada, dado que o fundo recuou 4,70% no período, já considerando a distribuição de proventos, contra uma valorização de 4,35% do IFIX. Ademais, a performance tem piorado significativamente nos últimos meses, sendo que de março para cá, o fundo já perdeu mais de 10% do seu valor.

Embora não tenha sido divulgado nenhum fato relevante adicional, mantemos a visão negativa para o BBFI11B, principalmente em decorrência da sobre oferta de lajes no centro do Rio de Janeiro, que sustenta o movimento de *flight to quality*, no qual os locatários buscam imóveis de maior qualidade em momentos que o preço dos ativos é reduzido em virtude da crise.

Contudo, no preço em que a cota se encontra, o fundo negocia por cerca de R\$ 5.400/m², valor baixo, mesmo considerando a média dos dois ativos. Nesse sentido, ainda que negocie em linha com valor patrimonial, o fundo pode apresentar uma valorização a médio/longo prazo. Infelizmente, não temos clareza quanto ao tempo necessário para que isso se materialize, portanto, mantemos a recomendação de não investir no fundo nesse momento.

Comparáveis

Código	Valor de Mercado		Preço/VP ¹	Performance		Div Yield anualizado	
	Mil R\$	R\$/M ²	%	3M	12M	Ult.	Projetado
BBFI11B	334.100	5.358	95%	-11,7%	3,3%	10,8%	6,4%
FAMB11B	373.298	6.628	77%	-10,3%	-18,6%	12,3%	6,2%
ALMI11	189.507	11.474	90%	-3,7%	6,5%	0,0%	6,8%
CNES11	248.769	5.466	81%	-16,5%	-5,9%	3,9%	8,0%
CEOC11	167.044	13.990	111%	3,0%	25,7%	7,7%	7,3%
MÉDIA	262.544	8.583	91%	-7,9%	2,2%	6,9%	6,9%
BBFI11B/MÉDIA	127%	62%	105%	149%	149%	156%	69%

EVOLUÇÃO DA COTA



CARACTERÍSTICAS

Código	BBFI11B
Categoria Anbima	Renda, Gestão Passiva, Lajes Corporativas
Categoria XP	Lajes Corporativas
Cota	R\$ 2.570,00
Cota Patrimonial	R\$ 2.691,72
Classificação de Risco XP²	5
Data de Início	jun-04
CNPJ	07.000.400/0001-46

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Vacância anunciada	25,0%
Div Yield 12M	10,04%
Taxa de Administração (a.a)	0,03%
Taxa de Performance	n.a
Peso IFIX	1,09%
Volume Diário Médio (3M)	R\$357.000

FUNDO: BB Progressivo I FII

O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, e tem por objeto, exclusivamente, a aquisição e a gestão patrimonial de bens imóveis de natureza comercial, industrial e de serviços, destinados à locação para o Banco do Brasil.

ADMINISTRADOR: Caixa Econômica Federal

A Caixa Econômica Econômica Federal administra quatro fundos imobiliários, que totalizam mais de R\$ 600 milhões em valor de mercado. Entre os fundos administrados os mais conhecidos são o BB Progressivo I (BBFI11B) e o Caixa Rio Bravo (CXRI11), firmado em parceria com a gestora Rio Bravo.

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 fatos relevantes

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\$

² A Classificação de Risco XP é baseada em uma metodologia interna que varia de 1 a 5. Quanto maior o risco atrelado, maior a classificação.

Equipe de Fundos de Investimento XP

PRODUTOS Daniel Lemos Gustavo Pires	SALES Felipe Manfredini Leonardo Lombardi Lucas Brandão	Analista Responsável Giancarlo Gentiluomo, CNPI
RELACIONAMENTO INSTITUCIONAL Leon Goldberg Davi Tarabay	DISTRIBUIÇÃO INSTITUCIONAL Rafael Quintas Renato Junqueira Lauter Ferreira Tais Campos Sergio Vailati Caroline Sampaio Manuella Passini	
ANÁLISE DE FUNDOS DE INVESTIMENTO E IMOBILIÁRIOS José Tibães, CNPI Giancarlo Gentiluomo, CNPI Davi Fonteneli		

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(s) 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, candles, 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 comunhão 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
CNP: 04538-132
CEP: 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.

