

Relatório do Administrador 1º Semestre de 2016 Exercício encerrado em 30 de Junho de 2016

BB Recebíveis Imobiliários Fundo de Investimento Imobiliário – FII (CNPJ nº 20.716.161/0001-93)

Em atenção ao disposto no Artigo 39, Inciso IV, alínea “b”, da Instrução CVM 472/08, apresentamos o relatório do administrador do BB RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII referente ao 1º Semestre de 2016 com exercício findo em junho/2016:

CONSTITUIÇÃO E FUNCIONAMENTO DO FUNDO

O BB RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII é regido pela Instrução CVM n.º 472/08 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, que foi constituído pela **BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A.**, sociedade devidamente autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira de títulos e valores mobiliários, com sede na Praça XV de Novembro, 20º – salas 201, 202, 301 e 302 - Centro - Rio de Janeiro – RJ, CEP 20.010-010, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 30.822.936/0001-69 (“Administrador”), o qual aprovou o seu regulamento, datado e registrado em 24 de julho de 2014, sob o nº 960646, e alterado em 12 de agosto de 2014, registrado na mesma data, sob o nº 961559 e em 04 de setembro de 2014 e registrado na mesma data, sob o nº 962667, ambos perante o 4º Ofício de Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro.

O Fundo é gerido pela Rio Bravo Investimentos Ltda., devidamente credenciada como prestadora de serviços de gestão de carteiras de valores mobiliários pela CVM, por meio do Ato Declaratório n.º 6.051, de 27 de julho de 2000, neste ato representada na forma de seu contrato social, empresa com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Chedid Jafet nº 222 - bloco B - 3º andar. Vila Olímpia, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 03.864.607/0001-08 (“Gestor”).

Os pedidos de constituição e funcionamento do Fundo foram devidamente deferidos pela Comissão de Valores Mobiliários.

OBJETO DO FUNDO

O Fundo, constituído sob a forma de condomínio fechado, em que o resgate de Cotas do Fundo não é permitido, com prazo de duração de 10 (dez) anos, é uma comunhão de recursos captados por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários, tendo por objeto a realização de investimentos em ativos financeiros de origem imobiliária, por meio da aquisição (i) preponderantemente, de certificados de recebíveis imobiliários (“CRI”), emitidos nos termos da Lei n.º 9.514, de 17 de agosto de 1997 e demais dispositivos legais e regulamentares aplicáveis: bem como (ii) de letras hipotecárias, emitidas nos termos da Lei n.º 7.684, de 2 de dezembro de 1988 (“LH”); (iii) de letras de crédito imobiliário, emitidas nos termos da Lei n.º 10.931, de 2 de agosto de 2004, (“LCI”); e (iv) de cotas de fundos de investimento imobiliário, emitidas nos termos da Instrução CVM n.º 472/08 (“Cotas de FII”, e, em conjunto com os CRI, com as LH e com as LCI que venham a ser adquiridos pelo FUNDO, os “Ativos Imobiliários”), nos termos da Política de Investimento (conforme definida abaixo) descrita no Regulamento, de forma a proporcionar aos cotistas do FUNDO (“Cotistas”) uma remuneração para o investimento realizado, por meio do fluxo de rendimentos gerado pelos Ativos Imobiliários e do aumento do valor patrimonial de suas Cotas.

CONJUNTURA ECONÔMICA E PERSPECTIVAS

O cenário econômico durante o primeiro semestre de 2016 permaneceu sendo desafiador tanto interna como externamente, com a inflação acima da meta e registrando baixo nível da atividade econômica. Pelo lado da inflação, a difusão na alta dos preços tem ajudado a manter o IPCA em patamar elevado. Em relação à política monetária, o Copom manteve a taxa Selic em 14,25% durante todo o semestre.

Desafios também tem sido enfrentados pelo lado da política fiscal e no setor externo. As dificuldades na implementação de medidas do ajuste fiscal num cenário de baixo crescimento, somada à fraca arrecadação, foram determinantes para a redução da meta de superávit primário do PIB. Pelo lado Fiscal, o setor público consolidado apresentou superávit primário de R\$ 10,182 em Abril, o pior resultado para o mês desde 2004. No setor externo, o saldo de transações correntes veio positivo em US\$ 412 milhões no mês de Abril (ante um déficit de de US\$ 6,8 bi em Abril/2015), o primeiro superávit primário mensal desde Abril de 2009. Assim o déficit em conta corrente recuou de 2,4% para 2% do PIB no acumulado de 12 meses.

O setor imobiliário brasileiro também vem sofrendo com a desaceleração geral, fruto, principalmente, das maiores restrições ao crédito, aumento da inflação e menor nível de atividade econômica e renda. O número de lançamentos caiu significativamente em relação aos anos anteriores, bem como as vendas, o que tem impactado os preços dos imóveis. As Incorporadoras tem focado na redução de seus estoques, o que também tem se refletido nos valor dos imóveis. Como era de se esperar, o crescimento do Financiamento Imobiliário já não é mais o mesmo, e as condições para concessão dos empréstimos foram restringidas, principalmente pela Caixa Econômica Federal, principal agente do setor.

Contrariando os principais setores da economia, o mercado de Fundos Imobiliários apresentou ótimo resultado no primeiro semestre de 2016. O IFIX (Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, semelhante ao Ibovespa para a Bolsa de Valores) valorizou-se 16,25% até o final de junho, considerando-se aqui a valorização das cotas e a distribuição de rendimentos. Apenas como comparação, o CDI do mesmo período ficou em 6,72%, o Ibovespa em 18,86% e o IMA-B (cesta de títulos públicos indexados à inflação) em 16,15%.

No Brasil, pelo lado da oferta, há uma expectativa de recuperação mais rápida da indústria em relação ao setor de serviços. A primeira se beneficia do impulso externo pela desvalorização do câmbio nos últimos 12 meses e do ajuste de estoques em curso, ao passo que o setor de serviços terá uma recuperação dificultada pela ausência de demanda consistente. O PIB potencial deverá ser moderado nos próximos semestres. A demanda, por sua vez, deverá permanecer fraca até meado de 2017.

A tendência da inflação é de desvalorização nos próximos trimestres, contudo deverá mostrar maior resistência que a esperada. A inflação de serviços deverá ceder significativamente, em consequência do alto desemprego, mas inflação de alimentos e preços administrados ainda se mostrará intensa. Assim projetamos IPCA de 7,3 em 2016 e 5,8% em 2017.

No tocante ao câmbio, é possível a apreciação da taxa cambial no curto prazo, com o Real se favorecendo da queda do prêmio de risco. A expectativa para final do ano, é que haja maior aversão ao risco global e a necessidade de desvalorização da moeda em relação ao preço de equilíbrio (R\$/US\$ 3,50), apontando para algo entorno de R\$/US\$ 3,80 a R\$/US\$ 4,00 ao final de 2017.

NEGÓCIOS, INVESTIMENTOS REALIZADOS E PROGRAMA DE INVESTIMENTOS

Os recursos do FUNDO estão majoritariamente aplicados em CRI, sob a responsabilidade do GESTOR (conforme definido abaixo), conforme legislação e regulamentação aplicáveis, observada a Política de Investimento no Regulamento do Fundo.

Compete exclusivamente ao Gestor a decisão sobre aquisição, alienação ou renegociação dos Ativos Imobiliários e dos Ativos Financeiros de titularidade do FUNDO, independentemente de autorização específica dos Cotistas, desde que observado o disposto no Regulamento.

O BB Recebíveis Imobiliários Fundo de Investimento Imobiliário é um fundo estruturado para ter gestão ativa. O gestor tem poder discricionário para decidir sobre quais ativos serão alocados na carteira do FUNDO, respeitados os critérios de elegibilidade aplicados ao ativo objeto de investimento do FUNDO e sua política de investimentos. Todas as decisões de investimento serão tomadas mediante aprovação em comitê de crédito do gestor, com material de avaliação preparado por equipe própria de análise e formalização em atas de comitê.

Ao final de junho de 2016, o fundo detinha em sua carteira a seguinte alocação de CRIs e LCI conforme breve descrição apresentada abaixo:

➤ LCI (Letras de Crédito Imobiliário) e Over:

Ativo	Banco Emissor	Lastro	Vencimento	Taxa	% Fundo
LCI	ABC	Crédito Imobiliário	10/08/2016	90,0% CDI	4,80
LCI	CEF	Crédito Imobiliário	08/03/2017	87,0% CDI	9,44
LCI	ABC	Crédito Imobiliário	05/09/2016	90,0% CDI	6,66
LTN Over	Tesouro	-	01/07/2018	14,4% a.a.	9,31

➤ CRI (Certificados de Recebíveis Imobiliários):

Ativo	Emissor	Emissão/Série	Lastro	Rating	Vencimento	Taxa	% Fundo
CRI 1	BRASIL PLURAL	1ª/4ª	Built-to-Suit	"AA-" Fitch	set/28	IPCA + 7,55%	1,20%
CRI 2	APICE	1ª/7ª	Shopping	"A" Liberum	jul/25	IGP-DI + 9,25%	5,60%
CRI 3	BARIGUI	1ª/8ª	Built-to-Suit	-	out/23	IGP-M + 7,30%	5,70%
CRI 4	RB CAPITAL	1ª/96ª	Shopping	"A" Fitch	mai/23	IPCA + 6,75%	2,70%
CRI 5	BARIGUI	1ª/21ª	Residencial Pulverizado	"A+" SR	jan/21	IGP-M + 9,50%	3,20%
CRI 6	BRAZILIAN SEC	1ª/320ª	Corporativo	"A-" Fitch	ago/17	IPCA + 8,15%	3,10%
CRI 7	CIBRASEC	2ª/238ª	Built-to-Suit	"A-" SR Rating	fev/25	IGP-M + 12,0%	5,80%
CRI 8	HABITASEC	1ª/47ª	Residencial Pulverizado	-	out/26	IPCA + 10,40%	4,10%
CRI 9	BRAZILIAN SEC	1ª/356ª	Corporativo	"A" Fitch	nov/16	CDI + 1,40%	5,60%
CRI 10	CIBRASEC	2ª/219ª	Residencial Pulverizado	-	jun/18	IPCA + 12,50%	0,80%
CRI 11	APICE	1ª/44ª	Residencial Pulverizado	-	set/25	IGP-M + 12,00%	6,30%
CRI 12	RB CAPITAL	1º/108º	Corporativo	"A" Fitch	set/25	CDI + 0,15%	6,00%
CRI 13	CIBRASEC	2º/260º	Residencial Pulverizado	-	jan/31	IPCA + 11,35%	9,90%
CRI 14	HABITASEC	1º/58º	Residencial Pulverizado	-	jul/25	IPCA + 12,00%	9,60%
CRI 15	APICE	1º/19º	Residencial Pulverizado	-	dez/21	IGP-M + 12,00%	0,40%
CRI 16	APICE	1º/75º	CCI	"AA-" Fitch	mar/18	CDI + 1,80%	1,12%
Total CRI's						Inflação + 9,42% a.a.(**)	71,12%

(**) Taxa média dos CRI's

Total da Carteira	Inflação + 8,58% a.a.(***)	100%
--------------------------	-----------------------------------	-------------

(***) Taxa média carteira total



O fundo encerrou o mês de junho com 71,12% de seu patrimônio investido em 16 (dezesseis) diferentes emissões de CRI cuja taxa média ponderada de remuneração é de inflação[1] + 9,42% a.a.. A parcela da carteira ainda não alocada em CRI está, majoritariamente, aplicada em LCIs. A alocação em LCIs, gradativamente, ainda mais reduzida à medida em que as operações de CRI em prospecção e análise forem liquidadas.

No mês de junho foi liquidada a compra de um novo CRI, de emissão da Ápice Securitizadora, com lastro em cédula de crédito imobiliário (CCI) representativa de cinco CCBs da Prime Incorporações e Construções S.A., sem garantias reais. A empresa faz parte do Grupo MRV, tendo 60% do seu controle com a MRV Engenharia. Essa operação reflete essencialmente o risco de crédito da companhia e, portanto, o rating da emissão é o mesmo da incorporadora (AA- S&P / AA- Fitch, em abril/16, perspectiva estável). A operação terá prazo total de 24 meses e taxa de remuneração de CDI + 1,80% a.a.

➤ CRI 1 - 4ª série/1ª Emissão da Brasil Plural Securitizadora – Built-to-Suit Lojas Americanas

Operação de securitização cujo lastro é um contrato de Built-to-Suit cujo locatário é a Lojas Americanas S.A. (LAME3; LAME4; “AA-” Fitch). O imóvel – que, no momento da emissão do CRI encontrava-se em construção - é um centro de distribuição da companhia, com aproximadamente 90 mil m² de área construída e localização na cidade de Uberlândia – MG. O CRI apresenta remuneração de IPCA + 6,30% a.a. e prazo de 190 meses, vencendo em setembro de 2028, e as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária do imóvel, (ii) coobrigação do cedente por todo o prazo da operação e (iii) seguro contra danos ao imóvel, cuja obrigação de contratação é do locatário. Reforçam a estrutura da operação o fato do contrato de locação ser atípico, obrigando formalmente a locatária a cobrir todo o saldo devedor do contrato no caso de uma eventual desocupação do imóvel em momento anterior ao vencimento do contrato. Além disso, o imóvel tem importância para a operação logística das Lojas Americanas, dado que este é a base de toda distribuição da companhia nos estados do MT, MS, GO, AC, MG e DF. A emissão ocorreu em novembro de 2012 e foi realizada pela Brasil Plural Securitizadora no montante total de R\$ 81 milhões.

O imóvel foi entregue em 15 de setembro de 2013, dentro do prazo previsto e, desde outubro daquele ano, a Lojas Americanas vem realizando os pagamentos do aluguel normalmente.

➤ CRI 2 - 7ª série/1ª Emissão da Ápice Securitizadora – Shopping Gravataí

Operação de CRI cujo lastro são duas Cédulas de Crédito Bancário – CCB emitidas pela Gravataí Shopping SPE, detentora de 100% do Shopping Gravataí, localizado na cidade de mesmo nome, no Estado do Rio Grande do Sul. A operação teve como função quitar um empréstimo devido pelo M. Grupo, detentor do shopping, junto a bancos e finalizar as obras do empreendimento, que se caracteriza como um novo empreendimento com previsão de ser inaugurado em outubro de 2013. A operação conta com prazo de 144 meses (duration de 69 meses) taxa de remuneração de IGP-DI + 9,00% a.a.. O CRI foi emitido em agosto/13 pela Ápice Securitizadora no montante total de R\$ 135 milhões.

A estrutura de garantias da operação contava originalmente com cessão de 100% dos recebíveis futuros do Gravataí Shopping, cessão fiduciária de 30% dos recebíveis do Shopping Lajeado, shopping já performado e localizado na cidade de mesmo nome, alienação fiduciária de todo o Shopping Gravataí e da fração ideal de 30% do Shopping Lajeado (LTV inicial total de 60%), alienação fiduciária de 100% das cotas da SPE do Shopping Gravataí e da SPE detentora de 30% do Shopping Lajeado, fundo de obras no valor de R\$ 33 milhões, fundo de performance no valor de R\$ 20 milhões, fundo de reserva em valor equivalente a 3 PMTs do CRI, aval dos sócios da SPE e liberação dos recursos retidos de acordo com a evolução do cronograma físico-financeiro.

➤ CRI 3 - 8ª série/1ª Emissão da Barigui Securitizadora – Petrobras (The Corporate – Macaé/RJ)



A operação é lastreada no fluxo de alugueis proveniente de um aditamento de um contrato atípico de locação de prédio comercial firmado entre o Fundo de Investimento Imobiliário XP Corporate Macaé, proprietário do imóvel, e a Petrobrás, locatária. O contrato foi aditado entre as partes, de modo a contemplar a parcela mensal adicional de aluguel com o intuito de remunerar o Fundo pelo investimento a ser realizado em adequações no imóvel, solicitadas pela Petrobras. O empreendimento (The Corporate) está localizado na cidade de Macaé – RJ, contando com a Petrobras como única locatária. O imóvel foi constituído com a finalidade de atender a demanda da Petrobras por uma sede administrativa na cidade, e, atualmente, encontra-se em obras para adaptar as instalações internas do edifício às necessidades da locatária. A emissão tem prazo de aproximadamente 9 anos (duration 4,2 anos) e taxa de remuneração de IPCA + 7,30%.

O pagamento de juros e amortização é mensal e sem carência. A operação conta com as seguintes garantias: retenção de 100% dos recursos destinados às obras da operação; fundo de reserva de R\$ 35 mil para arcar com os custos da emissão ao longo do prazo da operação; seguro performance no valor de R\$ 2,8 milhões durante as obras. De acordo com o contrato firmado, a operação não incorre no risco de entrega das obras de reforma e adaptação ao imóvel pois, independente da conclusão das mesmas, a Petrobras deverá honrar o fluxo do aluguel.

➤ CRI 4 - 96ª série/1ª Emissão da RB Capital Securitizadora – Shopping Cidade Norte

Operação de CRI cujo lastro é um contrato de financiamento imobiliário firmado entre a Domus Companhia Hipotecária e Cidade Norte Participações SPE, SPE detentora de 100% do Shopping Cidade Norte, localizado em São José do Rio Preto – SP. A operação conta com as seguintes garantias ao seu pagamento: (i) cessão fiduciária de 100% dos recebíveis provenientes do aluguel das lojas do shopping; (ii) alienação fiduciária do shopping (Loan To Value de 9% na data de emissão e com base no valor de avaliação do shopping); (iii) alienação fiduciária de 100% das cotas da cedente[3], e; (iv) fiança solidária da controladora da cedente.

O CRI foi emitido pela RB Capital Securitizadora em maio de 2013 e tem vencimento programado para maio de 2023. A taxa de remuneração é de IGP-M + 6,00% e a operação conta com rating “A” pela Fitch Ratings. O volume total de emissão foi cerca de R\$ 7,4 milhões.

➤ CRI 5 - 21ª série/1ª Emissão da Barigui Securitizadora – Damha (Araçagy)

A operação é lastreada em contratos de compra e venda provenientes da comercialização do loteamento residencial fechado denominado Residencial Damha Araçagy, localizado na região metropolitana de São Luis/MA e incorporado pela Damha Urbanizadora S.A.. O lastro é composto por 175 contratos de 151 devedores diferentes. O empreendimento encontra-se integralmente vendido e com obras concluídas (TVO emitido em dezembro de 2014). No momento da emissão (dezembro/15), a concentração média por contrato era de 0,48%, enquanto o maior devedor representava 0,74% do total do saldo devedor da carteira. O LTV médio ponderado era de 66,6% na mesma época. O volume total da operação foi de R\$ 18,7 milhões. A emissão tem um prazo total de 73 meses (duration de 26 meses) e taxa de remuneração de IGP-M + 9,50% a.a.. A estrutura de garantias conta com: regime fiduciário e patrimônio separado; coobrigação da cedente (Damha); alienação fiduciária de 100% dos lotes individualizados; cessão fiduciária de créditos imobiliários do empreendimento, que representam montante equivalente a 20% do volume do CRI; e fundo de reserva.

➤ CRI 6 - 320ª série/1ª Emissão da Brazilian Securities – Alphaville

Emissão de CRI que tem como lastro CCB originada pela Companhia Hipotecária Brasileira – CHB e emitida pela Alphaville Urbanismo S.A.. O CRI, cujo volume nominal de emissão é de R\$ 50 milhões, tem prazo de 48 meses contados da emissão em agosto de 2013 (duration de 35 meses) e remuneração de IPCA + 8,38%a.a.. O pagamento de rendimentos será semestral sem carência e a amortização será realizada em quatro parcelas semestrais iguais a partir do 30º mês. A operação conta com as seguintes garantias: (i)

cessão fiduciária de recebíveis da Alphaville em montante equivalente a 130% do saldo devedor da operação (“Razão de Garantia”), (ii) regime fiduciário e patrimônio separado, (iii) fundo de despesas inicial de R\$ 500 mil e (iv) fundo de reserva no valor inicial de R\$ 1,5 milhão. A operação saiu com rating “BBB” pela Fitch.

➤ CRI 7 - 238ª série/2ª Emissão da Cibrasec – CRI Incefra

Operação lastreada em contrato de arrendamento (atípico) de imóveis localizados em Cordeirópolis-SP, firmado entre a Indústria Cerâmica Fragnani Ltda (arrendatária e devedora da operação) e a Agropecuária Fragnani Ltda (arrendadora, cedente da operação). Ambas empresas pertencem ao Grupo Incefra. O volume da operação é de R\$ 60 milhões e foi integralmente destinado à quitação de dívidas de curto prazo da empresa. Com prazo de 120 meses (aproximadamente 4,25 anos de duration), o CRI possui uma remuneração equivalente a IGP-M + 10,0% a.a., sendo o pagamento de juros e amortização mensal e sem carência. A operação conta com as seguintes garantias: fiança da holding Fragnani Empreendimentos e Participações S/A e da Agropecuária Fragnani Ltda, arrendadora dos imóveis; alienação fiduciária dos imóveis objeto da locação, avaliados originalmente em R\$ 92 milhões.

➤ CRI 8 - 47ª série/1ª Emissão da Habitasec – Argus

A operação em questão tem como lastro 212 compromissos de compra e venda decorrentes da venda de lotes de 9 loteamentos diferentes, todos localizados no Estado do Paraná e construídos pelas Argus Empreendimentos imobiliários Ltda. Os empreendimentos foram lançados entre 2006 e 2013 e encontram-se com obras concluídas. Os contratos que compõe a operação tem prazo decorrido médio de 32 meses e LTV, calculado sobre o valor original da venda, de 77%. A operação não contará com a garantia real dos lotes cujos contratos foram cedidos para a operação, e sim de quatro terrenos de propriedade da Argus em Maringá, cujo valor de avaliação somado monta a R\$ 24,0 milhões. Considerando o volume da emissão, de R\$ 13,2 milhões, o LTV monta a 55%.

➤ CRI 9 - 356ª série/1ª Emissão da Brazilian Securities – CRI RNI

A operação, emitida pela Brazilian Securities, tem como lastro créditos imobiliários oriundos de financiamento imobiliário efetivado por meio de cédula de crédito bancário (CCB) originada pelo Banco Safra e emitida pela Rodobens Negócios Imobiliários S.A. (RNI). A destinação dos recursos captados foi basicamente, reforçar o caixa da companhia para fazer frente aos próximos vencimentos da dívida corporativa em 2015. O CRI, cujo volume de emissão foi de R\$ 70 milhões, tem prazo de dois anos (ou duration de 18 meses) a partir da data de emissão (28 de novembro de 2014). Com remuneração de CDI + 1,40%, o CRI possui pagamento de juros mensal (sem carência), sendo amortizado em duas parcelas semestrais iguais (18º e 24º mês a partir da data de emissão).

O CRI está lastreado em uma cédula de crédito imobiliário (CCI) representativa de uma CCB da RNI, sem garantias reais. A emissão possui rating “A(bra)” pela Fitch. Em função da estrutura da operação refletir essencialmente o risco de crédito da companhia, o rating da emissão reflete a capacidade da RNI arcar com o compromisso do saldo devedor do CRI, e por isso acompanham a nota da incorporadora (“A(bra)” – Fitch, afirmado em janeiro/15). A estrutura da operação transfere integralmente os pagamentos devidos de acordo com a CCB devida pela RNI aos pagamentos devidos pelo CRI, de forma que se trata de uma operação de risco corporativo.

➤ CRI 10 - 219ª série/2ª Emissão da Cibrasec – CRI Colmeia

A operação tem como lastro original uma debênture imobiliária emitida pela Construtora Colmeia que, por sua vez, é lastreada pela cessão fiduciária do fluxo de dividendos de cinco SPEs do grupo, desenvolvedoras, cada uma, de um empreendimento imobiliário. Os empreendimentos envolvidos na operação estão localizados em Natal/RN (1 comercial e 2 residenciais), Fortaleza/CE (1 residencial) e Campinas/SP (1 residencial). A emissão foi concluída em julho/14, em volume de R\$ 25 milhões. O CRI tem prazo de 48 meses e conta com taxa de remuneração de IPCA + 10,50%. A remuneração e amortização são pagas trimestralmente, sem carência, à



medida em que os dividendos das SPEs desenvolvedoras dos cinco empreendimentos são pagos. A cessão fiduciária dos dividendos das SPEs representava na emissão, a valor presente, razão de sobrecolateralização de 260% do saldo devedor da operação na emissão.

➤ CRI 11 - 44ª série/1ª Emissão da Ápice Securitizadora – CRI Excelso

A operação é lastreada na cessão fracionária, 80 % do fluxo, de 251 contratos decorrentes da venda de lotes da empreendimento Cidade Universitária, localizado na cidade de São João Del Rei/ MG. O loteamento residencial aberto é destinado à classe média da cidade e foi construído pela Excelso Construtora. O empreendimento foi lançado em abril de 2014. Os lotes possuem tamanho padrão de 250 m² e preço médio de venda próximo de R\$ 62 mil. O loteamento possui um total de 434 lotes – 334 pertencentes à Excelso e 100 pertencentes aos proprietários originais do terreno – sendo que cerca de 94% das unidades pertencentes à Excelso havia sido vendido até meados de março de 2015. Quando da emissão do CRI, o empreendimento encontrava-se com 50% das obras concluídas, restando cerca de R\$ 2,5 milhões de custos a incorrer. O volume de emissão do CRI foi de 9,3 milhões, com o prazo total de 126 meses, duration de 62 meses e taxa de remuneração de IGP-M + 12% a.a., sendo o pagamento de juros e amortização mensal e sem carência. O CRI conta com as seguintes garantias: overcollateral de 25%; coobrigação da Excelso; fiança dos sócios; fundo de obras no valor equivalente a 110% do valor necessário para a conclusão das obras do empreendimento; hipoteca dos lotes e fundo de reserva de 1 PMT.

➤ CRI 12 - 108ª série/1ª Emissão da RB Capital – CRI Iguatemi

O CRI Iguatemi é lastreado em compromisso de compra e venda de imóveis firmado entre empresas controladas pela Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A. (Fiadora) ('AA+(bra)' Fitch). O imóvel objeto da aquisição é o Galleria Shopping, localizado em Campinas (SP). A operação possui prazo de 10 anos, duration de 90 meses e taxa de remuneração atrelada ao CDI + 0,15% a.a.. Esses CRIs realizarão pagamentos de juros mensais aos investidores, sem carência, com amortização programada do principal em 72 parcelas mensais a partir do 49º mês (em outubro de 2019).

Como garantia, a operação conta, principalmente, com a (i) fiança prestada pela Iguatemi, com (ii) a alienação fiduciária do empreendimento e com (iii) a cessão fiduciária da receita de locação mínima e do percentual de vendas, assim como com as receitas de estacionamento. A operação também conta com um (iv) fundo de reserva em um montante equivalente ao valor das próximas três amortizações programadas do CRI.

➤ CRI 13 - 260ª série/2ª Emissão da Cibrasec – CRI Grupo Rei

A operação é calcada na comercialização do loteamento residencial aberto denominado Jardim Europa, localizado na cidade de Santa Helena – GO que teve a obra entregue até a data de publicação deste relatório. O lastro da operação, que tem volume de R\$ 12,8 milhões, é formado por CCLs fracionárias representativas de 60% dos 384 Compromissos de Compra de Venda de 318 diferentes devedores.

O prazo estimado da operação é de 5,3 anos e o duration de 2,6 anos. O pagamento dos juros e da amortização são feitos mensalmente, sem carência, e a taxa de remuneração é de IPCA + 10,5%. Além disso, a operação contará com a cessão fiduciária dos 40% restantes do fluxo destes contratos, além do fluxo integral de 161 contratos originalmente reprovados nos critérios de elegibilidade da operação. O saldo devedor da carteira aprovada (100% dos 384 contratos) monta a R\$ 21,5 milhões, enquanto o da carteira reprovada (100% dos 161 contratos) monta a R\$ 8,6 milhões, somando um total de R\$ 30,1 milhões de carteira para um CRI de R\$ 12,8 milhões (collateral total de 234%).

Além da garantia proporcionada pelo fluxo de recebíveis, a operação contará com as seguintes garantias: (i) Regime Fiduciário e Patrimônio Separado; (ii) coobrigação do Grupo Rei, acionável caso a razão entre o saldo da carteira aprovada e o saldo do



CRI seja inferior a 167%; (iii) fiança solidária dos sócios do Grupo Rei e da proprietária original do terreno, (iv) retenção dos recursos necessários para a finalização das obras (entregue em set/15) e (v) alienação fiduciária da totalidade dos lotes cujos contratos foram cedidos à operação.

Ao final de março/2016, 331 contratos continuavam vigentes e 14 haviam sido recomprados. À época, 12 contratos apresentavam parcelas em aberto há mais de 30 dias (49 ao final de 2015). Tais contratos representavam 3,4% do saldo total da carteira (10% em fins de 2015). A operação conta com relação entre saldo devedor da carteira e saldo devedor do CRI de 190% atualmente, considerando a carteira aprovada, valor que aumenta para 252% quando incluem-se os créditos reprovados adimplentes. Os 10 maiores devedores concentram 4,5% do saldo devedor do CRI.

➤ CRI 14 - 58ª série/2ª Emissão da Habitasec – CRI BRDU

A operação é lastreada em CCB Imobiliária emitida pela BRDU SPE Vermont (“SPE”) que possui em garantia ao seu adimplemento, além das demais garantias detalhadas a seguir, a cessão fiduciária dos recebíveis provenientes da venda dos lotes de empreendimento aberto residencial localizado na cidade de Rondonópolis – MT, denominado Jardim do Parque, incorporado e construído pela Brasil Desenvolvimento Urbano S.A. (“BRDU”, sócia controladora da SPE). A BRDU lançou o empreendimento em outubro de 2014 e vendeu (data base ago/15) cerca de 59% de seus lotes. O CRI possui prazo total de 120 meses, duração de 48 meses, pagamento mensal de juros e amortização, sem carência, e taxa de remuneração de IPCA+11,50% ao ano. Na emissão, o CRI tinha volume total de R\$ 18,1 milhões, sendo R\$ 14,5 milhões referentes a série Sênior e R\$ 3,6 milhões (20%) referentes a série subordinada, subscrita pela própria BRDU, e que estará proibida de vendê-la no mercado secundário. Além da cessão fiduciária dos recebíveis, a operação conta com as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária de lotes de forma que o LTV (Série Sênior/Garantias) da operação não supere 75%; (ii) fiança dos sócios da SPE do empreendimento; (iii) retenção dos recursos necessários para finalização das obras do empreendimento, (iv) fundo de reserva de 2 PMTs e (v) alienação fiduciária das cotas da SPE do empreendimento.

Ao final de março/2016 a carteira apresentava 87 contratos inadimplentes há mais de 90 dias (67 em dez/15). O saldo devedor destes contratos é de 16,7% do saldo devedor total da carteira (14,1% em dez/15), valor pouco relevante quando comparado com a relação entre o saldo devedor da carteira atual e o saldo do CRI Sênior, de 217% (196% em dez/15). Desconsiderando os contratos com inadimplência acima de 90 dias, a relação acima citada cai para 180%. Cumpre frisar que a razão de garantia proporcionada pelo fluxo da carteira será reforçada conforme as vendas do empreendimento gerarem novos contratos para a carteira (cujos recebíveis estão cedidos para a operação). A inadimplência, elevada em nossa visão, está sendo tratada pela cedente via notificações e renegociações com os mutuários. Estamos acompanhando de perto a evolução e resultados das novas medidas juntamente com a BRDU e Habitasec.

As obras do empreendimento se encontravam 76% concluídas ao fim do trimestre. 68% dos lotes do empreendimento encontram-se vendidos até a data de fechamento deste relatório, restando 202 unidades e R\$ 20 milhões de VGV em estoque.

A operação contava com 351 contratos na emissão e, até o fim de março/2016, foram incluídos 257 contratos decorrentes de novas vendas, dos quais 7 foram quitados antecipadamente e 23 recomprados pela cedente, totalizando 578 contratos vigentes. Desta carteira, os 10 maiores devedores representam 5,29% do saldo devedor total. Os saldos dos fundos de reserva e fundo de obras estão, respectivamente, em R\$509 mil e R\$2,7 milhões.

➤ CRI 15 - 19ª série/1ª Emissão da Ápice Securitizadora – Loteamento Reserva Aquarela

Operação de CRI lastreada em 136 contratos de compra e venda com alienação fiduciária decorrentes da comercialização dos lotes de loteamento fechado denominado Reserva Aquarela, localizado na cidade de São Carlos – SP, incorporado pela Viver



Incorporadora e Construtora e construído pela Menin Engenharia. O CRI foi emitido em outubro de 2013 no montante total de R\$ 15 milhões.

A estrutura original de garantias da operação é composta por subordinação de 20%, alienação fiduciária da totalidade dos lotes cujos contratos foram cedidos à operação, obrigação de recompra dos contratos inadimplentes, em mais de 3 parcelas, pela Viver até 6 meses após a entrega das obras do empreendimento, retenção de 115% do custo de obra, liberação destes recursos de acordo com o cronograma físico- financeiro das obras e diretamente à construtora e fundo de reserva que, ao final de março/16, montava a R\$ 597 mil.

A obra do loteamento foi concluída pela construtora Menin em junho/14 – onze meses antes do previsto em contrato – e o empreendimento teve o Habite-se emitido pela prefeitura da cidade de São Carlos em fevereiro/15. Em agosto/15, seis meses após o Habite-se, venceu o período de coobrigação da Viver, tendo sido recomprados sete contratos pela mesma, os quais não se enquadravam nos critérios de corte naquele momento. Com isso a operação passou a ser true-sale (sem coobrigação da cedente) e, a partir de então, o principal risco da operação passa a ser a capacidade de pagamento dos mutuários compradores dos imóveis.

Ao final de março de 2016, não havia nenhum contrato com uma parcela em aberto entre 31 e 60 dias (1 em dezembro de 2015) e nenhum apresentava atraso acima de 90 dias (nenhum em dezembro de 2015). O saldo devedor total dos contratos com parcela em aberto acima de 31 dias somava a 3,3% (3,8% em dezembro de 2015) do saldo devedor total da carteira, enquanto a operação possui colateralização de 144,3%.

Dos 136 contratos que originalmente lastreavam essa operação, ao final de março de 2016, 46 foram quitados antecipadamente pelos clientes e 16 recomprados pela Viver, restando àquela data, 74 contratos vigentes. A concentração dos 10 maiores devedores da carteira é de 17,3%.

➤ CRI 16 - 75ª série/1ª Emissão da Ápice Securitizadora – Prime Incorporações e Construções S. A.

A operação, emitida pela Ápice Securitizadora, tem como lastro uma cédula de crédito imobiliário (CCI) representativa de cinco CCBs da Prime Incorporações e Construções S.A., sem garantias reais. A empresa faz parte do Grupo MRV, tendo 60% do seu controle com a MRV Engenharia. Essa operação reflete essencialmente o risco de crédito da companhia e, portanto, o rating da emissão é o mesmo da incorporadora (AA- S&P / AA- Fitch, em abril/16, perspectiva estável).

RESULTADOS E RENTABILIDADE

O Fundo tem por objetivo receber mensalmente o rendimento gerado pelos ativos imobiliários que compõem o seu patrimônio e ainda a rentabilidade auferida pelos investimentos em ativos financeiros.

Os rendimentos auferidos pela carteira do Fundo não estão sujeitas à incidência do Imposto de Renda, exceto os rendimentos e ganhos líquidos auferidos em aplicações financeiras de renda fixa ou variável, que se sujeitam às mesmas regras de tributação aplicáveis às pessoas jurídicas. Todavia, em relação aos rendimentos produzidos por Letras Hipotecárias, Certificados de Recebíveis Imobiliários, Letras de Crédito Imobiliário e cotas de fundos de investimento imobiliário admitidas exclusivamente em bolsa de valores ou no mercado de balcão, há regra de isenção do imposto de renda retido na fonte, de acordo com a Lei nº 12.024/09.

O imposto pago pela carteira do Fundo poderá ser compensado com o Imposto de Renda a ser retido na fonte, pelo Fundo, quando da distribuição dos rendimentos aos seus Cotistas.

O resultado de Janeiro a Junho de 2016 corresponde a R\$ 6.427. O BB Recebíveis Imobiliários Fundo de Investimento Imobiliário, no exercício findo em 30 de junho de 2016, distribuiu rendimentos no montante de R\$ 5.392.



VALOR PATRIMONIAL DA COTA

Rentabilidade das Cotas

Mês /ano ⁽¹⁾	Patrimônio Líquido do Fundo (R\$)	Valor Patrimonial da Cota (R\$) ⁽²⁾	Quantidade de Cotas	Distribuição de Rendimento Mensal (R\$/Cota) ⁽³⁾	Rentabilidade apurada no mês (%) ⁽⁴⁾	Rentabilidade acumulada no ano (%) ⁽⁵⁾
Jan-16	107.371.734,35	103,74	1.035.000	0,750000	1,40%	1,40%
Fev-16	108.218.733,08	104,56	1.035.000	0,750000	0,79%	2,20%
Mar-16	108.905.576,03	105,22	1.035.000	0,850000	0,63%	2,85%
Abr-16	112.715.459,16	108,90	1.035.000	1,160000	3,50%	6,45%
Mai-16	109.636.495,15	105,93	1.035.000	1,200000	-2,73%	3,54%
Jun-16	109.088.813,10	105,40	1.035.000	1,200000	-0,50%	3,02%

(1) Último dia útil do mês;

(2) Patrimônio Líquido do Fundo ex-dividendo dividido pelo número de cotas;

(3) Rendimento distribuído pelo número de cotas;

(4) Rentabilidade Mensal: Variação da Cota Patrimonial ex-dividendo incluindo as amortizações de Principal, desconsiderando os rendimentos distribuídos;

(5) Apurada pela variação da cota patrimonial.

O Fundo iniciou em 11/09/2014 com valor unitário da cota a R\$ 100,00.

RELAÇÃO DE ENCARGOS DO FUNDO E OBRIGAÇÕES CONTRAÍDAS NO PERÍODO

(Valores expressos em milhares de reais)

Exercício 1º Semestre de 2016	2016	
	R\$ 109.513.74	
PL Médio	Valores	Percentual ^(*)
Taxa de Administração, Gestão e Custódia	382	0,35
Auditoria	37	0,03
Despesas Serviços	46	0,04
Total	453	0,42

(*) Percentual calculado sobre o patrimônio líquido médio mensal no período de 01 de janeiro de 2016 até 30 de junho de 2016.



BB Recebíveis Imobiliários Fundo de Investimento Imobiliário - FII

CNPJ: 20.716.161/0001-93

Administradora: BB Gestão de Recursos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

CNPJ: 30.822.936/0001-69

Demonstrações dos fluxos de caixa - método direto

Período de 1º de janeiro a 30 de junho de 2016

(Valores em milhares de Reais)

	2016
Fluxo de caixa das atividades operacionais	
Recebimento de juros de certificados de recebíveis imobiliários - CRI	2.755
Correção monetária de certificados de recebíveis imobiliários - CRI	1.643
Recebimento de rendimento com letras de crédito imobiliário - LCI	2.111
Recebimento de rendimento com operações compromissadas	394
Pagamento da remuneração da administração e gestão	(382)
Pagamento de taxa de custódia	(11)
Pagamento de auditoria	(37)
Pagamento de outros gastos operacionais	(46)
Caixa líquido das atividades operacionais	6.427
Fluxo de caixa das atividades de investimentos	
Aquisição de propriedades para investimento	(59)
Aquisição de certificado de recebíveis imobiliários - CRI	(6.753)
Aquisição de letras de crédito imobiliário - LCI	(22.000)
Venda de letras de crédito imobiliário - LCI	27.500
Amortização de certificados de recebíveis imobiliários - CRI	7.511
Caixa líquido das atividades de investimentos	6.199
Fluxo de caixa das atividades de financiamento	
Rendimentos pagos	(5.392)
Caixa líquido das atividades de financiamento	(5.392)
Variação Líquida de Caixa e Equivalentes de Caixa	7.234
Caixa e Equivalentes de caixa no início do período	2.928
Caixa e Equivalentes de caixa no final do período	10.162

Agradecemos aos Senhores Cotistas a preferência e a credibilidade depositada em nossa instituição, e estamos à disposição para eventuais esclarecimentos.

BB Gestão de Recursos – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários

Carlos José da Costa André

Diretor-Executivo

BB Gestão de Recursos – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Praça XV de Novembro, 20 – 3º andar – Centro – Rio de Janeiro (RJ) 20.010-010
Tel.: (21) 3808-7500 Fax: (21) 3808-7600
e-mail: bbdtvm@bb.com.br
Central de Atendimento BB
Capitais e Regiões Metropolitanas: 4004-0001
Demais localidades: 0800 729 0001
Deficientes auditivos ou de fala: 0800 729 0088

Av. Paulista, 2300 – 4º andar – cj. 42 – Cerqueira Cesar – São Paulo (SP) 01310-300
Tel: (11) 2149-4300 Fax: (21) 2149-4310
e-mail: bbdtvm@bb.com.br
Central de Atendimento ao Cotista: 0800 729 3886
Ouvidoria: 0800 729 5678
SAC: 0800 729 0722

Contatos

Todos os documentos e comunicados do Fundo podem ser consultados nas seguintes páginas na rede mundial de computadores:

1. BB Gestão de Recursos DTVM S.A. (<http://www.bb.com.br/bbdtvm>) > Fundos > Fundos de Investimento Imobiliário > BB Recebíveis Imobiliários
2. BM&F Bovespa (<http://www.bmfbovespa.com.br>) > Mercados > Fundos/ETs > FII – Fundos de Investimento Imobiliário
3. CVM – Comissão de Valores Mobiliários - <http://sistemas.cvm.gov.br/?fundosreg>

Em caso de dúvidas, sugestões e reclamações, entre em contato com o Serviço de Atendimento ao Cliente: **0800 729 3886**, de 2ª a 6ª feira – 9:00 às 18:00h, exceto em feriados; através do e-mail fds.estruturados@bb.com.br; por correspondência física para o endereço: Praça XV de Novembro nº 20 – 2º andar – Centro - Rio de Janeiro – CEP 20010-010 - A/C Divisão de Administração de Fundos Estruturados, ou, ainda, entregue em sua agência de relacionamento, usando como referência “BB RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII”, para encaminhamento à BB DTVM – RJ – A/C Divisão de Administração de Fundos Estruturados.

A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC.

BB Gestão de Recursos – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Praça XV de Novembro, 20 – 3º andar – Centro – Rio de Janeiro (RJ) 20.010-010
Tel.: (21) 3808-7500 Fax: (21) 3808-7600
e-mail: bbdtvm@bb.com.br

Central de Atendimento BB

Capitais e Regiões Metropolitanas: 4004-0001

Demais localidades: 0800 729 0001

Deficientes auditivos ou de fala: 0800 729 0088

Av. Paulista, 2300 – 4º andar – cj. 42 – Cerqueira Cesar – São Paulo (SP) 01310-300

Tel: (11) 2149-4300 Fax: (21) 2149-4310

e-mail: bbdtvm@bb.com.br

Central de Atendimento ao Cotista: 0800 729 3886

Ouvidoria: 0800 729 5678

SAC: 0800 729 0722