

Publicado em 01/set/2017

Últimas Notícias

Em agosto recebemos diversos agentes especializados em inteligência de mercado imobiliário, com os quais debatemos sobre o atual momento de mercado e perspectiva futura de cada região. Reafirmamos que nossa visão continua de melhora do mercado de São Paulo nos próximos meses, o que já é sentido pontualmente nos edifícios do portfólio, mas seguimos em um cenário desafiador no Rio de Janeiro no curto prazo. Nestes encontros foram tratados também assuntos macroeconômicos, uma vez que grande parte dos nossos contratos são reajustados por IGP-M, que neste mês apresentou uma variação positiva, após uma série de 4 meses com variação negativa.

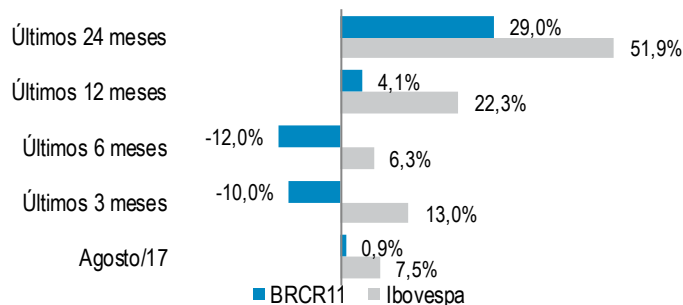
Neste mês recebemos a notificação de rescisão antecipada de um locatário do Edifício Eldorado que ocupa meio andar. A saída está prevista para ocorrer no final do próximo mês, antes do termino do aviso prévio previsto em contrato. Ressaltamos que nossa equipe especializada, já se encontra em negociação com tal inquilino para fechar os tramites operacionais e financeiros da saída, bem como comercializar o novo espaço.

A rentabilidade total para o cotista no último mês considerando rendimentos distribuídos e o valor da cota foi de 0,9%, enquanto o Ibovespa registrou variação de 7,5%. A liquidez média diária na bolsa (BRCR11) foi de R\$2,8 milhões no período e a cotação no mercado secundário fechou o mês a R\$91,00 por cota.

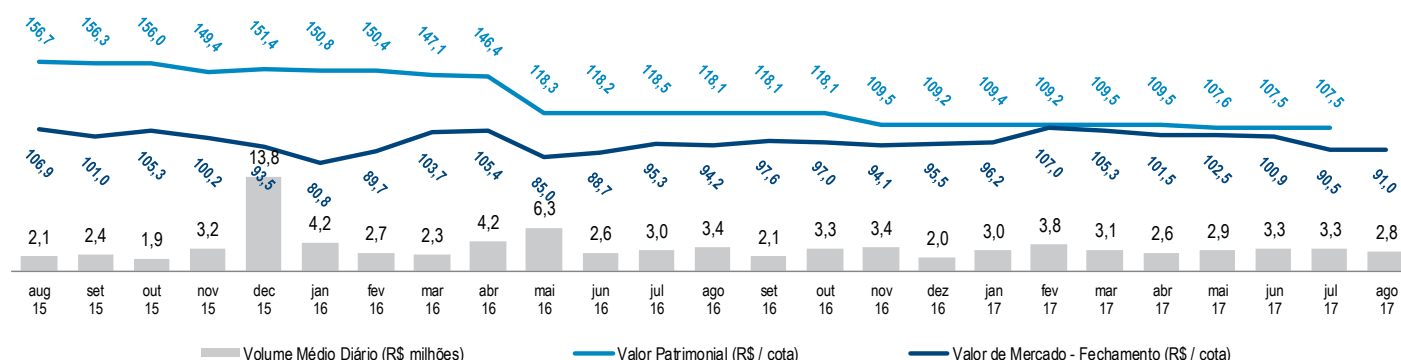
Performance na B3

		Patrimonial	Mercado
Valor da cota ajustado*	[R\$/cota]	107,54	91,00
<i>Desconto ao valor patrimonial</i>	[%]	0,0%	-15,4%
Valor distribuído por cota	[R\$/cota]	0,35	0,35
Rentabilidade mensal	[%]	0,3%	0,4%
Rentabilidade anualizada (composto)	[%]	3,9%	4,7%
Quantidade de cotas	[# mi]	19,2	19,2
Valor das cotas	[R\$ mi]	2.067,4	1.749,4
(+) Dívida líquida (caixa líquido)	[R\$ mi]	77,2	77,2
(+) Participação de minoritários	[R\$ mi]	66,3	66,3
Valor implícito dos imóveis	[R\$ mi]	2.210,9	1.892,9
Receita contratada	[R\$ mi]	14,8	14,8
<i>Cap rate implícito</i>	[%]	8,0%	9,4%
<i>Cap rate ajustado (incl. áreas vagas)</i>	[%]	11,0%	12,9%
Área bruta locável	[mil m ²]	229,4	229,4
Valor implícito por m ²	[R\$/m ²]	9.636	8.251
Volume total negociado no mês	[R\$ mi]		59,4
Volume médio diário de negociação no mês	[R\$ mi]		2,8
% do fundo negociado no mês	[%]		3,1%
% do fundo negociado nos últimos 12 meses	[%]		39,2%
Var. da cota no mercado para mês anterior	[%]		0,0%
Retorno do cotista no mês (incl. distribuição)	[%]		1,5%

Retorno do Cotista ⁽¹⁾



Evolução do Valor da Cota e Volume Médio Diário de Negociação



Desempenho Financeiro e Operacional – Julho/2017

A receita contratada de locação⁽²⁾, em julho/17, foi de R\$ 14,8 milhões, aumento em relação ao mês anterior com as novas locações no Eldorado. A vacância financeira do portfólio, em julho de 2017, representa 27,3% em termos de receita de locação potencial e 30,9% sobre o total de ABL em m².

A vacância ao final de julho de 2017 correspondia a 25.530 m² no CENESP, 20.295 m² no Torre Almirante, 8.271 m² no Cargill, 7.080 m² Flamengo Park Tower, 6.439 m² no Montreal, 1.962 m² no Eldorado, 755 m² no Burity, e 525 m² no Transatlântico.

Nos três meses seguintes, 25% da carteira de contratos será reajustada pela inflação, enquanto que, neste período, não teremos expirações nem processos de renovação.

O lucro líquido por cota e o FFO ajustado⁽⁴⁾, em julho/17, foram de R\$0,26 e R\$0,35/cota, respectivamente, sendo que o valor distribuído em forma de rendimento para os cotistas foi de R\$ 0,42/cota.

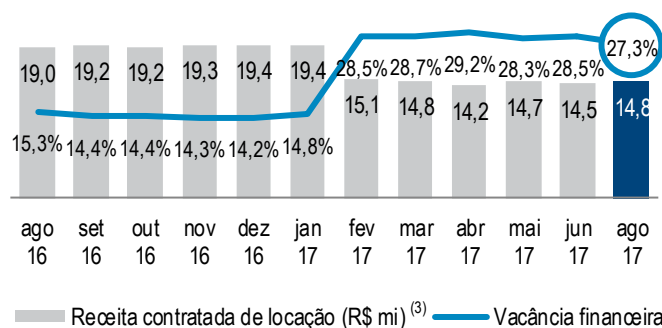
O FFO ajustado se comparado a meses dos trimestres anteriores foi negativamente impactado principalmente pela saída da Petrobras do Torre Almirante e por descontos e carências concedidos nos contratos fechados, como no BFC, Eldorado e recentemente no Torre Almirante. Tais concessões represam parte da receita contratual deverão ser convergidos em receita de aluguel nos próximos meses, conforme a maturação dos contratos, impactando positivamente o FFO ajustado.

DRE Consolidada ⁽⁵⁾

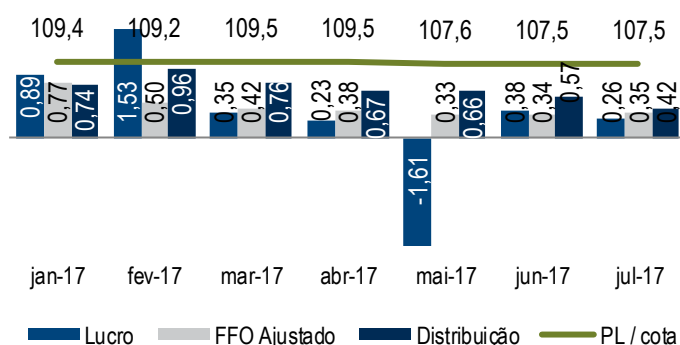
(R\$ mil)	Jun17	Jul17	Últimos 12 meses
Receitas de Aluguel	12.945	13.297	190.895
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	-	-	(2.254)
Outras Receitas de Propriedades	(63)	(43)	22.114
Ajuste a Valor Justo	-	-	(197.314)
Despesas Financeiras de Propriedades	(3.966)	(3.947)	(51.856)
Despesas Administrativas de Propriedades	(1.313)	(1.583)	(20.106)
Resultado de Propriedades	7.603	7.724	(58.521)
Receitas de CRI, LCI e outros FII	2.452	2.250	37.818
Ajuste a Valor Justo de CRI e outros FII	1.175	(1.437)	(7.712)
Outros Ativos Financeiros	234	346	5.161
Receitas (Despesas) Operacionais do Fundo	(3.893)	(3.624)	(38.350)
Participação dos Minoritários ⁽³⁾	(262)	(277)	705
Lucro Líquido do Período	7.309	4.982	(60.899)
FFO Ajustado do Período	6.441	6.727	131.137
FFO Ajustado ⁽⁴⁾ (R\$/Cota)	0,34	0,35	6,82
Distribuição aos Cotistas no Período	10.958	8.074	166.369

Notas: (1) Considera a valorização da cota no período (Valor de Fechamento do último dia do mês M / Valor de Fechamento do último dia do mês M-1) + Rendimento recebido pelo cotista no período. (2) Medida não contábil que corresponde ao valor total dos contratos de locação vigentes no mês de referência, desconsiderando descontos, carências, multas e outros ajustes que impactam a receita contábil de locação. (3) Refere-se à participação de 23% do FII CENESP detida por terceiros. (4) FFO ajustado é uma medida não contábil que corresponde ao lucro líquido, excluindo (adicionando) os efeitos do ganho (perda) na venda de propriedade para investimento, o ganho com valor justo de propriedade para investimento, receitas e despesas não recorrentes e despesas financeiras não caixa. (5) Valores gerenciais mensais ajustados conforme resultado do processo trimestral de auditoria.

Evolução da Vacância Financeira e Receita Contratada de Locação



Indicadores de Resultado (R\$/cota) ^{(4) (5)}



Balanco Patrimonial ⁽⁵⁾

(R\$ mil)	Jul17	% do Ativo
Ativo	2.661.177	100,0%
Imóveis	2.238.474	84,1%
LCI	264.860	10,0%
CRI	833	0,0%
Cotas de outros FII	72.499	2,7%
Aluguéis a Receber	16.141	0,6%
Renda Fixa	42.582	1,6%
Ativos Diversos	25.788	1,0%
Passivo	527.735	19,8%
Rendimentos a Distribuir	15.476	0,6%
Obrigações por Aquisição de Imóveis	399.696	15,0%
Outros Passivos	112.563	4,2%
Patrimônio Líquido	2.067.131	77,7%
Participação dos Minoritários ⁽³⁾	66.311	2,5%
Total Passivo e Patrimônio Líquido	2.661.177	100,0%

Portfólio

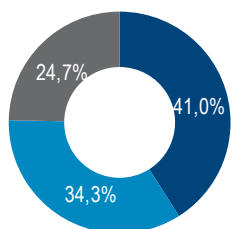
Data base: Julho/2017



Ativo	Classe	Cidade	Data de Aquisição	% do Ativo	ABL (m²)	Vacância (m²)	Receita Contratada (R\$ mil)	R\$/m²	% da Receita Total Potencial ⁽⁶⁾	Principais Inquilinos ⁽⁷⁾
Brazilian FC	A	São Paulo	mar-10	100%	42.612	0,0%	4.856	114,0	24,4%	Grupo Pan, BV Financeira, Santander, AGU
Burity	B	São Paulo	abr-11	100%	10.550	7,2%	572	58,4	2,7%	Banco GMAC, Grupo Pan
Ed. Morumbi	A	São Paulo	dez-08	100%	10.626	77,8%	165	70,0	3,8%	Uber
CENESP	B	São Paulo	jul-08	31%	64.480	39,6%	1.847	47,4	15,1%	Fidelity, Samsung, Ernst & Young
Eldorado	AAA	São Paulo	abr-09	69%	45.400	4,3%	5.490	126,4	25,9%	ACE Seguradora, Banco Pine, Anbima, LinkedIn
Flamengo	A	R. de Janeiro	out-08	100%	7.670	92,3%	42	71,2	3,8%	IMM
Montreal	A	R. de Janeiro	dez-07	100%	6.439	100,0%	0	64,1	2,6%	-
Torre Almirante	AAA	R. de Janeiro	fev-09	60%	24.881	81,6%	566	123,4	16,4%	Caixa, a ser anunciado
Transatlântico	B	São Paulo	mar-08	28%	4.208	12,5%	247	67,0	1,4%	Mattel, Rockwell
Volkswagen	B	São Paulo	jan-08	100%	12.560	0,0%	978	77,8	4,0%	Volkswagen
Total					229.426	30,9%	14.762	93,1	100,0%	

Receita por Classe de Ativo

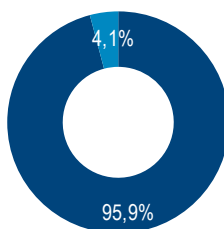
(% Receita Contratada Total)



■ AAA ■ A ■ B

Receita por Região

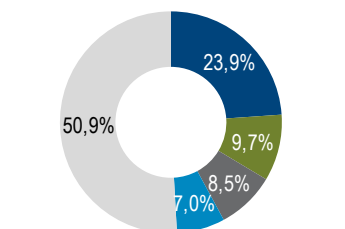
(% Receita Contratada Total)



■ SP ■ RJ

Receita por Setor

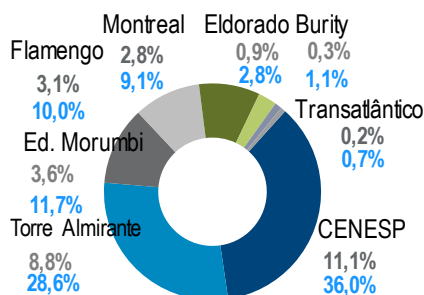
(% Receita Contratada Total)



■ Financeiro ■ Seguros ■ Outros ■ Automobilstica ■ Serviços

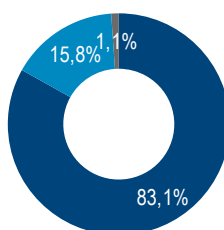
Composição da Vacância por Ativo

(% Área Bruta Locável Total)
(% Área Bruta Locável Vaga)



Índice de Reajustes

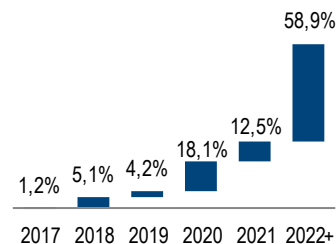
(% Receita Contratada Total)



■ IGP-M ■ IPCA ■ IGP-DI ■ INPC

Cronograma de Vencimentos

(% Receita Contratada Total)



Notas: (6) Considerando a receita potencial a mercado para cada ativo determinada pela reavaliação semestral do portfólio de imóveis do Fundo conduzida pela Cushman & Wakefield, em maio de 2017. (7) Considera inquilinos cujas receitas de locação correspondam a 10% ou mais da receita contratada total de cada ativo.

Visão Geral do BC Fund

Administrador: BTG Pactual Serviços Financeiros
Taxa de administração: 0,25% do valor de mercado
Gestor: BTG Pactual Gestora de Recursos
Taxa de gestão: 1,5% sobre valor de mercado

Número de empreendimentos: 10
Número de contratos de locação: 58
Área bruta locável: 229.426 m²
(base Julho/2017)

Código de negociação: BRCR11
Cotistas pessoas físicas: 25.152
Cotistas pessoas jurídicas: 133
(base 31/08/2017)

O BC Fund é um dos maiores fundo de investimento imobiliário listado em bolsa do Brasil. O fundo foi constituído em junho de 2007 e, desde então, adota uma gestão ativa de sua carteira, com o objetivo primordial de investir em escritórios comerciais de laje corporativa com renda no Brasil, estrategicamente localizados em grandes centros comerciais, por meio da aquisição de imóveis comerciais de escritórios ou direitos relativos a imóveis, prontos ou em fase final de construção. O BC Fund possui uma política de gestão ativa baseada em quatro pilares: **(i)** negociação competente dos contratos de locação a valor de mercado na periodicidade mínima permitida pela legislação; **(ii)** investimento em expansão e melhorias dos imóveis almejando maiores valores de locação e menor vacância; **(iii)** eficiente reciclagem do portfólio com aumento de renda e realização de ganho de capital e; **(iv)** alavancagem positiva na aquisição de novos imóveis e/ou cotas de outros FII, de maneira a flexibilizar a disponibilidade dos recursos em caixa e maximizar retorno ao cotista.

Momento do Fundo

Do lado operacional, o principal desafio do fundo tem sido a comercialização das áreas vagas do portfólio. O momento de mercado tem se mostrado desafiador para novas locações, com a baixa demanda no Rio de Janeiro, o que acaba resultando em uma menor velocidade de absorção das áreas, aumento de vacância e uma menor percepção de escassez pelos potenciais inquilinos. Por outro lado, percebemos um movimento de procura por espaços de escritório de melhor qualidade por grandes empresas, para consolidar operações e/ou melhorar a eficiência e qualidade da ocupação, sobretudo em São Paulo.

Com relação a novos investimentos, mantemos a defesa da retenção do caixa para esperar por novas oportunidades, uma vez que, na nossa percepção, os preços se mantêm mais atrativos hoje do que meses atrás. O BC Fund tem uma posição de caixa de aproximadamente R\$ 400 milhões para ser investido em oportunidades de aquisição, além do potencial de alavancagem. Estes recursos continuam gerando um retorno próximo ao CDI, líquido de impostos, o que é acima do custo médio da dívida.

Últimas Transações

Venda de um conjunto do Transatlântico por R\$ 4,4 milhões



- Agosto/2016;
- Cj 71 com 526 m² de ABL;
- Mais 159% superior ao preço de aquisição;
- Acima da avaliação patrimonial;
- *Cap rate* de 11%.

Venda do Beneditinos, Polidoro e SIA Sul por R\$ 365 milhões



- Dezembro/2015;
- 41.268 m² de ABL, ou seja, 15,2% da ABL do BC Fund;
- 12,3% da receita contratada do BC Fund;
- Mais de 21% superior ao preço de aquisição;
- Acima da avaliação patrimonial;
- *Cap rate* de 8,6%.

Aquisição de 1 andar do CENESP por R\$ 15 milhões



- Anúncio em março/2015 e conclusão em junho/2015;
- 7º andar do Bloco E, totalizando 3.070 m² de ABL;
- FII CENESP passou a deter 64.480 m² de ABL, ou 31% do total do empreendimento (21 andares).

Aquisição de 3 andares do CENESP por R\$ 45,5 milhões



- Dezembro/2014;
- Aquisição dos andares 4º e 8º do Bloco A e do 4º andar do Bloco E, totalizando 9.211 m² de ABL;
- FII CENESP passou a deter 61.410 m² de ABL, ou 29% do total do empreendimento (20 andares);
- *Cap rate* de 11%.