



**PROSPECTO DEFINITIVO DA 6ª EMISSÃO DE COTAS DO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS**  
**CNPJ/MF: 03.507.519/0001-59**

Código ISIN: BRSHPHCTF008  
BM&FBOVESPA n.º. SHPH11

Emissão de 47.353 (quarenta e sete mil, trezentas e cinquenta e três) Cotas escriturais e nominativas do Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 03.507.519/0001-59, registrado na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") em 7 de dezembro de 1999 e autorizado a funcionar em 5 de novembro de 1999, sob o n.º 1120803 ("Fundo"), ao preço unitário de, no mínimo, R\$ 251,30403565 (duzentos e cinquenta e um reais e trinta milhões quatrocentos e três mil quinhentos e sessenta e cinco centésimos de milionésimo de real) por Cota, totalizando o valor de, no mínimo

**R\$ 11.900.000,00\***  
(onze milhões e novecentos mil reais)

As Cotas objeto desta Emissão deverão ser integralizadas à vista em moeda corrente, no ato da subscrição, na forma do Regulamento e conforme definido neste Prospecto. Eventuais Sobras serão distribuídas no mercado, na BM&FBOVESPA, mediante a realização de leilão ou leilões sucessivos com base nos termos e condições desta Oferta, mantendo o valor mínimo de cada Cota de Emissão.

O Fundo, constituído sob a forma de condomínio fechado, nos termos da Lei n.º 8.668, de 25 de junho de 1993 ("Lei 8.668/93") e da Instrução CVM n.º 472, de 31 de outubro de 2008 e suas respectivas alterações ("Instrução CVM 472/08"), tem por objetivo adquirir e participar da implantação, do desenvolvimento e da exploração, incluindo eventuais expansões, de parte do empreendimento imobiliário denominado Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis, com vistas à sua exploração através de locação ou arrendamento.

Este Prospecto foi elaborado pela Administradora e Coordenadora, em virtude da 6ª Emissão de Cotas do Fundo ("Emissão"), conforme deliberação dos Cotistas realizada na Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas, de 19 de outubro de 2009, cuja ata foi devidamente registrada no 8º Cartório de Títulos e Documentos de São Paulo em 27 de outubro de 2009, sob o n.º 1205943 ("Assembleia Geral de Aprovação").

O Regulamento foi alterado, pela última vez, na Assembleia Geral de Aprovação, por meio da qual foi aprovada sua alteração, com a inclusão dos dados e informações relativas à Emissão.

O Fundo é administrado pela Rio Bravo Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., com sede na Cidade e Estado de São Paulo, na Av. Chedid Jafet, n.º 222 - Bloco B, 3º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o número 72.600.026/0001-81, devidamente autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil sob o n.º 38048 ("Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.").

As Cotas do Fundo serão negociadas exclusivamente na BM&FBOVESPA, observado o Regulamento do Fundo e as regras e procedimentos de listagem e negociação da própria BM&FBOVESPA.

O registro da Emissão na CVM foi obtido sob o número CVM/SRE/RFI/2009/017, em 26 de novembro de 2009.

**AVISOS IMPORTANTES:**

Todo Cotista, ao ingressar no Fundo, deverá atestar, por meio da assinatura do Boletim de Subscrição da Administradora, encaminhado aos Cotistas em conjunto com o Boletim de Subscrição do Escriturador das Cotas, que: (i) teve acesso a um exemplar deste Prospecto e do Regulamento; e (ii) tomou ciência dos objetivos do Fundo, de sua Política de Investimento, da composição da carteira, dos fatores de riscos aos quais o Fundo está sujeito e da Taxa de Administração devida à Administradora.

O investimento do Fundo apresenta riscos para o Investidor, ainda que a Administradora mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para o Investidor.

A rentabilidade obtida no passado pelo Fundo não representa garantia de rentabilidade futura. O Fundo não conta com garantia de seu Administrador, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC.

As informações contidas neste Prospecto estão em consonância com o Regulamento, porém não o substituem. É recomendada a leitura cuidadosa tanto deste Prospecto quanto do Regulamento, com especial atenção às cláusulas relativas ao objetivo e à Política de Investimento do Fundo, bem como às disposições deste Prospecto que tratam dos fatores de risco a que o Fundo está exposto, conforme descrito na seção "Fatores de Risco", nas páginas 29 a 36.

Não há garantias de que o tratamento tributário aplicável aos Cotistas, quando da amortização e/ou resgate de suas Cotas, será o mais benéfico dentre os previstos na legislação tributária vigente. Para maiores informações sobre a tributação aplicável ao Cotistas e ao Fundo, vide a Seção 10 - *Tributação do Fundo e dos Cotistas* do presente Prospecto, em suas páginas 77 a 79.

***O registro da presente oferta, a autorização para funcionamento e/ou venda das cotas deste Fundo de Investimento não implica, por parte da CVM garantia de veracidade das informações prestadas, ou julgamento sobre a qualidade do Fundo, de seu administrador ou das demais instituições prestadoras de serviços, bem como da política de investimento do fundo e do empreendimento.***

Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo e este Prospecto poderão ser obtidos junto à Administradora e à CVM.

Este documento foi elaborado em 04 de novembro de 2009.

Administradora/Coordenadora

Consultor Legal



CAMPOS MELLO • PONTES • VINCI • SCHILLER  
A D V O G A D O S

\* O Valor total da Emissão e o Valor Unitário da Emissão poderão ser alterados na medida em que as Sobras das Cotas não inscritas no prazo para o exercício do Direito de Preferência ou da Cessão do Direito de Preferência, poderão ser adquiridas por investidores, Cotistas ou não, por preços superiores ao da Emissão, através de leilão ou leilões no âmbito da BM&FBOVESPA.

[esta página foi intencionalmente deixada em branco]

<b>ÍNDICE</b>	<b>PAG</b>
<b>DEFINIÇÕES</b>	<b>9</b>
<b>RESUMO DAS CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO</b>	<b>15</b>
<b>1. CARACTERÍSTICAS DA OFERTA</b>	<b>17</b>
<b>1.1 Objetivos da Emissão</b>	<b>17</b>
<b>1.2 Quantidade e Valor das Cotas</b>	<b>17</b>
<b>1.3 Negociação na BM&amp;FBOVESPA</b>	<b>17</b>
<b>1.4 Prazo da Distribuição</b>	<b>18</b>
<b>1.5 Cronograma Estimado das Etapas da Oferta</b>	<b>18</b>
<b>1.6 Direito de Preferência na Subscrição</b>	<b>19</b>
<b>1.7 Prazo de Exercício para a Subscrição das Cotas</b>	<b>19</b>
<i>1.7.1. Durante o Prazo de Exercício</i>	19
<i>1.7.2. Cotas Depositadas no Escriturador</i>	19
<i>1.7.3. Cotas Depositadas Na Central Depositária BM&amp;FBOVESPA</i>	20
<b>1.8 Negociação do Direito de Subscrição</b>	<b>20</b>
<i>1.8.1 Negociação Privada dos Direitos de Subscrição</i>	20
<i>1.8.2 Negociação dos Direitos de Subscrição na BM&amp;FBOVESPA</i>	21
<b>1.9 Fim do Prazo de Exercício</b>	<b>21</b>
<b>1.10 Negociação das Sobras</b>	<b>21</b>
<i>1.10.1 Fim do Prazo de Sobras</i>	22
<b>1.11 Formalização do Direito de Subscrição</b>	<b>23</b>
<b>1.12 Relação de Agências Especializadas</b>	<b>23</b>
<b>1.13 Forma de Integralização</b>	<b>23</b>
<b>1.14 Direitos das Cotas</b>	<b>24</b>
<b>1.15 Negociação de Cotas</b>	<b>24</b>

<b>1.16</b>	<b>Alteração das Circunstâncias, Revogação ou Modificação da Oferta</b>	<b>24</b>
<b>1.17</b>	<b>Público Alvo da Oferta</b>	<b>24</b>
<b>1.18</b>	<b>Inadequação da Oferta a Investidores</b>	<b>25</b>
<b>1.19</b>	<b>Verificação da Adequação do Perfil de Risco ao Investimento em Cotas do Fundo – Suitability</b>	<b>25</b>
<b>1.20</b>	<b>Suspensão e Cancelamento da Oferta</b>	<b>25</b>
<b>1.21</b>	<b>Publicação de Informações da Oferta</b>	<b>26</b>
<b>1.22</b>	<b>Órgão Deliberativo da Oferta</b>	<b>26</b>
<b>1.23</b>	<b>Colocação e Procedimentos da Distribuição</b>	<b>26</b>
<b>1.24</b>	<b>Demonstrativo dos Custos da Distribuição</b>	<b>26</b>
<b>1.25</b>	<b>Contrato de Garantia</b>	<b>27</b>
<b>1.26</b>	<b>Destinação dos Recursos</b>	<b>27</b>
<b>1.27</b>	<b>Características das Cotas</b>	<b>27</b>
<b>2.</b>	<b>FATORES DE RISCO</b>	<b>29</b>
<b>2.1</b>	<b>Riscos relacionados à economia brasileira e a fatores macroeconômicos em geral</b>	<b>29</b>
	<i>2.1.1 Risco Institucional</i>	30
<b>2.2</b>	<b>Riscos Associados ao Investimento em Cotas</b>	<b>30</b>
	<i>2.2.1 Riscos relacionados à liquidez</i>	30
	<i>2.2.2 Riscos relacionados à rentabilidade do investimento</i>	31
<b>2.3</b>	<b>Riscos Associados ao Investimento no Fundo</b>	<b>31</b>
	<i>2.3.1 Riscos do Fundo não captar a totalidade dos recursos</i>	31
	<i>2.3.2 Risco relativo ao valor mobiliário face à propriedade dos ativos</i>	32
	<i>2.3.3 Não existência de garantia de eliminação de riscos por parte da Administração do Fundo</i>	32
	<i>2.3.4 Riscos relativos às despesas do Fundo</i>	32
	<i>2.3.4.1 Riscos de despesas extraordinárias</i>	32
	<i>2.3.4.2 Custos de manutenção do Fundo</i>	33

2.3.5	<i>Riscos Tributários</i>	33
<b>2.4</b>	<b>Riscos Associados ao Investimento no Empreendimento</b>	<b>33</b>
2.4.1	<i>Risco de desapropriação</i>	33
2.4.2	<i>Risco de sinistro</i>	33
2.4.3	<i>Riscos de engenharia e de construção na obra da Expansão</i>	33
2.4.4	<i>Riscos relativos à atividade comercial</i>	34
2.4.5	<i>Riscos relativos às receitas e despesas projetadas do Empreendimento</i>	34
2.4.5.1	<i>Depreciação do Investimento</i>	34
2.4.5.2	<i>Receita Proveniente do Valor do Arrendamento / Locação</i>	34
2.4.6	<i>Riscos ambientais do Empreendimento e da Expansão</i>	35
2.4.7	<i>Risco relativo às Ações Populares</i>	35
2.4.8	<i>Riscos Relacionados aos Demais Processos Judiciais</i>	36
<b>2.5</b>	<b>Demais Riscos</b>	<b>36</b>
<b>3.</b>	<b>CARACTERÍSTICAS DO FUNDO</b>	<b>37</b>
<b>3.1</b>	<b>Base Legal, Forma e Prazo do Fundo</b>	<b>37</b>
<b>3.2</b>	<b>Histórico do Fundo</b>	<b>37</b>
<b>3.3</b>	<b>Objeto do Fundo</b>	<b>37</b>
<b>3.4</b>	<b>Administração do Fundo</b>	<b>37</b>
3.4.1	<i>Prévia Anuência da Assembleia Geral de Cotistas</i>	38
3.4.2	<i>Vedações à Administradora</i>	38
3.4.3	<i>Bens Imóveis do Patrimônio do Fundo</i>	39
3.4.4	<i>Responsabilidades da Administradora</i>	40
<b>3.5</b>	<b>Política de Investimentos</b>	<b>41</b>
<b>3.6</b>	<b>Emissão de Cotas</b>	<b>41</b>
3.6.1	<i>1ª Emissão de Cotas do Fundo</i>	41
3.6.2	<i>2ª Emissão de Cotas do Fundo</i>	42

3.6.3	<i>3ª Emissão de Cotas do Fundo</i>	42
3.6.4	<i>4ª Emissão de Cotas do Fundo</i>	42
3.6.5	<i>5ª Emissão de Cotas do Fundo</i>	43
<b>3.7</b>	<b>Política de Distribuição de Rendimentos e Resultados</b>	<b>43</b>
<b>3.8</b>	<b>Representante dos Cotistas</b>	<b>44</b>
<b>3.9</b>	<b>Despesas e Encargos do Fundo</b>	<b>44</b>
<b>3.10</b>	<b>Conflitos de Interesse</b>	<b>46</b>
<b>4.</b>	<b>INFORMAÇÕES ADICIONAIS</b>	<b>47</b>
<b>4.1</b>	<b>Demonstrações Financeiras do Fundo</b>	<b>50</b>
<b>5.</b>	<b>PERFIL DA ADMINISTRADORA</b>	<b>51</b>
<b>5.1</b>	<b>Atividades da Administradora</b>	<b>51</b>
<b>5.2</b>	<b>Atividades Desenvolvidas como Administradora do Fundo</b>	<b>52</b>
<b>5.3</b>	<b>Qualificação e experiência profissional do corpo profissional da Administradora</b>	<b>52</b>
<b>6.</b>	<b>OUTROS PRESTADORES DE SERVIÇOS DO FUNDO E DA OFERTA</b>	<b>56</b>
<b>6.1.</b>	<b>Escrituração</b>	<b>56</b>
<b>6.2.</b>	<b>Auditoria Externa</b>	<b>56</b>
<b>6.3.</b>	<b>Consultoria Jurídica da Oferta</b>	<b>56</b>
<b>6.4</b>	<b>Coordenadora do Leilão – Sobras das Cotas</b>	<b>57</b>
<b>7.</b>	<b>CARACTERÍSTICAS DO EMPREENDIMENTO</b>	<b>58</b>
<b>7.1</b>	<b>Descrição do Empreendimento</b>	<b>58</b>
	<i>7.1.1. Perfil do Consumidor</i>	59
<b>7.2</b>	<b>Receitas de Aluguel</b>	<b>60</b>
<b>7.3</b>	<b>Convenção de Condomínio</b>	<b>61</b>
<b>7.4</b>	<b>Contratos Relevantes</b>	<b>61</b>

<b>7.5</b>	<b>Ações Judiciais</b>	<b>62</b>
<b>7.6</b>	<b>Taxa Percentual de Ocupação do Empreendimento</b>	<b>63</b>
<b>7.7</b>	<b>Ônus e Garantias</b>	<b>64</b>
<b>8.</b>	<b>Expansão do Empreendimento</b>	<b>65</b>
<b>8.1</b>	<b>Aprovações nos órgãos competentes</b>	<b>67</b>
<b>8.2</b>	<b>Alterações e o Projeto Atual da Expansão</b>	<b>67</b>
<b>8.3</b>	<b>Expectativa de Receitas de Comercialização</b>	<b>68</b>
<b>8.4</b>	<b>Expectativa de Receita de Locação</b>	<b>68</b>
<b>9.</b>	<b>SETOR E REGULAMENTAÇÃO DE SHOPPING CENTER NO BRASIL</b>	<b>70</b>
<b>9.1</b>	<b>Visão Geral do Setor</b>	<b>70</b>
<b>9.2</b>	<b>Classificação dos Shopping Centers</b>	<b>71</b>
<b>9.3</b>	<b>Funcionamento</b>	<b>71</b>
<b>9.4</b>	<b>Regulamentação Relativa aos Shopping Centers</b>	<b>73</b>
<b>9.5</b>	<b>Características Específicas da Locação em Shopping Center</b>	<b>74</b>
<b>9.6</b>	<b>Faturamento</b>	<b>75</b>
<b>9.7</b>	<b>Evolução do Faturamento dos Shopping Centers no Brasil</b>	<b>75</b>
<b>9.8</b>	<b>Tendências da Indústria Brasileira de Shopping Centers</b>	<b>76</b>
<b>10.</b>	<b>TRIBUTAÇÃO DO FUNDO E DOS COTISTAS</b>	<b>77</b>
<b>10.1</b>	<b>Tributação do Fundo</b>	<b>77</b>
<b>10.2</b>	<b>Tributação dos Investidores</b>	<b>77</b>
	<i>10.2.1 Rendimentos e ganhos de capital do Fundo</i>	<i>77</i>
	<i>10.2.2 Resgate e Amortização</i>	<i>78</i>
	<i>10.2.3 Alienação a Terceiros</i>	<i>78</i>
<b>10.3</b>	<b>Tributação do IOF/Títulos</b>	<b>78</b>
<b>10.4</b>	<b>Tributação do IOF/Câmbio</b>	<b>78</b>
<b>11.</b>	<b>REMUNERAÇÃO DOS PRESTADORES DE SERVIÇO</b>	<b>80</b>

<b>11.1</b>	<b>Taxa de Administração</b>	<b>80</b>
<b>11.2</b>	<b>Remuneração do Escriturador</b>	<b>80</b>
<b>11.3</b>	<b>Remuneração da Coordenadora</b>	<b>81</b>
<b>12.</b>	<b>PUBLICIDADE E REMESSA DE DOCUMENTOS</b>	<b>82</b>
<b>12.1</b>	<b>Informações aos Cotistas</b>	<b>82</b>
<b>12.2</b>	<b>Remessa de Informações à CVM</b>	<b>83</b>
<b>13.</b>	<b>INFORMAÇÕES RELEVANTES E ATENDIMENTO AOS COTISTAS</b>	<b>86</b>
<b>14.</b>	<b>LISTAGEM DOS ANEXOS</b>	<b>87</b>
<b>ANEXO I.</b>	<b>Ata de Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas Realizada em 19 de Outubro de 2009</b>	<b>88</b>
<b>ANEXO II.</b>	<b>Boletim de Subscrição Coordenadora</b>	<b>92</b>
<b>ANEXO III.</b>	<b>Comprovante de Recolhimento de Taxa de Fiscalização</b>	<b>96</b>
<b>ANEXO IV.</b>	<b>Consulta Formalizada nº. 01/2009</b>	<b>98</b>
<b>ANEXO V.</b>	<b>Contrato de Distribuição</b>	<b>267</b>
<b>ANEXO VI.</b>	<b>Projeto Atual</b>	<b>281</b>
<b>ANEXO VII.</b>	<b>Regulamento do Fundo</b>	<b>293</b>
<b>ANEXO VIII.</b>	<b>Minuta de Termo de Cessão de Direitos de Subscrição</b>	<b>315</b>
<b>ANEXO IX.</b>	<b>Formulário de Verificação de Investimentos Recomendados</b>	<b>320</b>
<b>ANEXO X.</b>	<b>Demonstrações Financeiras</b>	<b>323</b>
<b>ANEXO XI.</b>	<b>Últimas Informações Semestrais</b>	<b>327</b>
<b>ANEXO XII.</b>	<b>Declaração art. 56 da Instrução CVM 400/03</b>	<b>331</b>
<b>ANEXO XIII.</b>	<b>Declaração Conforme o Item 2.6 do Anexo III-B da Instrução CVM 400/03</b>	<b>333</b>
<b>ANEXO XIV.</b>	<b>Comunicação da BM&amp;FBOVESPA nos Termos do item 6.3 do Anexo III-B da Instrução CVM 400/03</b>	<b>335</b>

## DEFINIÇÕES

Os termos abaixo listados, no singular ou no plural, terão os significados que lhes são aqui atribuídos quando iniciados com maiúscula no corpo deste Prospecto:

Agências Bancárias do Escriturador	Todas as agências bancárias do Escriturador nas quais os Cotistas poderão subscrever as Cotas desta Emissão.
Agências Especializadas do Escriturador	Agências Especializadas do Escriturador são agências do Escriturador autorizadas a efetivar a subscrição das Cotas da Emissão e, obrigatoriamente, a receber as formalizações de Cessão do Direito de Subscrição, conforme disposto neste Prospecto.
Agentes de Subscrição	Quando denominados, em conjunto, a Central Depositária BM&FBOVESPA e o Escriturador, na qualidade de instituições responsáveis pela custódia e escrituração da negociação das Cotas do Fundo.
Assembleia Geral de Aprovação	Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas, realizada em 19 de outubro de 2009, na qual foi aprovada a Emissão, cuja ata foi devidamente registrada no 8º Cartório de Títulos e Documentos em 27 de outubro de 2009, sob o nº 1205943, constante do presente Prospecto na forma do seu Anexo I.
Auditor Independente	Terco Grant Thornton.
ABL	Área bruta locável, que corresponde à soma de todas as áreas disponíveis para a locação nos centros comerciais, exceto quiosques temporários e as áreas comerciais de propriedade de terceiros.
ABRASCE	Associação Brasileira de Shopping Centers.
Administradora ou Coordenadora	Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.
Agentes de Custódia	Instituições devidamente autorizadas para realizar a intermediação de valores mobiliários durante a Distribuição das Cotas.
BM&FBOVESPA	BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores,

	Mercadorias e Futuros.
Boletim de Subscrição Coordenadora	Documento enviado pelo Cotista ou Cessionário que formaliza, junto ao Coordenador, a subscrição das Cotas escrituradas, constante do presente Prospecto na forma do seu Anexo II.
Boletim de Subscrição Escriturador	Documento que formaliza a subscrição das Cotas pelo Cotista ou Cessionário junto ao Escriturador.
CDU	Cessão do Direito de Uso do Empreendimento.
Central Depositária BM&FBOVESPA	Responsável pela guarda centralizada dos ativos e pelo processamento de eventos corporativos na BM&FBOVESPA.
Cessão do Direito de Subscrição	Cessão, total ou parcial, durante o Prazo de Exercício, do Direito de Subscrição das Cotas pelos Cotistas aos Cessionários.
Cessionário	Cotistas ou não do Fundo que, durante o Prazo de Exercício, adquiriu o Direito de Subscrição das Cotas de Cotista do Fundo.
COFINS	Contribuição ao Financiamento da Seguridade Social.
Comprovante de Recolhimento da Taxa de Fiscalização	Guia de recolhimento da Taxa de Fiscalização CVM relativa à distribuição pública das Cotas, instituída pela Lei nº 7.940, de 20/12/1989, à alíquota de 0,30% (zero vírgula trinta por cento) sobre o valor total da presente Emissão, conforme previsto no art. 20, § 6º, da Lei nº 8.383, de 30/12/1991, constante do presente Prospecto na forma do seu Anexo III.
Consulta	Consulta Formalizada nº 01/2009 expedida em 15/09/2009, nos termos do art. 21 da Instrução CVM 472/08 e do art. 32 do Regulamento, enviada via correio aos Cotistas para deliberação sobre a presente Emissão, constante do presente Prospecto na forma do seu Anexo IV.
Contrato de Distribuição	Contrato que regula esta Oferta pública das Cotas, constante do presente Prospecto na forma do seu Anexo V.

Convenção de Condomínio	Convenção de Condomínio do Empreendimento.
Cotas	Cotas do Fundo.
Cotistas	Todo investidor detentor de Cotas do Fundo.
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido.
CVM	Comissão de Valores Mobiliários.
Data Base	Data em que serão apurados os Cotistas do Fundo, para fins de exercício do Direito de Subscrição. A Data Base será no mesmo dia da publicação do Anúncio de Início da Distribuição.
Data do Registro	Data de concessão do registro pela CVM da oferta das Cotas do Fundo dessa Emissão.
Dia Útil	Qualquer dia em que haja expediente bancário na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.
Direito de Preferência ou Direito de Subscrição	Direito de preferência na subscrição das Cotas desta Emissão pelos Cotistas.
Edital	Edital de oferta das Sobras das Cotas, a serem negociadas exclusivamente na BM&FBOVESPA através de leilão(ões) a serem realizados posteriormente ao Prazo de Exercício do Direito de Subscrição.
Emissão	6ª Emissão de Cotas do Fundo.
Empreendedores	(i) Agropart – Agro Pecuária e Participações Ltda.; (ii) Fundação Conrado Wessel; (iii) Braz Participações Ltda.; (iv) Brascan Higienópolis Ltda.; (v) Brascan Shopping Center Ltda; (vi) Fundo; (vii) Niko Administradora de Bens Ltda.; e (viii) Artwalk Administradora de Bens Ltda.
Empreendedores da Expansão	(i) Agropart – Agro Pecuária e Participações Ltda.; (ii) Fundação Conrado Wessel; (iii) Braz Participações Ltda.; (iv) Brascan Higienópolis Ltda.; (v) Brascan Shopping Center Ltda; e (vi) Fundo.

Empreendimento	Empreendimento imobiliário denominado <i>Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis</i> , localizado na Av. Higienópolis, nº 618, e Rua Dr. Veiga Filho, 133, bairro de Higienópolis, São Paulo, Estado de São Paulo, objeto da matrícula nº 92.670, Livro nº 2, do Registro Geral do 2º Ofício de Registro de Imóveis de São Paulo. O Empreendimento atualmente encontra-se em fase de Expansão.
Escriturador	Banco Itaú S.A., instituição financeira contratada pelo Fundo para manter as Cotas em contas de depósito em nome de seus respectivos titulares, bem como responsável pela escrituração das Cotas do Fundo.
Expansão do Empreendimento ou Expansão	Expansão do Empreendimento, compreendendo a construção de prédio independente, porém ligado ao Empreendimento, independentemente se legalmente ou não.
Fundo	Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 03.507.519/0001-59, registrado na CVM em 7 de dezembro de 1999 e autorizado a funcionar em 5 de novembro de 1999, sob o nº 1120803.
Instrução CVM 400/03	Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 400, de 29 de dezembro de 2003 e suas respectivas alterações.
Instrução CVM 472/08	Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 472, de 31 de outubro de 2008 e suas respectivas alterações.
Investidores	Cotistas, Cessionários e demais investidores que adquirirem as Sobras a serem negociadas na BM&FBOVESPA.
IOF/Câmbio	Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários, que incide sobre as liquidações de operações de câmbio para ingresso de recursos no país, realizados por investidor estrangeiro, no mercado de capitais e financeiro.
IOF/Títulos	Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos ou Valores

	Mobiliários, que incide sobre operações relativas a títulos e valores mobiliários.
IRPJ	Imposto de Renda da Pessoa Jurídica.
IRRF	Imposto de Renda Retido na Fonte.
Lei 8.668/93	Lei n.º 8.668, de 25 de junho de 1993.
Oferta	Compreende a oferta pública das Cotas da presente Emissão.
Oferta das Sobras	Oferta das Cotas remanescentes da Emissão que não forem subscritas durante o Prazo de Exercício.
PIS	Contribuição ao Programa de Integração Social.
Política de Investimentos	Compreende a política de investimentos do Fundo.
Prazo de Exercício	Prazo de 15 (quinze) Dias Úteis a contar do dia útil seguinte ao da publicação do Anúncio de Início, durante o qual os Cotistas poderão exercer o Direito de Subscrição ou requerer a Cessão dos Direitos de Subscrição.
Prazo de Sobras	Prazo para subscrição das Sobras, após o término do Prazo de Exercício, o qual se estenderá até o encerramento da Oferta.
Projeto Atual	Projeto de viabilidade técnica, comercial, econômica e financeira do Empreendimento, relativo à Expansão, no qual os Empreendedores da Expansão estão se baseando atualmente para a implantação e desenvolvimento da Expansão, constante do presente Prospecto na forma do seu Anexo VI.
Projeto Inicial	Projeto de viabilidade técnica, comercial, econômica e financeira do Empreendimento, relativo à Expansão, realizado anteriormente ao início das obras da Expansão, no qual a 5ª (quinta) emissão de Cotas estava baseada.
Prospecto	O presente documento.

Regulamento	Documento que regula as atividades do Fundo e de seus prestadores de serviços, constante do presente Prospecto na forma do seu Anexo VII.
Sobras das Cotas ou Sobras	Todas as Cotas da Emissão que não forem subscritas durante o Prazo de Exercício.
Termo de Cessão	Instrumento Particular de Cessão de Direitos de Subscrição, documento que formaliza a cessão do Direito de Subscrição de cada Cotista aos respectivos Cessionários, constante do presente Prospecto na forma do seu Anexo VIII.

## RESUMO DAS CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Emissor	Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis.
Administradora do Fundo e Coordenadora da Oferta	Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.
Quantidade de Cotas desta Emissão	47.353 (quarenta e sete mil trezentas e cinquenta e três) Cotas.
Valor da 6ª Emissão	Mínimo de R\$ 11.900.000,00 (onze milhões e novecentos mil reais). Este valor poderá ser alterado na medida em que as Sobras das Cotas não subscritas no Prazo de Exercício do Direito de Preferência poderão ser adquiridas pelos Investidores, por preços superiores ao preço de emissão através de leilão ou leilões no âmbito da BM&FBOVESPA.
Número de Séries desta Emissão	Emissão será realizada em série única.
Preço de Emissão e Valor das Cotas	Mínimo de R\$ 251,30403565 (duzentos e cinquenta e um reais e trinta milhões quatrocentos e três mil quinhentos e sessenta e cinco centésimos de milionésimo de real). O Valor das Cotas poderá ser alterado na medida em que as Sobras das Cotas não subscritas no Prazo de Exercício do Direito de Preferência poderão ser adquiridas pelos Investidores, por preços superiores ao preço de emissão através de leilão ou leilões no âmbito da BM&FBOVESPA.
Taxa de ingresso no Fundo	Não será cobrada taxa de ingresso no Fundo.
Aplicação Inicial Mínima	Não haverá. Não será permitida a aquisição de Cotas fracionadas, devendo o lote mínimo ser constituído de 1 (uma) Cota.
Forma de Distribuição	Primária.
Regime de Colocação	A colocação da Oferta será realizada sob os regimes de melhores esforços.
Admissão à negociação	As Cotas serão negociadas exclusivamente na BM&FBOVESPA, observado o disposto neste Prospecto, no Regulamento do Fundo e no Edital.

[esta página foi intencionalmente deixada em branco]

## **1. CARACTERÍSTICAS DA OFERTA**

A presente Oferta se restringe exclusivamente às Cotas do Fundo e terá as seguintes características.

### **1.1. Objetivos da Emissão**

Conforme mencionado na Consulta, no âmbito do Projeto Atual de Expansão do Empreendimento, o Fundo tem como objetivo nesta Emissão captar os recursos necessários para evitar: (i) a diluição da participação do Fundo no Empreendimento, que teria sua participação reduzida, abaixo dos 25% (vinte e cinco por cento) detidos atualmente, resultando na perda do poder de voto (influência) em reuniões do Empreendimento; e (ii) uma redução na participação da receita prevista com o CDU da Expansão, nas receitas geradas pelo Empreendimento com locação; e na participação das receitas oriundas da exploração do estacionamento.

O Projeto Atual da Expansão é apresentado no Anexo VI deste Prospecto.

### **1.2. Quantidade e Valor das Cotas**

Serão emitidas 47.353 (quarenta e sete mil trezentas e cinquenta e três) Cotas escriturais e nominativas do Fundo, com valor unitário de, no mínimo, R\$ 251,30403565 (duzentos e cinquenta e um reais e trinta milhões quatrocentos e três mil quinhentos e sessenta e cinco centésimos de milionésimo de real) por Cota, totalizando o valor de, no mínimo, R\$ 11.900.000,00 (onze milhões e novecentos mil reais).

O valor das Cotas foi apurado por 3 (três) empresas, Engebê – Empresa Brasileira de Engenharia Econômica, Plane – Engenharia Consultoria e Consult Soluções Patrimoniais, contratadas para produzir um resultado equilibrado, levando-se em consideração o Empreendimento e o valor da Expansão para calcular o valor do patrimônio do Fundo, conforme documentos anexos à Consulta.

<b>Empresa Avaliadora</b>	<b>Patrimônio do Fundo (R\$)</b>
Engebê – Empresa Brasileira de Engenharia Econômica	192.913.000
Plane – Engenharia Consultoria	168.291.376
Consult Soluções Patrimoniais	145.475.023
<b>Média</b>	<b>168.893.133</b>

Como forma de buscar uma maior atratividade para a Emissão, especialmente em virtude da existência do Direito de Preferência, adotou-se um deságio de 15% (quinze por cento) para determinar o valor mínimo das Cotas desta Emissão, calculado sobre a média das avaliações feitas do Patrimônio do Fundo pelas empresas contratadas.

### **1.3. Negociação na BM&FBOVESPA**

Conforme deliberação em Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária de Cotistas, realizada em 27 de abril de 2007 e comunicada ao mercado mediante publicação de

Aviso em 14 de novembro de 2007, em 12 de novembro de 2007 as Cotas do Fundo passaram a ser negociadas na BM&FBOVESPA, que substituiu o Mercado de Balcão Organizado (SOMA) como ambiente de negociação das Cotas do Fundo. Desse modo, tão logo as Cotas desta Emissão sejam subscritas e integralizadas pelos Investidores e o Anúncio de Encerramento da Emissão seja publicado, as Cotas desta Emissão poderão ser negociadas exclusivamente na BM&FBOVESPA, atendidos os requisitos e condições para tanto.

#### 1.4. Prazo da Distribuição

A distribuição deverá ter prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias a contar do Registro.

#### 1.5. Cronograma Estimado das Etapas da Oferta

A seguir, apresenta-se um cronograma estimado das etapas da Emissão:

<b>Evento</b>	<b>Data de Realização / Previsão</b>
Protocolo do Pedido de Registro	05/11/2009
Disponibilização da minuta do Prospecto Definitivo	05/11/2009
Obtenção do Registro da Oferta	26/11/2009
Disponibilização do Prospecto Definitivo	27/11/2009
Publicação do Anúncio de Início de Distribuição	30/11/2009
Início do Período para Exercício do Direito de Preferência ou Cessão do Direito de Subscrição	01/12/2009
Encerramento do Prazo do Exercício do Direito de Preferência e negociação dos Direitos de Subscrição.	21/12/2009
Aviso ao Mercado informando sobre os Leilões das Sobras	23/12/2009
Realização de Leilão(ões) das Sobras na BM&FBOVESPA	07/01/2009
Publicação do Anúncio de Encerramento da Distribuição*	14/01/2009

A subscrição das Sobras das Cotas poderá ser realizada através de um ou mais leilões na BM&FBOVESPA. Portanto, este cronograma poderá ser alterado caso a Oferta das Sobras seja realizada através de mais de um leilão, ocorridos em datas posteriores à realização do 1º (primeiro) leilão.

## **1.6. Direito de Preferência na Subscrição**

Durante 15 (quinze) Dias Úteis a contar do dia seguinte ao da publicação do Anúncio de Início da Distribuição, os Cotistas do Fundo, apurados na Data Base, poderão exercer seu Direito de Subscrição, pelo valor mínimo da Cota unitária prevista neste Prospecto, na mesma proporção de Cotas detidas pelo Cotista, na proporção de 0,08918 (oito mil novecentos e dezoito centésimos de milésimo) Cota para cada Cota por eles detida, sendo que quaisquer arredondamentos que eventualmente se façam necessários deverão ser feitos para baixo. A quantidade de Cotas a serem subscritas deverá representar sempre um número inteiro, não sendo permitida a subscrição de Cotas representadas por números fracionados.

Os Cotistas que, na Data Base, não possuem a quantidade mínima de Cotas exigível e satisfatória para o exercício do Direito de Preferência de, pelo menos, 1 (uma) Cota, terão seu Direito de Preferência arredondado, para poderem exercê-lo no limite mínimo de 1 (uma) Cota da Oferta.

Os Cotistas que desejarem exercer o Direito de Preferência deverão fazê-lo, total ou parcialmente, dentro do Prazo de Exercício.

## **1.7. Prazo de Exercício para a Subscrição das Cotas**

Na presente Emissão haverá 2 (dois) momentos e prazos distintos para subscrição das Cotas, a saber:

### *1.7.1 Durante o Prazo de Exercício*

As Cotas da Emissão a serem adquiridas pelos Cotistas e/ou pelos Cessionários durante o Prazo de Exercício do Direito de Preferência podem ser exercidas de 2 (duas) formas distintas, quais sejam: (i) em decorrência do exercício do Direito de Subscrição pelos Cotistas, ou (ii) em decorrência da aquisição do Direito de Subscrição dos Cotistas pelos Cessionários.

Adicionalmente, os procedimentos e prazos tanto para o exercício do Direito de Preferência na Subscrição quanto para a negociação dos Direitos de Subscrição dependerão do ambiente onde o Cotista tenha as suas Cotas depositadas na Data Base.

### *1.7.2 Cotas depositadas no Escriturador*

Para a realização da subscrição das Cotas da Emissão, os Cotistas que possuem suas Cotas depositadas junto ao Escriturador deverão comparecer, pessoalmente, a qualquer Agência Bancária do Escriturador, portando seus documentos pessoais (RG e CPF).

A Coordenadora encaminhará aos Cotistas o Boletim de Subscrição Escriturador, documento viável para o Exercício do Direito de Preferência na Subscrição das Cotas da Emissão. Este boletim deverá conter a totalidade de Cotas que o Cotista poderá exercer, bem como o valor total para integralização, à vista, da totalidade das Cotas.

Caso o Cotista desejar adquirir somente parte das Cotas a que tem direito no âmbito do Direito de Preferência, os funcionários da Agência Bancária do Escriturador deverão emitir novo boletim de subscrição contemplando a quantidade de Cotas que o Cotista

deseja subscrever, bem como o valor total a ser pago à vista para a integralização das Cotas.

Não obstante o recebimento do Boletim de Subscrição do Escriturador, o Cotista poderá exercer o seu Direito de Preferência e/ou promover a Cessão do Direito de Preferência a partir de e inclusive no 1º (primeiro) Dia Útil da Data de Exercício do Direito de Preferência, diretamente em qualquer Agência Bancária do Escriturador. Nesta hipótese, a Agência Bancária do Escriturador estará apta a emitir o Boletim de Subscrição para o exercício, pelo Cotista do Fundo, de seu respectivo Direito de Preferência.

Os Cotistas poderão, ainda, serem representados por procurador devidamente constituído mediante instrumento particular de mandato, com firma reconhecida, por meio do qual os Cotistas outorgarão poderes para os procuradores exercerem, em seu nome, o Direito de Preferência, parcial ou totalmente, em relação às Cotas objeto desta Emissão.

Independentemente da formalização do Boletim de Subscrição do Escriturador para o exercício do Direito de Subscrição objeto desta Oferta, os Cotistas deverão, obrigatoriamente, encaminhar para a Coordenadora, no prazo máximo de 15 (quinze) dias contado da data da Oferta, Boletim de Subscrição da Coordenadora, devidamente assinado, nos moldes do Anexo II ao presente Prospecto.

### *1.7.3 Cotas depositadas na Central Depositária BM&FBOVESPA*

Até dois dias antes do último Dia Útil do Prazo de Exercício, as Cotas depositadas na Central Depositária BM&FBOVESPA deverão ser subscritas diretamente pelos Cotistas junto aos Agentes de Custódia, sem a necessidade de terceiros no processo.

## **1.8. Negociação do Direito de Subscrição**

A Negociação do Direito de Subscrição será feita junto ao Escriturador, em uma das **Agências Especializadas do Escriturador \***, ou na BM&FBOVESPA, dependendo do local onde as Cotas detidas pelo Cotista estiverem depositadas.

Os Cessionários poderão, até o fim do Prazo de Exercício, exercer os Direitos de Subscrição então adquiridos respeitando os termos para exercício do Direito de Subscrição previstos neste Prospecto. A subscrição dos Direitos de Subscrição adquiridos poderá ser realizada concomitantemente à aquisição dos Direitos de Subscrição em uma das **Agências Especializadas do Escriturador** ou através de Agente de Custódia.

A negociação do Direito de Subscrição será feita sem qualquer intermédio da Coordenadora ou realização, sob qualquer forma, de esforço de venda pela Coordenadora. Toda negociação de Direito de Subscrição deverá ser feita de forma privada ou diretamente na BM&FBOVESPA. A Coordenadora não se responsabiliza de forma alguma pelas negociações do Direito de Subscrição.

### *1.8.1 Negociação Privada dos Direitos de Subscrição*

---

\* Conforme previsto em "Definições", Agências Especializadas do Escriturador são agências do Escriturador autorizadas a efetivar a subscrição das Cotas da Emissão e, obrigatoriamente, a receber as formalizações de Cessão do Direito de Subscrição, conforme disposto neste Prospecto.

Durante o Prazo de Exercício, os Cotistas cujas Cotas estiverem depositadas no Escriturador poderão negociar os Direitos de Subscrição com terceiros, desde que o Cotista e o Cessionário compareçam, pessoalmente, a uma das **Agências Especializadas do Escriturador**, nos endereços abaixo indicados, e celebre o Termo de Cessão, além de assinar os boletos apropriados do Escriturador. Aplicam-se, para a negociação privada dos Direitos de Subscrição, as mesmas regras de representação referentes ao Exercício do Direito de Preferência, permitindo que tanto o Cotista quanto o Cessionário sejam representados por procurador devidamente constituído.

É dispensada a presença do Cessionário nas **Agências Especializadas do Escriturador** no caso do Cotista que desejar ceder seus Direitos de Subscrição apresentar o Termo de Cessão devidamente assinado pelo Cessionário, com reconhecimento de firma.

#### *1.8.2 Negociação dos Direitos de Subscrição na BM&FBOVESPA*

Durante o Prazo de Exercício, observada a restrição constante do parágrafo abaixo, os Cotistas poderão negociar livremente seus respectivos Direitos de Subscrição na BM&FBOVESPA, desde que possuam Cotas na Data Base e que tais Cotas estejam depositadas na Central Depositária BM&FBOVESPA.

No caso de negociação junto à BM&FBOVESPA, em virtude da necessidade de observar determinados procedimentos operacionais da Central Depositária BM&FBOVESPA, os Cotistas poderão negociar seus Direitos de Subscrição em até 9 (nove) Dias Úteis a contar do dia seguinte da publicação do Anúncio de Início.

A fim de assegurar tratamento igualitário aos Cotistas do Fundo, ao final do 9º (nono) Dia Útil, o Cotista cujas Cotas estiverem depositadas na Central Depositária BM&FBOVESPA poderão, após a retirada de custódia dos Direitos de Subscrição e transferência para os livros de registro do Escriturador, negociar suas Cotas no Escriturador, até que o Prazo de Exercício para Subscrição se encerre no 15º (décimo quinto) Dia Útil contado a partir da data de publicação do Anúncio de Início da Oferta, desde que atendidos os mesmos critérios previstos nesta Seção para os Cotistas que atualmente detêm Cotas depositadas no Escriturador.

#### **1.9. Fim do Prazo de Exercício**

Não será aceita subscrição alguma após o último Dia Útil do Prazo de Exercício, seja pelo exercício do Direito de Subscrição realizado junto ao Escriturador e/ou através dos Agentes de Custódia, seja pela negociação de tais Direitos junto ao Escriturador e/ou à BM&FBOVESPA.

#### **1.10. Negociação das Sobras**

Caso a totalidade das Cotas da Emissão não seja subscrita até o fim do Prazo de Exercício do Direito de Preferência, as Sobras poderão ser adquiridas por quaisquer Investidores que nelas tiverem interesse, mediante a aquisição em leilão ou leilões sucessivos a serem realizados na BM&FBOVESPA, sob a coordenação da Coinvalores CCVM Ltda.

A negociação das Cotas representativas desta 6ª Emissão na BM&FBOVESPA encontra-se autorizada desde 11 de novembro de 2009, conforme demonstrado na comunicação

representativa do Anexo XIV ao presente Prospecto, restando tal negociação, porém, condicionada à aprovação por parte da CVM.

O valor inicial das Cotas para negociação em leilão não pode ser inferior ao valor mínimo das Cotas, previsto neste Prospecto para os Cotistas exercerem seus respectivos Direitos de Preferência na Subscrição.

A Coordenadora publicará um Aviso ao Mercado, no jornal "O Estado de São Paulo", informando a eventual existência de Sobras e a data em que será realizado o 1º (primeiro) leilão na BM&FBOVESPA para a subscrição das Sobras de Cotas.

Após a realização do 1º (primeiro) leilão na BM&FBOVESPA, caso já tenham sido subscritas, na Emissão, Cotas representativas de, no mínimo, R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), a Coordenadora poderá, a seu exclusivo critério e a qualquer tempo, encerrar a distribuição antecipadamente, por meio da publicação do Anúncio de Encerramento, cancelando as Sobras de Cotas que não tenham sido subscritas.

A Emissão deverá ser cancelada na hipótese de não terem sido subscritas Cotas representativas de, no mínimo, R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), ao final do prazo para distribuição das Cotas desta Emissão. Na hipótese de cancelamento em virtude da Emissão não atingir o valor mínimo previsto neste parágrafo, os valores aplicados até esta data deverão ser devolvidos aos Cotistas, acrescidos dos rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações do Fundo, em até 5 (cinco) Dias Úteis da publicação do Anúncio de Encerramento da Oferta.

Caso tenham sido subscritas Cotas em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), ao final do prazo de distribuição mencionado no item 1.4 acima, mas não a totalidade das Cotas da Emissão. As Cotas da Emissão que não tenham sido subscritas serão imediatamente canceladas.

Nos termos do artigo 31 da Instrução CVM 400/03, será facultado aos Investidores condicionar sua adesão à Emissão à distribuição total das Cotas da Emissão ou à distribuição de montante mínimo por ele estipulado. Podendo, caso tal patamar mínimo não venha a ser alcançado, optar por não realizar a subscrição ou dela participar de forma parcial. Neste caso, aplicar-se-ão as condições de reembolso previstas no item 1.10 deste Prospecto.

Todos os Investidores que subscreverem Cotas do Fundo aderirão automaticamente à todas as disposições do Regulamento.

#### *1.10.1 Fim do Prazo de Sobras*

Não será aceita subscrição de Cotas após o encerramento do Prazo de Sobras, considerado este como o último Dia Útil no qual ocorrer um leilão na BM&FBOVESPA em que a última Cota disponível do Fundo para negociação seja adquirida por um Investidor ou o último Dia Útil antes do encerramento da Oferta a critério da Coordenadora, com base em situação específica prevista no item 1.10 deste Prospecto. Após a publicação do Anúncio de Encerramento da Emissão, as Cotas poderão ser negociadas livremente na BM&FBOVESPA e os Cotistas passarão a receber os rendimentos, de forma integral.

### **1.11. Formalização do Direito de Subscrição**

Os Agentes de Subscrição serão responsáveis pela formalização e encaminhamento dos boletins de subscrição à Coordenadora no que se refere às subscrições que ocorrerem durante o Prazo de Exercício e ao Prazo das Sobras. As subscrições que acontecerem através dos Agentes de Custódia serão formalizadas pela Central Depositária, ficando, desde já estipulado que todo Cessionário do Direito de Subscrição ou futuro Investidor que adquiriu parte das Sobras em leilão(ões), ao exercê-lo, automaticamente estará aderindo aos termos do Regulamento do Fundo.

### **1.12. Relação de Agências Especializadas**

#### **AGÊNCIA ESPECIALIZADA VALORES MOBILIÁRIOS BELO HORIZONTE**

Endereço: Av. João Pinheiro, 195, Subsolo, Centro,  
CEP 30130-180, Belo Horizonte/MG  
Tel: 55 31 3249 3534

#### **AGÊNCIA ESPECIALIZADA VALORES MOBILIÁRIOS BRASÍLIA**

Endereço: SCS Quadra 3 – Edif. D’Angela, 30 – Bloco A, Sobreloja, Centro  
CEP 70300-500, Brasília/DF  
Tel: 55 61 3316 4850

#### **AGÊNCIA ESPECIALIZADA VALORES MOBILIÁRIOS CURITIBA**

Endereço: Rua João Negrão, 65, Sobreloja, Centro  
CEP 80010-200, Curitiba/PR  
Tel: 55 41 3320 4128

#### **AGÊNCIA ESPECIALIZADA VALORES MOBILIÁRIOS PORTO ALEGRE**

Endereço: Rua Sete de Setembro, 746, Térreo, Centro  
CEP 90010-190, Porto Alegre/RS  
Tel: 55 51 3210 9150

#### **AGÊNCIA ESPECIALIZADA VALORES MOBILIÁRIOS RIO DE JANEIRO**

Endereço: Rua Sete de Setembro, 99 – Subsolo, Centro  
CEP 20050-005, Rio de Janeiro/RJ.  
Tel: 55 21 2508 8086

#### **AGÊNCIA ESPECIALIZADA VALORES MOBILIÁRIOS SALVADOR**

Endereço: Av. Estados Unidos, 50, 2º andar, Ed Sesquicentenário,  
Comércio - Salvador/BA  
CEP: 40020-010  
Tel: 55 71 3319 8010

#### **AGÊNCIA ESPECIALIZADA VALORES MOBILIÁRIOS SÃO PAULO**

Endereço: Rua Boa Vista, 176, 1º Subsolo, Centro  
CEP 01092-900, São Paulo/SP  
Tel: 55 11 3247 3139/3138

### **1.13. Forma de Integralização**

Todas as Cotas serão nominativas, escriturais, e serão integralizadas à vista.

#### **1.14. Direitos das Cotas**

Cada Cota terá as características que lhe forem asseguradas no Regulamento do Fundo, nos termos da legislação vigente. As Cotas da Emissão garantirão aos seus adquirentes os mesmos direitos que os Cotistas atuais do Fundo, inclusive e especialmente no que se refere ao pagamento de rendimentos das mesmas.

#### **1.15. Negociação de Cotas**

As Cotas da Emissão serão negociadas exclusivamente na BM&FBOVESPA, após a integralização e publicação do Anúncio de Encerramento da Oferta.

#### **1.16. Alteração das Circunstâncias, Revogação ou Modificação da Oferta**

A Administradora poderá requerer à CVM a modificação ou revogação da Oferta, em caso de alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro da Oferta, ou que o fundamentem, acarretando aumento relevante dos riscos por ela assumidos e inerentes à própria Oferta. O pleito de modificação da Oferta presumir-se-á deferido caso não haja manifestação da CVM em sentido contrário no prazo de 10 (dez) Dias Úteis, contado do seu protocolo na CVM.

Não obstante os procedimentos aqui descritos, será sempre permitida a modificação desta Oferta para melhorá-la em favor dos Investidores ou para renúncia à condição da Oferta estabelecida pelo Emissor.

A revogação torna ineficaz a Oferta e os atos de aceitação anteriores ou posteriores, devendo ser restituídos integralmente aos aceitantes os valores dados em contrapartida às Cotas ofertadas, na forma e condições previstas no Prospecto.

Em caso de deferimento do pedido de modificação da Oferta, a CVM poderá prorrogar o prazo da Oferta por até 90 (noventa) dias, contados da data do referido deferimento.

A revogação ou a modificação da Oferta serão divulgadas imediatamente por meio de publicação de Anúncio de Retificação, nos mesmos jornais utilizados para a divulgação do Anúncio de Início de Distribuição, conforme o disposto no art. 27 da Instrução CVM 400/03. Após a publicação do Anúncio de Retificação, somente serão aceitas ordens dos Investidores que estiverem cientes de que a Oferta original foi alterada, nos termos do Anúncio de Retificação, e de que tem conhecimento das novas condições.

Além da publicação do Anúncio de Retificação, os Investidores que já tiverem aderido à Oferta deverão ser comunicados diretamente a respeito da modificação efetuada, para que confirmem, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis do recebimento da comunicação, o interesse em manter a declaração de aceitação, presumida a manutenção em caso de silêncio.

#### **1.17. Público Alvo da Oferta**

A Coordenadora declara que a presente Oferta tem como público-alvo os atuais Cotistas do Fundo, os Cessionários e quaisquer Investidores que pretendam adquirir as Sobras durante negociação na BM&FBOVESPA. Não obstante, os Investidores interessados devem ter conhecimento da regulamentação que rege a matéria e ler

atentamente o Prospecto, em especial a seção “Fatores de Risco”, para avaliação dos riscos que devem ser considerados para o investimento nas Cotas do Fundo.

### **1.18. Inadequação da Oferta a Investidores**

O investimento em Cotas do Fundo representa um investimento de risco, posto que é um investimento em renda variável, estando os investidores sujeitos a perdas patrimoniais e a riscos, dentre outros, aqueles relacionados com a liquidez das Cotas, a volatilidade do mercado de capitais e a oscilação das cotações das Cotas em bolsa. Assim, os investidores poderão perder uma parcela ou a totalidade de seu investimento. Recomenda-se, portanto, que os investidores devem ler cuidadosamente a seção “Fatores de Risco” deste Prospecto antes da tomada de decisão de investimento, para a melhor verificação de alguns riscos que podem afetar de maneira adversa o investimento em Cotas do Fundo.

### **1.19. Verificação da Adequação do Perfil de Risco ao Investimento em Cotas do Fundo – Suitability**

A fim de que a Administradora verifique a adequação do perfil de risco dos Investidores ao investimento nas Cotas do Fundo, conforme disposto no art. 33, 3º, inciso II da Instrução CVM 400/03 e no Capítulo V do Código de Private Banking da ANBID (atual ANBIMA), a Administradora solicita que estes Investidores, dentro do prazo de 30 (trinta) dias, contado a partir da publicação do Anúncio de Encerramento da presente Emissão encaminhem aos seus cuidados, através dos endereços disponibilizados neste Prospecto, o formulário constante no Anexo IX ao presente Prospecto, devidamente preenchido e assinado. No caso dos Investidores que subscreverem suas Cotas por meio de Agentes de Custódia, competirá a estas a realização da referida verificação, embora a Administradora se coloque à disposição para realizá-la.

### **1.20. Suspensão e Cancelamento da Oferta**

Nos termos do art. 19 da Instrução CVM 400/03, a CVM poderá suspender ou cancelar, a qualquer tempo, a Oferta caso esta (i) esteja se processando em condições diversas das constantes da Instrução CVM 400/03 ou do Registro, ou (ii) tenha sido havida por ilegal, contrária à regulamentação da CVM, ou (iii) fraudulenta, ainda que após obtido o respectivo registro.

Adicionalmente, a CVM deverá suspender a Oferta quando verificar ilegalidade ou violação de regulamento sanáveis, por um prazo não superior a 30 (trinta) dias, durante o qual a(s) respectiva(s) ilegalidade(s) e/ou violação(ões) deverão ser sanadas. Caso este prazo se expire sem que tenham sido sanados os vícios que ensejaram a suspensão, a CVM deverá ordenar a retirada da Oferta e cancelar o Registro.

A suspensão ou o cancelamento desta Oferta será informado aos Investidores que já tenham aceitado a Oferta, sendo-lhes facultado, na hipótese de suspensão, a possibilidade de revogar a aceitação até o 5º (quinto) Dia Útil posterior ao recebimento da respectiva comunicação. Todos os investidores que já tenham aceitado a Oferta, na hipótese de seu cancelamento, e os investidores que tenham revogado a sua aceitação, na hipótese de suspensão, conforme previsto acima, terão direito à restituição integral dos valores dados em contrapartida às Cotas, conforme o disposto

no parágrafo único do art. 20 da Instrução CVM 400/03, no prazo de 3 (três) Dias Úteis, acrescidos dos rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações do Fundo.

Além das disposições previstas neste item, a rescisão do Contrato de Distribuição importará no cancelamento do registro desta Oferta.

#### **1.21. Publicação de Informações da Oferta**

Todos os anúncios, atos e/ou fatos relevantes relativos à Oferta serão publicados no jornal "O Estado de São Paulo", de modo a garantir aos Cotistas, Cessionários e demais Investidores o acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões de adquirir ou alienar as Cotas do Fundo e os Direitos de Subscrição.

#### **1.22. Órgão Deliberativo da Oferta**

A presente Oferta foi deliberada e autorizada pela Assembleia Geral de Aprovação, com 76,99% (setenta e seis vírgula noventa e nove por cento) de aprovação, apurados mediante o recebimento das respostas à Consulta.

As respostas à Consulta, que aprovaram a presente Emissão, encontram-se disponíveis na sede da Administradora.

#### **1.23. Colocação e Procedimentos da Distribuição**

A distribuição das Cotas do Fundo será realizada pela própria Coordenadora, sob o regime de melhores esforços. Não haverá subcontratação de outras instituições financeiras para distribuição das Cotas da presente Emissão, com exceção do procedimento de leilão na BM&FBOVESPA, o qual deverá ser conduzido pela Coinvalores CCVM Ltda.

Nos termos do Contrato de Distribuição, a Coordenadora deverá assegurar: (i) que o tratamento aos investidores seja justo e equitativo; (ii) a adequação do investimento ao perfil de risco de seus respectivos clientes; e (iii) que seus representantes de venda recebam previamente exemplar do Prospecto para leitura obrigatória e que suas dúvidas possam ser esclarecidas por pessoa designada pelo próprio Coordenador.

As especificações em relação à contratação da Coordenadora estão previstas neste Prospecto e no próprio Contrato de Distribuição, parte integrante deste Prospecto na forma do Anexo V. Recomenda-se ao potencial Investidor a leitura cuidadosa do Contrato de Distribuição antes de tomar qualquer decisão de investimento no Fundo.

#### **1.24. Demonstrativo dos Custos da Distribuição**

Os custos de distribuição da Oferta serão arcados pelo Fundo até o limite previsto no Contrato de Distribuição firmado com a Coordenadora da Oferta. Abaixo segue descrição dos custos relativos à Oferta:

<b>Especificação</b>	<b>Percentual em Relação ao Valor da Emissão</b>	<b>Valor em R\$</b>
Remuneração	1,00%	119.000,00

Taxa de Registro na CVM	0,30%	35.700,00
Outras Despesas	0,48%	57.400,00
Assessoria Legal	0,17%	20.000,00
<b>Total:</b>	<b>2,00%</b>	<b>232.100</b>

O valor da remuneração da Coordenadora e a taxa de Registro da CVM, expressos em reais na tabela acima, poderão ser alterados caso a Emissão seja encerrada com um valor total superior ao mínimo ofertado, de R\$ 11.900.000,00 (onze milhões e novecentos mil reais), conforme previsto nesta Seção do Prospecto.

Além dos custos especificados na tabela acima, a Coinvalores CCVM Ltda., coordenadora do(s) leilão(ões) das Sobras das Cotas cobrará 0,075% (zero virgula zero setenta e cinco por cento) do valor operado nas subscrição/aquisição das Sobras pelos Investidores.

#### **1.25. Contrato de Garantia**

Não há e nem será constituído fundo para garantia de liquidez das Cotas do Fundo no mercado secundário.

#### **1.26. Destinação dos Recursos**

De acordo com os orçamentos atuais e cronograma apresentado pela construtora e demais prestadores de serviços contratados pelos Empreendedores da Expansão para executarem e finalizarem a obra da Expansão, os recursos da presente Oferta proporcionarão ao Fundo o capital necessário para viabilizar sua participação na Expansão do Empreendimento, conforme seu preço de custo, de acordo com a Política de Investimentos e conforme previsão constante do Projeto Atual.

Referida participação limitar-se-á a 25% (vinte e cinco por cento) da Expansão do Empreendimento que será promovida pelos Empreendedores, destinadas à Expansão do Empreendimento, conforme disposto nos contratos a serem firmados entre os Empreendedores da Expansão e demais prestadores de serviço contratados para realização da Expansão do Empreendimento.

#### **1.27. Características das Cotas:**

As Cotas objeto da presente Oferta assegurarão aos Cotistas direitos idênticos aos das Cotas já existentes na data da publicação do Anúncio de Encerramento da Oferta, de acordo com o disposto no Regulamento, devendo os Cotistas que adquiriram Cotas na Emissão receber rendimentos, de forma integral. As principais características das Cotas são as seguintes:

- (i) As Cotas do Fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio, não serão resgatáveis e terão a forma escritural e nominativa;
- (ii) A cada Cota corresponderá um voto nas Assembleias do Fundo;

(iii) De acordo com o disposto no art. 2º, da Lei nº. 8.668 e no art. 9º da Instrução CVM 472/08, o Cotista não poderá requerer o resgate de suas Cotas;

(iv) A Administradora poderá determinar a suspensão do serviço de transferência e negociação de Cotas até, no máximo, 3 (três) Dias Úteis antes da data de realização de Assembleia Geral, com o objetivo de facilitar o controle de votantes; e

(v) Aos Cotistas, em dia com suas obrigações para com o Fundo, será concedido Direito de Subscrição das Cotas objeto de novas emissões.

## **2. FATORES DE RISCO**

Este Prospecto contém informações acerca do Fundo e do mercado imobiliário, bem como perspectivas de desempenho do Fundo e de desenvolvimento do mercado imobiliário, que envolvem riscos e incertezas.

Embora as informações constantes deste Prospecto tenham sido obtidas de fontes idôneas e confiáveis e as perspectivas do Fundo sejam baseadas em convicções e expectativas razoáveis, não há garantia de que o desempenho futuro seja consistente com essas perspectivas. Os eventos futuros poderão diferir sensivelmente das tendências aqui indicadas.

A aquisição de cotas de fundos de investimento imobiliário, assim como qualquer investimento, apresenta riscos que devem ser analisados e verificados pelos potenciais Investidores.

São diversos os riscos envolvidos na aquisição de cotas de fundos de investimentos imobiliários. Esta Seção demonstra os riscos referentes a fatores macroeconômicos nacionais e mundiais, liquidez das cotas, mercado (secundário e imobiliário), rentabilidade, possíveis contingências, Política de Investimentos, de composição e concentração da carteira de investimentos do Fundo, dentre outros, aos quais as Cotas do Fundo poderão estar sujeitos.

Recomenda-se aos Cotistas e demais investidores a leitura atenta e cuidadosa das informações descritas nesta Seção e no Prospecto antes de tomarem qualquer decisão relativa à aquisição de Cotas do Fundo.

### **2.1 Riscos relacionados à economia brasileira e a fatores macroeconômicos em geral**

As atividades do Fundo e do Empreendimento são realizadas exclusivamente no mercado nacional e, portanto, sua atuação está intimamente adstrita às políticas governamentais deste país que podem influenciar de forma significativa nos rendimentos do Empreendimento e, conseqüentemente, do Fundo e de seus Cotistas.

Diversos fatores e instrumentos econômicos são conduzidos pelo governo, por meio de fixação de políticas econômicas. Como exemplo de instrumentos conduzidos pelo governo, temos a fixação da taxa de juros, a maior ou menor interferência na cotação da moeda brasileira e sua emissão, aumento de tarifas públicas, maior rigidez no controle dos gastos públicos, aumento ou diminuição do déficit orçamentário, criação de novos tributos ou aumento de alíquotas de tributos já existentes, entre outros fatores, que podem, de alguma forma, produzir efeitos sobre os mercados, especialmente o de capitais, financeiro e o imobiliário.

Além disso, tem-se o movimento inexorável da globalização como um possível fator de risco. Eventos que ocorrem não só no Brasil, mas também no exterior podem culminar em uma modificação da ordem atual e, certamente, influenciar de forma relevante no mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, o que poderá resultar em perdas para os Cotistas.

A interdependência entre as economias mundiais, a maior velocidade nas transferências de recursos e investimentos entre os países e os investimentos maciços destinados atualmente a países emergentes faz com que o mercado nacional esteja

mais suscetível a oscilações mundiais, tais como recessões, perda do poder aquisitivo de moeda e oscilação na taxa de juros, normalmente elevadas, além de necessitar que o governo mantenha a sua credibilidade por meio de implantação e fomento de políticas públicas apropriadas a tais investidores.

### *2.1.1 Risco Institucional*

A economia brasileira apresentou diversos ajustes desde a implementação do Plano Real. Tais ajustes têm implicado na realização de reformas constitucionais, administrativas, previdenciárias, sociais, fiscais, políticas, trabalhistas, dentre outras, as quais, em princípio, têm dotado o país de uma estrutura mais moderna, de forma a alcançar os objetivos sociais e econômicos capazes de torná-lo socialmente mais desenvolvido e competitivo no âmbito da economia mundial, atraindo dessa forma os capitais de que necessita para o seu crescimento.

Nesse processo, acredita-se no fortalecimento dos instrumentos existentes no mercado de capitais, dentre os quais, destacam-se os fundos de investimento imobiliário. Não obstante, a integração das economias acaba gerando riscos inerentes a este processo. Evidentemente, nessas circunstâncias, a economia brasileira se vê obrigada a promover os ajustes necessários, tais como alteração na taxa básica de juros praticada no país, aumento na carga tributária sobre rendimentos a ganhos de capital dos instrumentos utilizados pelos agentes econômicos, e outras medidas que podem acabar provocando mudanças nas regras dos instrumentos utilizados no nosso mercado.

O Fundo desenvolverá suas atividades no mercado brasileiro, estando sujeito, portanto, aos efeitos da política econômica praticada pelos Governos Federal, Estaduais e Municipais. Adicionalmente, o Fundo está sujeito, direta ou indiretamente, às variações e condições dos mercados de ações, especialmente dos mercados de câmbio, juros, bolsa e derivativos, que são afetados principalmente pelas condições políticas e econômicas nacionais e internacionais.

O Investidor deve estar ciente de que o Fundo ou qualquer outra pessoa, incluindo a Administradora, não se responsabilizará e não ficará sujeita ao pagamento de qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza caso os Cotistas venham a sofrer dano ou prejuízo resultante de quaisquer eventos relacionados às políticas econômicas e institucionais do governo.

O comportamento negativo da economia brasileira, resultante de fatores internos ou externos, pode resultar – e normalmente resulta - em oscilações negativas também no mercado imobiliário, altamente suscetível e sensível a crises, recessões e alterações econômicas significativas. A redução do poder aquisitivo das famílias e a falta de segurança para a continuidade de investimentos no setor podem colocar em risco a continuidade do Empreendimento.

## **2.2 Riscos Associados ao Investimento em Cotas**

### *2.2.1 Risco relacionado à liquidez*

Os fundos de investimento imobiliários são condomínios fechados, o que pressupõe que os seus cotistas somente poderão resgatar suas Cotas ao seu final, no momento de sua liquidação, uma vez que o Fundo tem prazo indeterminado.

Desse modo, o Cotista somente poderá negociar as suas Cotas no âmbito da BM&FBOVESPA, importante mercado secundário nacional, o que pode resultar na dificuldade para os Cotistas interessados em desfazer de suas posições alienar as suas Cotas mesmo em negociações ocorridas no mercado secundário.

Adicionalmente, o mercado de capitais nacional está ainda em fase de maturação e desenvolvimento, não havendo, na atual conjuntura, volumes significativos de transações de recursos em cotas de fundos de investimento imobiliário ou, ainda, investidores interessados em realizar transações de aquisição e alienação de cotas de fundos de investimento imobiliário.

Assim sendo, espera-se que o Investidor que adquirir as Cotas do Fundo deve estar consciente de que o investimento no Fundo possui características peculiares e específicas quanto à liquidez das Cotas, consistindo, portanto como um investimento de médio a longo prazo. Pode haver, inclusive, alguma oscilação do valor da Cota no curto prazo, que pode acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do Cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo.

### *2.2.2 Riscos relacionados à rentabilidade do investimento*

O investimento em cotas de um fundo de investimento imobiliário é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que pressupõe que a rentabilidade do Cotista dependerá do resultado da administração do Empreendimento objeto do Fundo.

No caso em questão, os valores a serem distribuídos aos Cotistas dependerão do resultado do Fundo que, por sua vez, dependerá das receitas provenientes das receitas líquidas das comercializações dos espaços comerciais disponíveis, das locações do Empreendimento e da Expansão, das mídias vendidas, excluídas despesas previstas no Regulamento para a manutenção do Fundo.

Os Cotistas do Fundo farão jus ao recebimento de rendimentos que lhes serão pagos a partir da percepção pelo Fundo dos valores que lhe forem pagos pelos locatários ou arrendatários dos espaços comerciais do Empreendimento, a título de locação ou arrendamento.

Assim, por todo tempo em que os espaços comerciais estiverem locados ou arrendados, o Fundo estará exposto aos riscos de crédito dos locatários ou arrendatários.

Antes de tomar uma decisão de investimento de recursos no Fundo, os Investidores devem, considerando sua própria situação financeira, seus objetivos de investimento e o seu perfil de risco, avaliar, cuidadosamente, todas as informações disponíveis neste Prospecto e no Regulamento do Fundo, e, em particular, aquelas relativas à Política de Investimento e composição da carteira do Fundo, e, aos fatores de risco descritos a seguir, relativos ao Fundo.

## **2.3 Riscos Associados ao Investimento no Fundo**

### *2.3.1 Riscos do Fundo não captar a totalidade dos recursos*

Existe a possibilidade de que ao final do prazo desta Oferta, não sejam subscritas todas as Cotas da presente Emissão, fazendo com que o Fundo tenha um patrimônio menor que o estimado inicialmente, o que prejudicaria o principal objetivo desta Oferta que é manter a participação de 25% (vinte e cinco por cento) do Fundo no Empreendimento, bem como promover o acompanhamento do Fundo em novos aportes para a concretização do Projeto Atual da Expansão.

Desse modo, ao evitar a redução da participação do Fundo no Empreendimento, com a diluição, o Fundo não (i) perde influência e poder de voto nas deliberações do Empreendimento; (ii) sofre redução na participação da receita prevista com CDU da Expansão; (iii) sofre redução na participação nas receitas geradas pelo Empreendimento com locação; (iv) nem sofre redução na participação das receitas do Fundo oriundas da exploração do estacionamento.

### *2.3.2 Risco relativo ao valor mobiliário face à propriedade dos ativos*

Apesar de o Fundo ter sua carteira de investimentos composta por fração do Empreendimento, ou por direitos relacionados aos imóveis que compõe o Empreendimento, incluindo aqueles da Expansão, a propriedade de Cotas do Fundo não confere aos seus Cotistas a propriedade sobre os imóveis integrantes do patrimônio do Fundo ou sobre fração ideal específica destes imóveis.

### *2.3.3 Não existência de garantia de eliminação de riscos por parte da Administração do Fundo*

A exposição do Investidor aos riscos a que o Fundo está sujeito poderão acarretar perdas para os Cotistas. Embora a Administradora mantenha sistema de gerenciamento de riscos das aplicações do Fundo, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Cotistas, especialmente nas hipóteses em que o mercado estiver em condições adversas.

### *2.3.4 Riscos relativos às despesas do Fundo:*

#### *2.3.4.1 Riscos de despesas extraordinárias*

O Fundo, na qualidade de condômino do Empreendimento, estará eventualmente sujeito ao pagamento de despesas extraordinárias, tais como rateios de obras e reformas, pintura, decoração, conservação, instalação de equipamentos de segurança, indenizações trabalhistas, bem como quaisquer outras despesas que não sejam rotineiras na manutenção do Empreendimento, da Expansão e/ou dos imóveis em que se situam. O pagamento de tais despesas ensejaria uma redução na rentabilidade das Cotas do Fundo.

Não obstante, o Fundo estará sujeito a despesas e custos decorrentes de ações judiciais necessárias para a cobrança de aluguéis inadimplidos, ou ainda ações judiciais de despejo, renovatórias, revisionais, entre outras, bem como quaisquer outras despesas inadimplidas pelos locatários dos imóveis, tais como tributos, despesas condominiais, podendo ainda ser obrigado a arcar com custos para reforma ou recuperação de imóveis inaptos para locação após a desocupação dos imóveis. O Fundo poderá arcar com as despesas das lojas vacantes do Empreendimento.

#### *2.3.4.2 Custos de manutenção do Fundo:*

Além das despesas extraordinárias, a manutenção do Fundo também gera custos que podem interferir na rentabilidade do Fundo e do Cotista. São eles:

(i) Custódia de Cotas, escrituração de Cotas, Auditoria, Publicações Legais, honorários advocatícios e Laudos de Avaliação anuais ou quando necessário – decorrentes de contratos firmados, ou a serem firmados, esses itens constituem-se praticamente em custo fixo do Fundo, já que todos são resultantes de exigências legais. Variações, no entanto, podem existir anualmente em função da atualização monetária dos valores dos contratos.

(ii) Honorários Administrativos – dentre os custos de manutenção do Fundo, este é o único, respeitadas as condições atualmente vigentes, que pode vir a se configurar em um custo variável, ficando estabelecido no Regulamento a remuneração

#### *2.3.5 Riscos Tributários*

O risco tributário consiste basicamente na possibilidade de perdas decorrentes de eventual alteração da legislação tributária, mediante a criação de novos tributos, interpretação diversa da atual sobre a incidência de quaisquer tributos ou a revogação de isenções vigentes, sujeitando o Fundo ou seus Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente. Para maiores informações sobre a tributação aplicável ao Cotistas e ao Fundo, vide a Seção 10 - *Tributação do Fundo e dos Cotistas* do presente Prospecto.

### **2.4 Riscos Associados ao Investimento no Empreendimento**

#### *2.4.1 Risco de desapropriação*

Há possibilidade de que ocorra a desapropriação, parcial ou total, do(s) Imóvel(is) onde se promoverá o Empreendimento e a sua Expansão, por decisão unilateral do Poder Público, a fim de atender finalidades de utilidade e interesse público.

#### *2.4.2 Risco de sinistro*

Em caso de sinistro envolvendo a integridade física do Empreendimento e de sua Expansão, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, nos termos da apólice exigida, bem como as indenizações a serem pagas pelas seguradoras poderão ser insuficientes para a reparação do dano sofrido, observadas as condições gerais das apólices.

#### *2.4.3 Riscos de engenharia e de construção na obra da Expansão*

A Expansão do Empreendimento a ser custeada parcialmente pelo Fundo em até 25% (vinte e cinco por cento), com recursos advindos também desta Emissão, será construída de acordo com todos os rigores e exigências das autoridades públicas, exigindo-se todo o cuidado que toda empresa ativa e proba costuma empregar no setor da construção civil. Entretanto, os riscos de engenharia não podem prever contra casos fortuitos, tais como chuvas, vendavais, furacões, ciclones, tornados, granizos, impacto de veículos terrestres e aéreos, incêndio, etc.

#### *2.4.4 Riscos relativos à atividade comercial*

É característica das locações sofrerem variações em seus valores em função do comportamento da economia como um todo. Deve ser destacado que alguns fatores podem ocasionar o desaquecimento de diversos setores da economia, principalmente em decorrência das crises econômicas, sejam elas oriundas de outros países ou mesmo do nosso, com reflexos na redução do poder aquisitivo em geral, ou até mesmo pela falta de segurança na cidade onde se situa o Empreendimento objeto do Fundo, acarretando, por exemplo, redução nos valores das locações.

#### *2.4.5 Riscos relativos às receitas e despesas projetadas do Empreendimento:*

As Receitas e Despesas do Empreendimento, assim como da Expansão, apresentam riscos dos valores estimados não se concretizarem, em especial os valores referentes a:

##### *2.4.5.1 Depreciação do investimento:*

Como em qualquer empreendimento imobiliário, existe o risco da obsolescência do imóvel ao longo do tempo, podendo acarretar na necessidade de realização de obras da Expansão e substituição de equipamentos e manutenção.

##### *2.4.5.2 Receita proveniente do valor do arrendamento/locação:*

As receitas do Fundo decorrerão das locações de espaços comerciais, locação de vagas de estacionamento, locação de depósitos e espaços para merchandising do Empreendimento e de sua Expansão:

(i) Tendo em vista que o Fundo deterá até 25% (vinte e cinco por cento) da Expansão do Empreendimento e coisas de uso comum e indivisíveis desta, com todas as suas benfeitorias e pertences, sua receita será decorrente da exploração do fundo de comércio e todos os demais direitos relativos à sua participação no Empreendimento e na Expansão, sendo descontadas (a) as despesas relativas aos imóveis que compõe o Empreendimento, tais como condomínio, IPTU e seguro dos imóveis relativos às lojas eventualmente não locadas; (b) despesas com manutenções, benfeitorias, obras e melhorias do Empreendimento; e (c) a taxa de remuneração da administradora do Empreendimento, sempre na proporção da fração ideal do Empreendimento e da Expansão detida pelo Fundo naquele mês.

(ii) Assim, ao final da integralização de todas as Cotas desta Emissão, o Fundo terá adquirido uma participação correspondente a, no máximo, 25% (vinte e cinco por cento), além do que já auferir do Empreendimento, do que virá a render a sua Expansão, sendo que a sua receita será proporcional à participação adquirida do Empreendimento, adicionado da participação que vier a ter na Expansão, deduzidas as despesas relativas aos imóveis, tais como taxa de condomínio vacante, IPTU e seguro dos Imóveis das lojas não locadas, e a taxa de remuneração à administradora do Empreendimento, sempre na proporção de sua participação, na propriedade do mesmo e da Expansão.

(iii) Salienta-se, no entanto, que é característica dos imóveis deste setor sofrerem variações em seus valores de locação em função das receitas de venda das lojas, de acordo com o comportamento da economia como um todo. Além disso, eventual inadimplência no pagamento dos alugueres ou vacância de parte das lojas poderá

acarretar temporária redução na receita do Fundo até que novas locações sejam contratadas, quando a receita poderá ser retomada em patamares similares ou diversos, conforme a situação do mercado no momento da negociação e conclusão das novas locações.

As despesas projetadas para a Expansão do Empreendimento podem sofrer variações em virtude da existência das ações judiciais pendentes de julgamento, tendo como objeto a Expansão do Empreendimento, que se encontram em trâmite contra os Empreendedores da Expansão.

#### *2.4.6 Riscos ambientais do Empreendimento e da Expansão*

Apesar do Empreendimento e de sua Expansão estarem situados em região urbana dotada de completa infra-estrutura, problemas ambientais podem ocorrer, em especial os decorrentes de vazamento de esgoto sanitário provocado pelo excesso de uso da rede, acarretando assim na perda de substância econômica de imóveis situados nas proximidades das áreas atingidas por estes.

#### *2.4.7 Risco relativo às Ações Populares*

Verifica-se a existência da Ação Popular nº 583.53.2006.116121-7 sobre o terreno no qual será desenvolvido a Expansão do Empreendimento, proposta por Agatha Kozakevic Borges Almeida, na qual a Autora arguiu a ocorrência de violação às normas reguladoras do processo licitatório do imóvel sob comento, objetivando a anulação da licitação na qual foram vencedores os Sócios da Expansão.

A ação tramita atualmente perante a 7ª Vara da Fazenda Pública da Comarca de São Paulo, e foi proferida sentença acerca do feito em 23 de janeiro de 2008, julgando improcedente o pedido da Autora. Foi interposto o recurso de apelação em 20 de fevereiro de 2008, não havendo nenhuma decisão até o presente momento.

Caso a instância superior dê provimento ao recurso, a licitação por meio da qual os Sócios da Expansão adquiriram o Imóvel da Expansão do Empreendimento poderá ter seu valor majorado ou em último caso poderá ser anulada, culminando, assim, na devolução do Imóvel à Fazenda do Estado de São Paulo. A anulação da Expansão do Empreendimento poderá resultar em amortização extraordinária das Cotas do Fundo e, eventualmente, na diluição da participação dos Cotistas que, na Data Base, possuíam determinada participação no Fundo.

Além da ação mencionada acima, encontra-se em trâmite a Ação Popular nº 053.05.025969-8 junto à 5ª Vara da Fazenda Pública da Capital, distribuída em 04 de novembro de 2005, tendo também como autora Agatha Kozakevic Borges Almeida. A Autora requer a concessão de liminar para anular licitação por entender que há irregularidade do ato e lesividade aos cofres públicos, possibilitando abertura de nova licitação, mediante novas avaliações do imóvel. Em 11 de março de 2008 foi proferida sentença julgando improcedente a ação em comento. Em 14 de agosto de 2009 foi publicado acórdão, que por votação unânime, rejeitou os Embargos de Declaração contra decisão de apelação.

Ainda, há outra ação popular movida por João Caetano Moredó, de nº 053.09.021334.6, em trâmite junto à 12ª vara da Fazenda Pública da Capital, distribuída em 19 de junho de 2009, questionando a legitimidade das obras de Expansão do Empreendimento em função de eventual ocupação irregular de terreno

tombado, dentre outras irregularidades nas obras de Expansão que ensejariam o embargo das obras, fazendo requerimento liminar para tanto. O processo encontra-se concluso para despacho do juiz, sendo que em 14 de agosto de 2008 foi apresentada Contestação pela parte requerida. Eventual perda também poderia sobrestar os trabalhos de Expansão.

#### *2.4.8 Riscos Relacionados aos Demais Processos Judiciais*

Apesar de o Fundo e sua Administradora tomarem todas as cautelas necessárias com relação aos processos judiciais nos quais o Fundo figura na qualidade de parte, existe o risco de que eventuais perdas em decorrência de tais procedimentos venham a superar os respectivos valores provisionados pelo Fundo.

Tal provisionamento é empreendido em conformidade com as políticas e padrões descritos no item 7.5 do presente Prospecto.

### **2.5 Demais Riscos**

O Fundo e o Empreendimento também estão sujeitos a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos, tais como moratória, guerras, revoluções, mudanças nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política econômica, decisões judiciais, etc.

### **3. CARACTERÍSTICAS DO FUNDO:**

Diversas informações contidas nesta Seção foram retiradas do Regulamento. Esta Seção traz um breve resumo dos termos e disposições do Regulamento, porém a sua leitura não substitui a leitura cuidadosa e integral do Regulamento, o qual se encontra anexo ao presente Prospecto (Anexo VII).

#### **3.1 Base Legal, Forma e Prazo do Fundo.**

O Fundo tem como base legal a Lei 8.668/93 e a Instrução CVM 472/08, estando sujeito aos termos e condições do seu Regulamento.

O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, o que implica que o resgate das Cotas somente se dá ao término do seu prazo de duração.

O Fundo tem prazo de duração indeterminado.

#### **3.2 Histórico do Fundo**

A constituição do Fundo e o inteiro teor do Regulamento foram aprovados pela CVM em 7 de dezembro de 1999, tendo seu respectivo ato de constituição sido registrado no Serviço de Registro de Títulos e Documentos da cidade de Porto Alegre, Estado do Rio Grande do Sul, em 5 de novembro de 1999 sob o nº 1120803. O Regulamento foi alterado, pela última vez, na Assembleia Geral de Aprovação, por meio da qual foi aprovada sua alteração, com a inclusão dos dados e informações relativos à Emissão.

O Fundo possuía, em setembro de 2009, um patrimônio líquido total de R\$ 94.920.683,15 (noventa e quatro milhões, novecentos e vinte mil, seiscentos e oitenta e três reais e quinze centavos), dividido em 531.000 (quinhentas e trinta e uma mil) Cotas totalmente integralizadas.

#### **3.3 Objeto do Fundo**

O Fundo tem por objeto adquirir e participar da implantação, do desenvolvimento, e da exploração, incluindo a Expansão e projetos de revitalização do Empreendimento, nos termos de seu Regulamento, de parte do Empreendimento denominado "Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis", localizado na Av. Higienópolis, nº 618, e Rua Dr. Veiga Filho, 133, bairro de Higienópolis, São Paulo, com vistas à sua exploração através de locação ou arrendamento.

#### **3.4 Administração do Fundo**

O Fundo é administrado pela Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda., cujos dados cadastrais, principais informações e endereços estão mencionados na Seção 5 deste Prospecto.

A Administradora é, nos termos e condições previstas na Lei 8.668/93, a proprietária fiduciária dos bens imóveis adquiridos com os recursos do Fundo, administrando e dispondo dos bens na forma e para os fins estabelecidos na legislação ou no Regulamento do Fundo.

A Administradora tem amplos e gerais poderes para gerir a administração do Fundo, podendo inclusive abrir e movimentar contas bancárias, adquirir, alienar direitos

inerentes aos bens imóveis integrantes do patrimônio do Fundo, transigir, praticar, enfim, todos os atos necessários à administração do Fundo, bem como realizar todas as operações, praticar todos os atos que se relacionem com o objeto do Fundo, representar o Fundo em juízo e fora dele e exercer todos os direitos inerentes à propriedade dos bens e direitos integrantes do patrimônio do Fundo, inclusive o de ações, recursos e exceções, observadas as limitações impostas pelo Regulamento, decisões tomadas por Assembleia Geral de Cotistas e demais disposições aplicáveis.

#### *3.4.1 Prévvia Anuência da Assembleia Geral de Cotistas*

A Administradora não poderá, sem prévvia anuência dos Cotistas, reunidos em Assembleia Geral de Cotistas, praticar os seguintes atos, ou quaisquer outros que não aqueles necessários à consecução dos objetivos do Fundo:

- (i) rescindir ou não renovar o(s) contrato(s) a ser(em) celebrado(s) com a empresa responsável pela exploração comercial do Empreendimento, observadas as restrições da Convenção de Condomínio;
- (ii) alugar ou arrendar qualquer imóvel vinculado ao Fundo, com exceção dos imóveis que compõe o Empreendimento, previstos no(s) contrato(s) referido(s) no item (i) anterior;
- (iii) vender imóveis adquiridos pelo Fundo;
- (iv) adquirir imóveis para o patrimônio do Fundo salvo se expressamente autorizada;
- (v) alugar imóveis pertencentes ao patrimônio do Fundo em condições diferentes das constantes da minuta de contrato de locação que é parte integrante do prospecto de lançamento das cotas das quatro primeiras emissões.

#### *3.4.2 Vedações à Administradora*

É vedado, ainda, à Administradora, utilizando os recursos ou ativos do Fundo:

- (i) receber depósito em sua conta corrente;
- (ii) conceder ou contrair empréstimos, adiantar rendas futuras a Cotistas, ou abrir crédito sob qualquer modalidade, excetuado apenas a possibilidade de venda a prazo de imóveis integrantes do patrimônio do Fundo;
- (iii) prestar fiança, aval, bem como aceitar ou coobrigar-se sob qualquer forma nas operações praticadas pelo Fundo;
- (iv) aplicar, no exterior, os recursos captados no país;
- (v) aplicar recursos na aquisição de Cotas do próprio Fundo;
- (vi) vender à prestação Cotas do Fundo, admitida a divisão em séries e a integralização via chamada de capital;
- (vii) prometer rendimento predeterminado a Cotistas;

(viii) realizar operações do Fundo, quando caracterizada situação de conflito de interesses, ou entre o Fundo e a Administradora, ou entre o Fundo e qualquer um dos Empreendedores ou dos Empreendedores da Expansão, ressalvadas as hipóteses contempladas no Regulamento;

(ix) constituir ônus reais sobre os imóveis integrantes do patrimônio do Fundo;

(x) realizar operações com ativos financeiros ou modalidades operacionais não previstas na Instrução CVM 472/08;

(xi) realizar operações com ações e outros valores mobiliários fora de mercados organizados autorizados pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, de exercício de direito de preferência e de conversão de debêntures em ações, de exercício de bônus de subscrição e nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização;

(xii) realizar operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial e desde que a exposição seja sempre, no máximo, o valor do patrimônio líquido do Fundo;

(xiii) negociar com duplicatas, notas promissórias ou outros títulos não autorizados pela CVM;

(xiv) praticar qualquer ato de liberalidade;

(xv) adquirir, para seu patrimônio, Cotas do Fundo;

(xvi) receber, sob qualquer forma e em qualquer circunstância, vantagens ou benefícios de qualquer natureza, relacionados às atividades ou investimento do Fundo, que não sejam transferidos para benefício dos Cotistas, aplicando-se esta vedação a seus sócios, administradores, empregados e empresas a eles ligadas.

### *3.4.3 Bens Imóveis do Patrimônio do Fundo*

Os bens imóveis integrantes do patrimônio do Fundo, bem como seus frutos e rendimentos:

(i) não integram o ativo da Administradora;

(ii) não respondem direta ou indiretamente por qualquer obrigação da Administradora;

(iii) não compõem a lista de bens e direitos da Administradora, para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial;

(iv) não podem ser dados em garantia de débito de operação da Administradora;

(v) não são passíveis de execução por quaisquer credores da Administradora, por mais privilegiados que possam ser; e

(vi) não podem ser objeto de constituição de quaisquer ônus reais.

#### *3.4.4 Responsabilidades da Administradora*

Incluem-se, entre as responsabilidades da Administradora:

- (i) Manter, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem:
  - (i.1) os registros dos Cotistas e de transferência de Cotas;
  - (i.2) os livros de presença e atas das Assembleias Gerais;
  - (i.3) a documentação relativa aos imóveis e às operações e patrimônio do Fundo;
  - (i.4) os registros contábeis referentes às operações e patrimônio do Fundo;
  - (i.5) o arquivo dos pareceres e relatórios do auditor independente.
- (ii) Celebrar os negócios jurídicos e realizar todas as operações necessárias à execução da Política de Investimentos, exercendo, ou diligenciando para que sejam exercidos, todos os direitos relacionados ao patrimônio e às atividades do Fundo;
- (iii) Receber rendimentos ou quaisquer valores devidos ao Fundo.
- (iv) Agir sempre no único e exclusivo benefício dos Cotistas, empregando na defesa de seus direitos a diligência exigida pelas circunstâncias e praticando todos os atos necessários a assegurá-los, judicial ou extrajudicialmente.
- (v) Administrar os recursos do Fundo de forma judiciosa, sem onerá-lo com despesas ou gastos desnecessários ou acima do razoável.
- (vi) Custear as despesas de propaganda do Fundo;
- (vii) Manter custodiados em instituição prestadora de serviços de custódia, devidamente autorizada pela CVM, os títulos adquiridos com recursos do Fundo.
- (viii) No caso de ser informado sobre a instauração de procedimento administrativo pela CVM, manter a documentação referida no item (i) acima até o término do procedimento;
- (ix) Dar cumprimento aos deveres de informação previstos no Capítulo VII da Instrução CVM 472/08 e no Regulamento;
- (x) Manter atualizada junto à CVM a lista de prestadores de serviços contratados pelo Fundo;
- (xi) Observar as disposições constantes do Regulamento e deste Prospecto, bem como as deliberações da Assembleia Geral;
- (xii) Controlar e supervisionar as atividades inerentes à gestão dos ativos do Fundo, fiscalizando os serviços prestados por terceiros contratados, se algum, e o andamento dos Empreendimentos sob sua responsabilidade;

(xiii) Fornecer ao Investidor, obrigatoriamente, no ato de subscrição de Cotas, contra recibo:

(xiii.1) exemplar do regulamento do Fundo;

(xiii.2) prospecto do lançamento de Cotas do Fundo;

(xiii.3) documentos discriminando as despesas com comissões ou taxas de subscrição, distribuição e outras que o Investidor tenha que arcar.

### **3.5 Política de Investimentos**

A Política de Investimentos consiste na aplicação de recursos do Fundo em empreendimentos imobiliários, tais como aquisição para locação ou arrendamento, investimentos e todos os demais direitos inerentes a bens imóveis, que priorizem a rentabilidade, mensurada pelo aumento do valor dos ativos do Fundo.

Faz parte da Política de Investimentos o direcionamento de recursos advindos de novas emissões de Cotas para eventuais projetos de expansão do Empreendimento, estejam eles unificados juridicamente ou não.

As disponibilidades financeiras do Fundo que, temporariamente, não estejam aplicadas em imóveis serão aplicadas em cotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa, públicos ou privados, com liquidez compatível com as necessidades do Fundo, de acordo com as normas editadas pela Comissão de Valores Mobiliários e com os termos do Regulamento.

O objeto do Fundo e sua Política de Investimentos não poderão ser alterados sem prévia deliberação dos Cotistas, reunidos na forma de Assembleia Geral e em conformidade com os termos e disposições do Regulamento.

### **3.6 Emissões de Cotas**

O Fundo já realizou 5 (cinco) emissões de Cotas, cujas principais características estão mencionadas nas tabelas abaixo:

#### *3.6.1 1ª Emissão de Cotas do Fundo*

Emissor	Fundo.
Administrador	Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.
Quantidade das Cotas da 1ª Emissão, totalmente subscritas e integralizadas	100.000 (cem mil).
Valor da 1ª Emissão	R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais).
Número de Séries da 1ª Emissão	Série Única.

Preço de Emissão (Valor Unitário)	R\$ 100,00 (cem reais).
-----------------------------------	-------------------------

### 3.6.2 2ª Emissão de Cotas do Fundo

Emissor	Fundo.
Administrador	Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.
Quantidade das Cotas da 2ª Emissão, totalmente subscritas e integralizadas	100.000 (cem mil).
Valor da 2ª Emissão	R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais).
Número de Séries da 2ª Emissão	Série Única.
Preço de Emissão (Valor Unitário)	R\$ 100,00 (cem reais).

### 3.6.3 3ª Emissão de Cotas do Fundo

Emissor	Fundo.
Coordenador e Administrador	Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.
Quantidade das Cotas da 3ª Emissão, totalmente subscritas e integralizadas	100.000 (cem mil).
Valor da 3ª Emissão	R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais).
Número de Séries da 3ª Emissão	Série Única.
Preço de Emissão (Valor Unitário)	R\$ 100,00 (cem reais).

### 3.6.4 4ª Emissão de Cotas do Fundo

Emissor	Fundo.
Coordenador e Administrador	Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.
Quantidade das Cotas da 4ª Emissão, totalmente subscritas e integralizadas	100.000 (cem mil).
Valor da 4ª Emissão	R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais).

Número de Séries da 4ª Emissão	Série Única
Preço de Emissão (Valor Unitário)	R\$ 100,00.

### 3.6.5 5ª Emissão de Cotas do Fundo:

Emissor	Fundo.
Coordenador e Administrador	Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.
Quantidade das Cotas da 5ª Emissão, totalmente subscritas e integralizadas	131.000 (cento e trinta e uma mil).
Valor da 5ª Emissão	R\$ 24.499.620,00 (vinte milhões, quatrocentos e noventa e nove mil, seiscentos e vinte reais).
Número de Séries da 5ª Emissão	Série Única.
Preço de Emissão (Valor Unitário)	R\$ 187,02 (cento e oitenta e sete reais e dois centavos).

### 3.7 Política de Distribuição de Rendimentos e Resultados:

Os Cotistas deverão deliberar, anualmente, em Assembleia Geral Ordinária de Cotistas, a ser realizada, na forma da Instrução CVM 472/08 e do Regulamento, até os 4 (quatro) meses seguintes após o término do exercício social, sobre o tratamento a ser dado aos resultados do Fundo apurados no exercício social anterior.

Entende-se por resultado do Fundo, o produto do recebimento da locação ou arrendamento das lojas, excluídos os valores da depreciação dos imóveis e as demais despesas para a manutenção do Fundo, não cobertos pelos recursos arrecadados por ocasião desta Emissão e de demais emissões de Cotas, em conformidade com o disposto na Instrução CVM nº 206, de 14 de janeiro de 1994, conforme alterada.

O Fundo deverá distribuir aos Cotistas 100% (cem por cento) dos rendimentos auferidos, descontados das despesas do Fundo, ainda que em excesso aos resultados, calculados com base nas disponibilidades de caixa existentes, consubstanciados em balanço semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, a ser pago na forma estabelecida no Regulamento, cabendo a Assembleia Geral de Cotistas, decidir sobre o destino a ser dado à eventual parcela remanescente.

A distribuição de disponibilidade efetuada em excesso à distribuição de resultados será contabilizada diretamente à conta de patrimônio líquido do Fundo e deverá constar de nota explicativa específica, que esclareça adequadamente a procedência dos seus valores.

Os rendimentos auferidos no semestre serão distribuídos aos Cotistas, mensalmente, sempre no dia 15 (quinze) de cada mês subsequente, ou, se for o caso, no primeiro

Dia Útil seguinte, a título de antecipação dos rendimentos do semestre a serem distribuídos. Eventual saldo de resultado não distribuído como antecipação, observado o limite estabelecido acima, será pago no prazo máximo de 60 (sessenta) dias após a realização da Assembleia Geral Ordinária de Cotistas.

O Fundo manterá sistema de registro contábil, permanentemente atualizado, de forma a demonstrar aos Cotistas as parcelas distribuídas a título de pagamento de rendimento.

### **3.8 Representante dos Cotistas**

O Fundo poderá ter um Representante dos Cotistas eleito pela Assembleia Geral, que terá o prazo de gestão de 1 (um) ano, permitida a sua reeleição, com a observância dos seguintes requisitos:

- (i) O Representante deverá ser Cotista do Fundo, ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Cotistas;
- (ii) O Representante não poderá exercer cargo ou função na Administradora ou em sociedade a ela ligada, ou prestar-lhe assessoria de qualquer natureza; e
- (iii) O Representante não poderá exercer cargo ou função nos Empreendedores ou dos Empreendedores da Expansão, incorporadora ou construtora do empreendimento Imobiliário que constitua objeto do Fundo, ou prestar-lhe assessoria de qualquer natureza.

Compete ao Representante dos Cotistas:

- (i) solicitar qualquer informação à Administradora, a qualquer tempo, sobre qualquer negócio do interesse do Fundo, realizado ou a realizar;
- (ii) emitir parecer sobre os negócios realizados pelo Fundo para ser apreciado pela próxima Assembleia Geral de Cotistas;
- (iii) fiscalizar o cumprimento do programa financeiro e de investimentos do Fundo;
- (iv) fiscalizar a observância da Política de Investimentos;
- (v) representar os Cotistas junto à Administradora, quando autorizada em Assembleia Geral, nos negócios que vierem a ser realizados pelo Fundo;
- (vi) fiscalizar os empreendimentos ou investimentos do Fundo, em defesa dos direitos e interesses dos Cotistas; e
- (vii) participar, mediante solicitação da Administradora, em qualquer negociação do Fundo que venha a realizar relativa a imóveis ou a direitos reais sobre eles, de modo a contribuir com a mesma.

### **3.9 Despesas e Encargos do Fundo**

Constituem encargos do Fundo as seguintes despesas que lhe serão debitadas pela Administradora:

- (i) Remuneração da Administradora;
- (ii) Taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;
- (iii) Gastos com correspondência e outros expedientes de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos Cotistas previstas no Regulamento ou na Instrução CVM 472/08;
- (iv) Gastos com eventuais distribuições públicas de Cotas, bem como com seu registro para negociação em mercado organizado de valores mobiliários;
- (v) Honorários e despesas do auditor independente encarregado da auditoria das demonstrações financeiras do Fundo;
- (vi) Comissões e emolumentos pagos sobre as operações do Fundo, incluindo despesas relativas à compra, venda, locação ou arrendamento dos imóveis que compõem seu patrimônio;
- (vii) Honorários de advogados, custas e despesas correlatas incorridas em defesa dos interesses do Fundo, judicial ou extrajudicialmente, inclusive o valor de condenação que lhe seja eventualmente imposta;
- (viii) Honorários e despesas relacionadas às atividades de consultoria especializada, envolvendo a análise, seleção e avaliação de empreendimentos imobiliários e demais ativos para integrarem a carteira do Fundo e, inclusive, se devidos à empresa especializada para administrar as locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do seu patrimônio, a exploração do direito de superfície e a comercialização dos respectivos imóveis;
- (ix) Gastos derivados da celebração de contratos de seguro sobre os ativos do Fundo, bem como a parcela de prejuízos não coberta por apólices de seguro, desde que não decorra diretamente de culpa ou dolo da Administradora no exercício de suas funções;
- (x) Gastos inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do Fundo e realização de Assembleia Geral;
- (xi) Taxa de custódia de títulos ou valores mobiliários do Fundo;
- (xii) Gastos decorrentes de avaliações que sejam obrigatórias, nos termos da Instrução CVM 472/08;
- (xiii) Gastos necessários à manutenção, conservação e reparos de imóveis integrantes do patrimônio do Fundo, desde que expressamente previstas no Regulamento ou autorizadas pela Assembleia Geral; e
- (xiv) Taxas de ingresso e saída dos fundos de que o Fundo seja cotista, se for o caso.

Serão de obrigação e correrão por conta da Administradora quaisquer despesas não previstas no rol listado acima, bem como, especialmente, os emolumentos e demais despesas relativas à transferência, a seu sucessor, da propriedade fiduciária dos bens imóveis ou de direitos sobre imóveis integrantes do patrimônio do Fundo, caso a

Administradora (i) renuncie às suas funções, (ii) for descredenciada pela CVM, ou (iii) entre em processo de liquidação judicial ou extrajudicial.

### **3.10 Conflitos de Interesse:**

Os atos que caracterizem conflito de interesses entre o Fundo e a Administradora, e a pessoas ligadas à Administradora, na forma do Regulamento e da Instrução CVM 472/08, dependem de aprovação prévia da Assembleia Geral de Cotistas.

#### 4. INFORMAÇÕES ADICIONAIS

##### Evolução da distribuição de rendimentos do Fundo e das Cotas

Abaixo, ilustramos o rendimento do Fundo e das Cotas mediante a apresentação de dados que mostram a rentabilidade histórica do Fundo, variação de seu patrimônio líquido, bem como a valoração das Cotas do Fundo durante o período discriminados nas tabelas.

- Rentabilidade histórica do Fundo em relação ao patrimônio líquido, valor patrimonial e valor de mercado da Cota (valor da última negociação no último Dia Útil do mês), nos últimos 2 (dois) anos:

<b>Mês/Ano</b>	<b>Patrimônio Líquido do Fundo</b>	<b>Valor Patrimonial da Cota</b>	<b>Valor de Mercado da Cota</b>
SET/07	95.937.318	180,67	280,00
OUT/07	95.699.193	180,22	299,00
NOV/07	95.595.394	180,03	285,01
DEZ/07	95.975.095	180,74	300,00
JAN/08	95.871.295	180,55	299,99
FEV/08	95.767.496	180,35	297,99
MAR/08	95.663.696	180,16	292,00
ABR/08	95.614.709	180,07	277,10
MAI/08	95.805.135	180,42	297,00
JUN/08	95.606.944	180,05	299,00
JUL/08	95.671.033	180,17	264,00
AGO/08	95.402.787	179,67	284,52
SET/08	95.598.797	180,04	290,00
OUT/08	95.498.449	179,85	269,99
NOV/08	95.495.530	179,84	250,00
DEZ/08	94.908.723	178,74	265,00
JAN/09	95.469.221	179,79	268,00
FEV/09	94.987.005	178,88	260,00

MAR/09	95.206.344	179,30	270,00
ABR/09	95.120.984	179,14	305,00
MAI/09	95.325.411	179,52	303,00
JUN/09	95.231.464	179,34	289,51
JUL/09	95.177.739	179,24	295,00
AGO/09	95.117.673	179,13	381,99

- Distribuição de rendimento mensal do Fundo dividido pelo número de Cotas nos últimos 2 (dois) anos\*:

<b>Mês/Ano</b>	<b>Distribuição de Rendimento Mensal (R\$/cota)</b>	<b>Mês/Ano</b>	<b>Distribuição de Rendimento Mensal (R\$/cota)</b>
SET/07	1,8189	SET/08	1,2324
OUT/07	1,7349	OUT/08	1,6751
NOV/07	1,7441	NOV/08	1,7505
DEZ/07	1,6640	DEZ/08	1,6269
JAN/08	1,6858	JAN/09	1,8755
FEV/08	2,8746	FEV/09	2,7383
MAR/08	1,4918	MAR/09	1,5307
ABR/08	1,6234	ABR/09	1,4001
MAI/08	1,6551	MAI/09	1,8949
JUN/08	1,6794	JUN/09	1,6971
JUL/08	1,6894	JUL/09	1,6400
AGO/08	1,9376	AGO/09	1,6486

\* O Fundo realizou pagamentos de rendimentos financeiros auferidos da aplicação dos recursos captados na 5ª (quinta) emissão de Cotas a título de distribuição de rendimentos até o início da obra da Expansão, conforme disposto na legislação vigente. O último pagamento dos rendimentos financeiros ocorreu em janeiro de 2009.

- Rentabilidade mensal e acumulada no ano, considerando a variação do valor patrimonial da Cota e distribuições nos últimos 2 (dois) anos (em porcentagem):

<b>Mês/Ano</b>	<b>Rentabilidade Mensal (%)</b>	<b>Rentabilidade acumulada (%)</b>	<b>Mês/Ano</b>	<b>Rentabilidade e Mensal (%)</b>	<b>Rentabilidade acumulada (%)</b>
SET/07	1,04	7,12	SET/08	0,89	7,84
OUT/07	0,71	7,88	OUT/08	0,83	8,73
NOV/07	0,86	8,81	NOV/08	0,97	9,79
DEZ/07	1,32	10,24	DEZ/08	0,29	10,10
JAN/08	-	-	JAN/09	-	-
FEV/08	1,48	1,48	FEV/09	1,02	1,02
MAR/08	0,72	2,21	MAR/09	1,09	2,12
ABR/08	0,85	3,08	ABR/09	0,69	2,82
MAI/08	1,12	4,23	MAI/09	1,27	4,13
JUN/08	0,72	4,99	JUN/09	0,85	5,01
JUL/08	1,01	6,04	JUL/09	0,86	5,91
AGO/08	0,80	6,89	AGO/09	0,86	6,82

- Rentabilidade mensal e acumulada no ano, considerando a variação do valor de mercado da Cota e distribuições nos últimos 2 (dois) anos (em porcentagem):

Mês/Ano	Rentabilidade Mensal (%)	Rentabilidade acumulada (%)	Mês/Ano	Rentabilidade e Mensal (%)	Rentabilidade acumulada (%)
SET/07	0,65	-1,80	SET/08	2,36	1,53
OUT/07	7,41	5,47	OUT/08	-6,32	-4,89
NOV/07	-4,10	1,15	NOV/08	-6,76	-11,31
DEZ/07	5,84	7,07	DEZ/08	6,65	-5,41
JAN/08	-	-	JAN/09	-	-
FEV/08	0,29	0,29	FEV/09	-1,96	-1,96
MAR/08	-1,51	-1,22	MAR/09	4,43	2,38
ABR/08	-4,55	-5,71	ABR/09	13,48	16,19
MAI/08	7,78	1,62	MAI/09	-0,03	16,15
JUN/08	1,57	3,22	JUN/09	-3,89	11,63
JUL/08	-11,43	-8,58	JUL/09	2,46	14,38
AGO/08	8,51	-0,81	AGO/09	30,05	48,74

#### 4.1. Demonstrações Financeiras do Fundo

Em conformidade com a Instrução CVM 400/03, encontram-se nos Anexos X e XI, (i) as demonstrações financeiras do Fundo, com os respectivos pareceres dos auditores independentes e relatórios da administração, relativas aos 3 (três) últimos exercícios sociais, e as (ii) últimas informações semestrais.

## 5. PERFIL DA ADMINISTRADORA

### 5.1 Atividades da Administradora

#### **Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.**

Avenida Chedid Jafet, nº 222 - Bloco B, 3º andar, Vila Olímpia

CEP 04551 065, São Paulo, SP.

Website: [http:// www.riobravo.com.br](http://www.riobravo.com.br)

Tel: 55 11 2107 6600

Fax: 55 11 2107 6699

At: Martim Fass / Anita Spichler / Pamela Paz

Correio Eletrônico: [fundosimobiliarios@riobravo.com.br](mailto:fundosimobiliarios@riobravo.com.br)

Fundada em janeiro de 2000 como uma administradora de capital de risco no Brasil, a Rio Bravo tornou-se uma empresa de gestão de investimentos diversificada, com forte presença no Brasil e na Argentina.

A Rio Bravo foi constituída como uma sociedade na qual seus acionistas são todos obrigatoriamente executivos da empresa, participando diretamente da condução dos negócios, assegurando dedicação total a seus clientes e respondendo diretamente pela qualidade dos serviços prestados aos clientes, tanto investidores como corporativos.

A Rio Bravo possui aproximadamente 80 (oitenta) profissionais em seus escritórios nacionais.

Através da Rio Bravo Investimentos S.A., Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda. e coligadas, a Rio Bravo administra fundos de investimento para investidores institucionais do Brasil e do Exterior, organismos internacionais, empresas e investidores individuais nas seguintes modalidades:

- Fundos de Ações com foco em governança corporativa
- Fundos de *Private Equity* e Capital de Risco
- Fundos Multi-Mercado
- Fundos de Investimento Imobiliário

Todos os fundos de ações e multimercado da Rio Bravo são orientados por análises fundamentalistas tanto em nível macro como microeconômico. A Rio Bravo atua na maioria das empresas e projetos nos quais aloca capital.

A Rio Bravo também presta toda uma gama de serviços de *Private Banking*, com produtos próprios e de terceiros, para investidores e *family offices*, inclusive internacionais.

Ao prover serviços para investidores, a Rio Bravo desenvolveu uma operação de administração de fundos imobiliários que se tornou uma das maiores do país, atendendo investidores institucionais e individuais. A Rio Bravo é um dos principais administradores de fundos de investimentos imobiliários no Brasil, gerindo investimentos em imóveis no valor aproximado de R\$ 2,5 bilhões em ativos. A experiência da Rio Bravo engloba a emissão, distribuição e a administração de cotas de fundos de investimento imobiliário.

## **5.2 Atividades Desenvolvidas como Administradora do Fundo**

A Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda., na qualidade de Administradora do Fundo, tem todas as responsabilidades previstas na Instrução CVM 472/08.

A Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda. pratica todos os atos necessários à adequada gestão patrimonial do Fundo, de acordo com as decisões dos Cotistas, além de ser responsável pelo cálculo dos rendimentos a serem distribuídos, pela elaboração e divulgação das demonstrações financeiras do Fundo e pelo atendimento aos Cotistas.

## **5.3 Qualificação e experiência profissional do corpo profissional da Administradora**

- Paulo Bilyk (Chief Investment Officer)

Paulo A. P. Bilyk é o *chief investment officer* da Rio Bravo, além de ter sido um dos sócios fundadores da empresa em 2000.

Anteriormente, Paulo foi sócio e diretor executivo do Banco Pactual (atualmente BTG Pactual), onde dirigiu o departamento de finanças corporativas, que passou a integrar em 1992 como associado. Nessa atividade Paulo assessorou grandes e médias empresas no Brasil em aquisições e vendas de ativos, operações de mercados de capitais e reestruturações de dívidas.

Antes do Pactual, trabalhou de 1987 a 1989 na área de operações internacionais da Itautec Informática, uma das principais empresas na área de sistemas de informação no Brasil, lidando com assuntos relacionados ao Departamento de Comércio norte-americano e participando da equipe que deu início a uma joint venture da empresa com a IBM para a comercialização do sistema AS/400 no Brasil.

Paulo Bilyk formou-se em administração pública pela Fundação Getúlio Vargas de São Paulo, em 1988, e concluiu seu mestrado pela Fletcher School of Law and Diplomacy em 1992.

- Gustavo H. B. Franco (Estrategista-chefe e presidente do conselho de administração)

Gustavo H. B. Franco é o estrategista-chefe da Rio Bravo, presidente do conselho de administração e um dos sócios fundadores.

Foi presidente do Banco Central do Brasil entre agosto de 1997 e janeiro de 1999, tendo sido, nos 4 (quatro) anos anteriores, diretor da Área Internacional do Banco Central e Secretário Adjunto de Política Econômica do Ministério da Fazenda. Durante o período em que esteve no serviço público, Gustavo teve participação central na formulação, operacionalização e administração do Plano Real.

Conduziu diretamente a operação dos mercados, negociações financeiras internacionais (Plano Brady, acordo com o FMI em 1998), lançamentos de bônus da República, reestruturações bancárias (PROES, PROER, privatizações) e aspectos regulatórios próprios das atividades de bancos centrais.

De 1986 a 1993, Gustavo foi professor e pesquisador do Departamento de Economia da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro - atividade que retomou em 2004 - e foi consultor de diversas organizações internacionais, de órgãos do governo federal, de Estados e do Município do Rio de Janeiro, bem como de várias empresas privadas nacionais e estrangeiras. Também foi professor visitante e *fellow* na University of California Los Angeles, Stanford e Harvard.

Gustavo é membro do conselho de administração do Banco Daycoval, mantém atividade acadêmica (aulas e pesquisas) e escreve regularmente para jornais e revistas. Tem 10 (dez) livros publicados e mais de uma centena de artigos em revistas acadêmicas.

Seus escritos podem ser encontrados em sua home page: [www.econ.puc-rio.br/gfranco](http://www.econ.puc-rio.br/gfranco)

É bacharel (1979) e mestre (1982) em economia pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC/RJ) e PhD (1986) pela Harvard University.

- Mario Fleck (Presidente)

Mário Fleck é o presidente da Rio Bravo desde janeiro de 2009, depois de 4 (quatro anos) como diretor de renda variável.

Naquela posição, Mário ajudou a criar e gerir o Rio Bravo Fundamental FIA, o fundo de valor e ativismo da Rio Bravo, do qual continua sendo o gestor.

Mário veio para a Rio Bravo depois de trabalhar 28 (vinte e oito) anos na Accenture, sendo 14 (quatorze) como presidente no Brasil. Ingressou na Accenture em 1976, quando a empresa ainda se chamava Andersen Consulting, e se tornou sócio em 1986. Liderou o Grupo de Produtos de Consumo até 1990, quando passou a presidir a empresa no Brasil. Também integrou o conselho mundial da empresa e liderou projetos para clientes como o Grupo Pão de Açúcar, Sadia e Vale, entre outros.

Mário é membro do conselho de administração da Cremer e da Eternit, foi conselheiro da Unipar e da Ferbasa, e é conselheiro de 3 (três) empresas não listadas em Bolsa: Disec, Direct Talk e Tecnologica.

Mário Fleck formou-se em engenharia mecânica e industrial pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC/RJ).

- Fabio Ohara Ishigami (Diretor, Distribuição Institucional)

Fabio Ohara Ishigami passou a integrar a Rio Bravo em 2003, como responsável pela distribuição institucional de produtos.

Anteriormente, supervisionou a carteira de investimentos dos fundos de pensão como diretor de investimentos da Secretaria de Previdência Complementar (SPC), nos anos de 2001 e 2002. Foi responsável pela área de operações estruturadas de *corporate bank* do Banco Itaú, onde ingressou após ter trabalhado por vários anos no banco de investimentos do Banco Francês e Brasileiro.

Fabio possui larga experiência na estruturação de operações de captação de recursos para empresas brasileiras nos mercados doméstico e internacional, bem como em operações de crédito corporativo.

Fabio Ohara formou-se em engenharia de produção pela Escola Politécnica da USP, em 1991, e concluiu seu MBA na University of California - Berkeley, com foco em *Finance and General Management* em 1999, tendo também cursado o mestrado em Economia Política na Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC/SP).

- Miguel Russo Neto (Diretor – Risco e *Compliance*)

Miguel Russo é diretor da Rio Bravo desde junho de 2007, responsável pela área de Risco e *Compliance*.

Trabalhou de 1992 a 2007 na Sul América Investimentos, onde foi responsável por administração de risco, *compliance*, jurídico, tecnologia, *back-office* e *call center*. Também trabalhou na administração de fundo de fundos e na área de produtos.

Miguel Russo formou-se em Economia pela FEA/USP, em 1995, e concluiu seu mestrado em Modelagem Matemática em Finanças pelo IME-FEA/USP em 2004.

- Luiz Eugenio J. Figueiredo (Diretor de Operações)

Luiz Eugenio Junqueira Figueiredo é diretor de operações da Rio Bravo. Sócio da empresa desde sua fundação em 2000, liderou a área de fundos imobiliários e a área de *private equity* e *venture capital*, tendo participado ativamente na captação de recursos, análise, negociação, estruturação e acompanhamento de investimentos.

Ex-associado na área de *corporate finance* do Banco Pactual (atual BTG Pactual), dedicado a projetos de fusões e aquisições no setor financeiro, Luiz Eugenio atuou em diversas transações de compra e venda de bancos e seguradoras.

Antes de ingressar no Pactual em 1997, atuou por 2 (dois) anos na área de análise de investimentos do Unibanco, sendo responsável pelo acompanhamento e recomendação de investimento em empresas inicialmente no setor financeiro e, posteriormente, também no setor de petróleo e petroquímica.

Iniciou sua carreira profissional na PriceWaterhouseCoopers, onde permaneceu por 4 (quatro) anos na área de auditoria, com foco em instituições financeiras (bancos, seguradoras, fundos de investimentos, companhias de arrendamento mercantil, consórcios), mas também tendo atuado em diversas indústrias e prestadoras de serviços.

Luiz Eugenio formou-se em Economia pela Fundação Armando Álvares Penteado (FAAP), São Paulo, em 1994. Atualmente é presidente do Conselho Deliberativo da Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital (ABVCAP).

- Martim Fass (Diretor – Fundos de Investimento Imobiliário)

Martim Fass juntou-se à Rio Bravo em 2004, sendo atualmente responsável pela equipe de estruturação e administração de fundos de investimento imobiliário.

Antes da Rio Bravo, Martim trabalhou na área de auditoria de instituições financeiras da Deloitte Touche Tohmatsu e acumulou experiências profissionais na Alemanha e Holanda, atuando sempre na área financeira.

Martim formou-se em administração de empresas pela Universidade Federal de Santa Catarina.

- Cláudio de Araújo Ferreira (Advogado – Departamento Jurídico)

Cláudio de Araújo Ferreira juntou-se à Rio Bravo em 2006 como o advogado responsável pelo departamento jurídico.

Antes de ingressar na Rio Bravo, Cláudio atuou em alguns escritórios nacionais, tais como Felsberg & Associados, Choai Paiva e Justo, e David do Nascimento, além de ter feito estágio nos escritórios Fiammenghi & Fiammenghi, em Roma, e Millé Abogados, em Buenos Aires.

Claudio é mestrando em direito comercial pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC/SP), formado em direito pela Universidade Presbiteriana Mackenzie, possui especialização em administração de empresas e finanças pela Fundação Getúlio Vargas. Adicionalmente cursou especialização em direito tributário no Instituto Brasileiro de Estudos Tributários - IBET e cursou 1 (um) semestre de *business administration* no Alpha & Beta College na Austrália.

- Anita Spichler (Analista de Fundos de Investimentos)

Anita Spichler juntou-se à Rio Bravo em junho de 2006 e é atualmente analista responsável pelos fundos de investimento imobiliário com foco no varejo, possuindo larga experiência na estruturação de operações envolvendo shopping centers.

Antes de se juntar à Rio Bravo, trabalhou no Safdié Private Banking (antigo Multi Commercial Bank DTVM Ltda.), sempre na área de fundos de investimentos.

Anita formou-se em economia na Fundação Armando Álvares Penteado – FAAP.

## **6. OUTROS PRESTADORES DE SERVIÇOS DO FUNDO E DA OFERTA**

### **6.1 Escrituração:**

#### **Banco Itaú S.A.**

Av. Engenheiro Armando de Arruda Pereira, nº 707 – 7º Andar,  
Torre Eudoro Villela, Bairro Jabaquara  
CEP 04309-010, São Paulo, SP.  
Tel: 55 11 5029-7780

O Fundo manterá contrato com a Banco Itaú S.A, instituição credenciada pela CVM para a prestação de serviços de escrituração das Cotas, que emitirá extratos de contas de depósito, a fim de comprovar a propriedade das Cotas e a qualidade de Cotista.

### **6.2 Auditoria Externa:**

#### **Terco Grant Thornton**

Av. Nações Unidas, 12.995, 15º andar, Brooklin Novo  
CEP 04578-000, São Paulo, SP.  
Tel: 55 11 3054-0000  
Website: <http://www.tercogt.com.br>

#### **Responsáveis:**

##### **Sócio de Auditoria**

J. André V. Ferreira  
Tel: 55 11 3054 0007  
Correio Eletrônico: [andre.ferreira@tercogt.com.br](mailto:andre.ferreira@tercogt.com.br)

##### **Associado de Auditoria**

Emerson Fabri  
Tel: 55 11 3054 0003  
Correio Eletrônico: [emerson@tercogt.com.br](mailto:emerson@tercogt.com.br)

### **6.3 Consultoria Jurídica da Oferta:**

#### **Campos Mello, Pontes, Vinci & Schiller Advogados**

Rua Joaquim Floriano, 466, 7º andar, Conj. 702, Itaim Bibi  
CEP 04534-000, São Paulo, SP.  
Website: <http://www.camposmelloadv.com.br>  
Tel: 55 11 3702 1360  
Fax: 55 11 3702 1365

#### **Advogados Responsáveis:**

Marcus Vinicius Bitencourt	<a href="mailto:mbitencourt@camposmelloadv.com.br">mbitencourt@camposmelloadv.com.br</a>
João Otávio Pinheiro Olivério	<a href="mailto:joliverio@camposmelloadv.com.br">joliverio@camposmelloadv.com.br</a>
Luiz Augusto Osorio	<a href="mailto:losorio@camposmelloadv.com.br">losorio@camposmelloadv.com.br</a>

Fundado por profissionais com mais de 35 (trinta e cinco) anos de experiência jurídica, o Campos Mello, Pontes, Vinci & Schiller Advogados conta com significativa carteira de clientes nacionais e internacionais, que atuam nos mais importantes segmentos da economia. O Escritório surgiu com a proposta clara de ser parceiro dos seus clientes na viabilização de seus negócios.

O Campos Mello, Pontes, Vinci & Schiller Advogados vem se destacando ao longo de sua trajetória na realização de operações societárias e de mercado de capitais vinculadas ao setor imobiliário, prestando assessoria jurídica nas áreas Societária, Mercado Financeiro e de Capitais, Imobiliária, Empresarial, Contratual, Tributária e Cível.

#### **6.4 Coordenadora do Leilão – Sobras das Cotas:**

##### **Coinvalores CCVM Ltda.**

Av. Brigadeiro Faria Lima, 1.461, 10º andar, Torre Sul

CEP 01452-921, São Paulo, SP.

Website: <http://www.coinvalores.com.br>

**Diretor Responsável:** Sr. Fernando F. da Silva Telles

Correio Eletrônico: [fernandostelles@coinvalores.com.br](mailto:fernandostelles@coinvalores.com.br)

Tel: 55 11 3035 4152

Fax: 55 11 3814 0140

## 7. CARACTERÍSTICAS DO EMPREENDIMENTO

### 7.1 Descrição do Empreendimento

O Empreendimento foi construído sobre o imóvel descrito na matrícula nº 92.670 registrado no 2º Oficial de Registro de Imóveis da comarca da capital do Estado de São Paulo, encerrando uma área de 14.226,86 m<sup>2</sup> (quatorze mil duzentos e vinte e seis vírgula oitenta e seis metros quadrados) de propriedade original de Plaza Shopping Empreendimentos Ltda.

Em 12 de novembro de 1998, registrou-se na aludida matrícula a incorporação imobiliária a ser realizada no imóvel, prevendo a reforma, restauração e regularização dos prédios existentes sob números 674 e 698 da Avenida Higienópolis, com 2 (dois) pavimentos, cada um, e a construção de 1 (um) centro comercial, e um pensionato de ordem religiosa, constituídos de 1 (um) bloco com 4 (quatro) pavimentos, com cobertura e 2 (dois) subsolos, e 1 (um) bloco com 5 (cinco) pavimentos e 4 (quatro) subsolos, com a área de construção 69.873,50 m<sup>2</sup> (sessenta e nove mil oitocentos e setenta e três vírgula cinquenta metros quadrados) sendo 69.021,40 m<sup>2</sup> (sessenta e nove mil vinte e um vírgula quarenta metros quadrados) a construir, 587,90 m<sup>2</sup> (quinhentos e oitenta e sete vírgula noventa metros quadrados) a demolir, e área existente de 1.440,00 m<sup>2</sup> (mil quatrocentos e quarenta metros quadrados) que recebeu a denominação de "CONDOMÍNIO COMERCIAL SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS", com frente a Avenida Higienópolis, 618 e Rua Dr. Veiga Filho, 133, conforme o alvará de aprovação e reforma nº 6700682975, emitido em 02 de julho de 1997, e alvará de execução e reforma nº 1997/01346-00, emitido em 06 de agosto de 1997, ambos pela Prefeitura do Município de São Paulo, composto assim, de 4 (quatro) blocos, a saber: a)- CASA 2 ou CASA nº 674 (Bloco 2) da Avenida Higienópolis; b) CASA 1 ou CASA nº 698 (Bloco 1) da Avenida Higienópolis c) - PRÉDIO DO PENSIONATO (Bloco 3); e d)- PRÉDIO DO CENTRO COMERCIAL (Bloco 4), estes 2 (dois) últimos com entrada pela Avenida Higienópolis, 618 e Rua Dr. Veiga Filho, 133.

Ainda em 12 de novembro de 1998, a CASA 2 ou CASA nº 674 (Bloco 2) da Avenida Higienópolis e a CASA 1 ou CASA nº 698 (Bloco 1) da Avenida Higienópolis foram transferidas à Obra Santa Zita Do Coração Eucarístico.

Assim, o Empreendimento se constituiu em um condomínio edilício, sendo que todas as unidades autônomas destinadas a fins comerciais são de propriedade, atualmente, dos seguintes titulares, que as possuem em condomínio civil, através dos respectivos percentuais:

<b>Empreendedor</b>	<b>Participação</b>
Agropart- Administração e Participações Ltda.	3%
Fundação Conrado Wessel.	17%
Niko Administradora de Bens Ltda.	5%
Artwalk Administradora de Bens Ltda.	10%
Braz Participações Ltda.	10%

Brascan Shopping Center Ltda.	25%
Brascan Higienópolis Ltda.	5%
FII Shopping Pátio Higienópolis.	25%

Instalado no coração do bairro de Higienópolis, região com alto poder aquisitivo, sofisticada, e considerado um dos mais tradicionais da cidade de São Paulo, o Empreendimento foi inaugurado em 18 de outubro de 1999, integrou-se completamente à paisagem urbana e passou a ser o novo centro de compras e lazer de Higienópolis.

As receitas do Fundo provêm da distribuição proporcional de resultados do Empreendimento, gerados a partir da propriedade, operação e desenvolvimento de suas unidades comerciais.

Composto por mais de 246 (duzentas e quarenta e seis) lojas e quiosques distribuídos em 6 (seis) pisos, com ABL atual de 26.280,68 m<sup>2</sup> (vinte e seis mil duzentos e oitenta e oito vírgula sessenta e oito metros quadrados) e apenas 209 m<sup>2</sup> (duzentos e nove metros quadrados) de vacância, o Shopping Pátio Higienópolis tem um "mix" diversificado em todos os segmentos em que atua. Além disso, oferece um programa de atendimento ao cliente que dispõe de Programa de Apoio a Locomoção, fraldário, empréstimo de carrinho e Serviço de Atendimento ao Cliente.

Atualmente, o Empreendimento conta com uma área de lazer onde funcionam (i) 6 (seis) salas de cinema, com 987 (novecentas e oitenta e sete) poltronas, operadas pela empresa "Cinemark"; e (ii) 1 (um) teatro, com 305 (trezentas e cinco) poltronas, denominado "Teatro Folha".

Em 2003, o Shopping Pátio Higienópolis passou por sua primeira expansão. O objetivo foi complementar e valorizar ainda mais o seu "mix", com a criação do novo Piso Buenos Aires/Boulevard e entrada do estacionamento VIP.

#### 7.1.1 Perfil do Consumidor:

- Nº de Consumidores Mensal (média): 1.626.000 (um milhão, seiscentos e vinte e seis mil)
- Sexo: 66% (sessenta e seis por cento) feminino  
34% (trinta e quatro por cento) masculino
- Faixa etária:

Faixa Etária	Participação
17 a 24 anos	22%
25 a 34 anos	25%
35 a 44 anos	18%

45 anos ou mais	35%
-----------------	-----

- Classe social: Classes A/B, com predominância de A
- Moradores da área de influência primária e secundária (Higienópolis, Perdizes e Santa Cecília)

O Empreendimento engloba um complexo de compras em um terreno de aproximadamente 14.226,86 m<sup>2</sup> (quatorze mil duzentos e vinte e seis vírgula oitenta e seis metros quadrados) de área, dotado de 869 (oitocentas e sessenta e nove) vagas de estacionamento, distribuídos em 4 (quatro) subsolos.

## **7.2 Receitas de Aluguel**

Os aluguéis das unidades comerciais consistem na principal fonte de receitas do Empreendimento. As locações das lojas e espaços comerciais nas áreas do Empreendimento são disciplinadas pelas Normas Gerais.

As Normas Gerais estabelecem que os lojistas locatários devem pagar ao Empreendimento um aluguel mínimo mensal, fixo, acrescido da diferença positiva entre o aluguel variável determinado como percentual do faturamento do lojista e o mínimo mensal fixo, se houver. Dessa forma, é assegurado ao Empreendimento um aluguel mínimo mensal, cobrado sempre que seu valor atualizado pelos índices contratuais for superior ao valor do aluguel variável. O aluguel mínimo mensal e o variável são calculados conforme segue:

(i) Aluguel Mínimo Mensal: estabelecido caso a caso, em contratos celebrados entre o Empreendimento locador e o lojista locatário. Para cálculo desse aluguel mínimo mensal, são levados em consideração aspectos micro e macroeconômicos. Anualmente, em dezembro, na maioria dos contratos, o valor desse aluguel mínimo corresponde ao dobro do valor devido nos demais meses, tendo em vista o maior volume de receitas gerado pelas lojas nesse mês.

(ii) Aluguel Variável ou Percentual: em geral, é proporcional ao faturamento bruto mensal da atividade ou comércio exercido pelo lojista locatário, devendo ser calculado segundo a percentagem estabelecida no contrato de locação específico. O Empreendimento entende por faturamento bruto, para efeito de cálculo do aluguel variável, as vendas à vista ou a prazo realizadas pelo lojista locatário, tanto no imóvel locado como externamente por meio de visitas a clientes, sendo que as vendas a prazo devem ser computadas pelo seu valor global, de uma só vez.

O faturamento bruto deve ser informado semanalmente pelos locatários, por escrito, por meio de formulário próprio fornecido pelo administrador do Empreendimento, nos quais deverão constar os valores das vendas diárias realizadas.

A fiscalização sobre o faturamento bruto recebe importante atenção do Empreendimento, e tanto as Normas Gerais como os contratos de locação celebrados pelo Empreendimento estabelecem, de modo expresso, os direitos de o Empreendimento, sempre que julgar oportuno, ter acesso aos imóveis e sistemas de controle dos lojistas locatários para fins de constatação, comparação ou conferência das informações sobre o faturamento ou vendas.

A cobrança dos aluguéis acima descritos e dos encargos ligados à locação, tais como as despesas condominiais e a contribuição dos locatários para o fundo de promoção, é feita pelo administrador do Empreendimento, por meio da emissão de notas de débito e boletos bancários.

Os atrasos nos pagamentos são analisados individualmente, sendo que não há uma política de cobrança determinando prazos e medidas a serem adotadas. As empresas administradoras do Empreendimento buscam sempre uma composição amigável, evitando recorrer ao judiciário.

No entanto, exauridas as possibilidades de composição e/ou cobrança extrajudicial, os Empreendimentos recorrem ao Poder Judiciário (vide Seção "Ações Judiciais" deste Prospecto).

### **7.3 Convenção de Condomínio**

A Convenção de Condomínio determina que a participação dos Empreendedores é representada por quinhões indivisíveis na propriedade comum, de acordo com a titularidade de cada um deles.

A Convenção de Condomínio prevê o rateio das despesas condominiais entre respectivos condôminos, bem como das receitas do Empreendimento, decorrentes de aluguéis, receitas financeiras, receitas de locações de áreas na exploração de feiras, desfiles e convenções e receitas do estacionamento, na proporção de seu respectivo quinhão na propriedade.

A Convenção de Condomínio estabelece, ainda, que o produto líquido das receitas mensais efetivamente recebidas deve ser distribuído aos Empreendedores sempre que houver disponibilidade na conta bancária própria do Empreendimento, com a apresentação de contas das receitas e despesas do mês, até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente. Considera-se produto líquido a diferença positiva entre as receitas efetivamente recebidas pelo Empreendimento e o total das respectivas despesas de manutenção do próprio Empreendimento, deduzidas as retenções impostas por lei ou deliberadas pelos condôminos.

### **7.4 Contratos Relevantes**

Atualmente, a administração do Empreendimento se dá em regime de co-gestão entre Ultrapar Administradora de Bens Próprios e Participações Ltda. ("Ultrapar") e Plaza Shopping Empreendimentos Ltda. ("Plaza"), ambas empresas do grupo "Brookfield Shopping". Tal regime de co-gestão foi estipulado no "Contrato de Prestação de Serviços de Administração em Regime de Co-Gestão", celebrado entre as partes após aprovação em Assembleia de Condomínio realizada em 24 de Outubro de 2007.

Em razão deste contrato, Ultrapar, atual síndica do condomínio civil pro indiviso Shopping Pátio Higienópolis, e Plaza, em conjunto, têm as atribuições de (i) maximizar o controle das contas do Empreendimento; (ii) maximizar o contingente dos recursos humanos aplicados na administração do Empreendimento; (iii) gerenciar o fluxo de receita e sua partilha entre os Empreendedores; e (iv) gerenciar o fluxo de despesas condominiais e do fundo de promoção.

A Ultrapar, todavia, permanece como única responsável perante os Empreendedores do Empreendimento, de modo que a Plaza possui os poderes para (i) contratar

pessoal; (ii) selecionar e firmar contrato de locação com os lojistas do Empreendimento; (iii) cobrar, judicial e extrajudicialmente, eventuais débitos referentes aos contratos de locação; (iv) emitir os boletos bancários de cobrança das despesas condominiais comuns e específicas, além do fundo de promoção; (v) receber, controlar e partilhar os alugueres recebidos; (vi) receber, controlar e pagar todas as despesas condominiais; e (vii) demais atividades referentes à administração do Empreendimento.

Para tanto, Ultrapar recebe um percentual equivalente a 0,5% (zero vírgula cinco por cento), enquanto Plaza faz jus a um percentual equivalente a 4,5% (quatro vírgula cinco por cento), sobre: (i) despesas comuns de custeio ou condominiais; (ii) valor total dos alugueres; e (iii) eventual *res sperata* recebida pelo Empreendimento.

Adicionalmente, há o "Contrato para Operacionalização das Áreas de Estacionamento do Shopping Pátio Higienópolis", celebrado entre o Empreendimento, através de seu procurador, Plaza e Empresa Brasileira de Estacionamentos Ltda. ("Multipark"), em 01 de outubro de 2009, pelo prazo de 18 (dezoito) meses. Por conta deste contrato, os Empreendedores fazem jus a uma remuneração equivalente a 97% (noventa e sete por cento) do resultado operacional líquido positivo do estacionamento.

Por fim, destacam-se os contratos de locação celebrados com os lojistas. Atualmente, existem 246 (duzentas e quarenta e seis) contratos de locação celebrados com lojistas do Empreendimento, sendo que os referidos contratos de locação são disciplinados pelas Normas Gerais, conforme descritos nesta Seção do Prospecto. Além dos contratos de locação, os empreendedores fazem jus da receita oriundas do Empreendimento, como por exemplo, da receita de mídia, receita de locação de quiosques provisórios ou quiosques fixos.

## **7.5 Ações Judiciais**

Em Outubro de 2009, o Fundo, representado pela sua administradora Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda., figura como parte em 263 (duzentas e sessenta e três) ações judiciais, sendo verificados alguns processos em que Plaza Shopping Empreendimentos Ltda. e/ou Plaza São Paulo Administradora Ltda. figuram como litisconsortes, no pólo ativo ou passivo.

Em 26 (vinte e seis) ações judiciais, o Fundo e as empresas mencionadas figuram como autoras (principalmente ações de despejo), com valor de causa atualizado no montante de R\$ 4.693.985,41 (quatro milhões seiscentos e noventa e três mil, novecentos e oitenta e cinco reais e quarenta e um centavos), enquanto que em 237 (duzentas e trinta e sete) ações figuram na qualidade de réis (principalmente renovatória de locação, indenizatória, execução fiscal, entre outros), cujo valor soma o montante de R\$ 27.125.715,14 (vinte e sete milhões cento e vinte e cinco mil, setecentos e quinze reais e quatorze centavos).

A Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda., com o intuito dar maior garantia aos Cotistas, realiza, constantemente, auditoria nos 263 (duzentos e sessenta e três) processos citados acima, objetivando apurar o devido valor a ser provisionado. Tal auditoria é desenvolvida pelo escritório de advocacia Felsberg, Pedretti, Mannrich e Aidar Advogados e Consultores Legais, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 52.566.122/0001-43, com sede na Av. Paulista, 1294, 2º andar, Cerqueira César, São Paulo – SP, o qual realiza o acompanhamento dos processos judiciais e avalia constantemente as respectivas possibilidades de êxito ou perda de cada um deles.

De acordo com a política da Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda., o Fundo provisiona todas as causas cuja chance de perda seja igual ou superior a 50% (cinquenta por cento), sendo que aplica-se a seus respectivos valores o percentual de 25% (vinte e cinco por cento), de modo a refletir a participação detida pelo Fundo no Empreendimento.

Em Outubro de 2009, foram apuradas 23 (vinte e três) ações, todas de natureza cível, com chance de perda igual ou superior a 50% (cinquenta por cento), sendo que foi indicado como importe a ser provisionado o montante de R\$ 460.180,13 (quatrocentos e sessenta mil cento e oitenta reais e treze centavos), tendo o Fundo já provisionado, até o presente momento, R\$ 455.303,69 (quatrocentos e cinquenta e cinco mil trezentos e três reais e sessenta e nove centavos).

O relatório contendo informações mais pormenorizadas das ações judiciais acima descritas encontra-se disponível para consulta na sede da Administradora, na Avenida Chedid Jafet, 222, Bloco B, 3º andar, Vila Olímpia, São Paulo, SP, sendo referido relatório encaminhado, semestralmente, à CVM.

Em Outubro de 2009, constam 400 (quatrocentas) ações judiciais envolvendo o condomínio e/ou sua administração. Sendo 55 (cinquenta e cinco) figurando no pólo ativo, representando o montante total de R\$ 10.846.073,55 (dez milhões oitocentos e quarenta e seis mil e setenta e três reais e cinquenta e cinco centavos), e 355 (trezentas e cinquenta e cinco) no pólo passivo, representando o montante total de R\$ 15.314.889,77 (quinze milhões trezentos e quatorze mil oitocentos e oitenta e nove reais e setenta e sete centavos).

O relatório contendo informações mais pormenorizadas das ações judiciais acima descritas também se encontra disponível para consulta na sede da Administradora, na Avenida Chedid Jafet, 222, Bloco B, 3º andar, Vila Olímpia, São Paulo, SP, sendo referido relatório encaminhado, semestralmente, à CVM.

## **7.6 Taxa Percentual de Ocupação do Empreendimento**

Ao longo dos últimos 5 (cinco) anos, o Empreendimento apresentou a seguinte taxa de vacância:

*Vacância em metros quadrados*

Vacância em m <sup>2</sup>	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
2005 realizado	190	190	179	368	417	446	445	432	132	152	120	164
2006 realizado	164	164	131	131	175	175	318	634	590	649	694	801
2007 realizado	848	875	871	816	755	824	663	535	616	496	506	201
2008 realizado	583	605	605	595	538	538	1.056	1.056	1.028	926	903	454
2009 realizado	202	234	309	309	361	474	474	452	401	513		

*Vacância em número de lojas*

Vacância em n°. de lojas	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
2005 realizado	5	5	4	4	6	7	7	6	4	5	5	6
2006 realizado	6	6	5	5	6	6	9	12	11	12	13	14
2007 realizado	14	14	14	13	11	11	9	6	9	7	8	6
2008 realizado	10	11	11	11	5	9	10	10	9	7	6	7
2009 realizado	3	4	4	4	5	8	8	8	7	10		

*Vacância percentual (em números percentuais)*

Vacância em n°. de lojas (%)	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
2005 realizado	0,8	0,8	0,8	1,4	1,6	1,7	1,7	1,7	0,5	0,6	0,5	0,6
2006 realizado	0,6	0,6	0,5	0,5	0,7	0,7	1,2	2,5	2,3	2,5	2,7	3,1
2007 realizado	3,2	3,3	3,3	3,1	2,9	3,1	2,5	2,0	2,3	1,9	1,9	0,8
2008 realizado	2,2	2,3	2,3	2,3	2,0	2,0	4,0	4,0	3,9	3,5	3,4	1,7
2009 realizado	0,8	0,9	1,2	1,2	1,4	1,8	1,8	1,7	1,5	2,0		

*Taxa de ocupação percentual (em números percentuais)*

Vacância em n°. de lojas (%)	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
2005 realizado	99,2	99,2	99,2	98,6	98,4	98,3	98,3	98,3	99,5	99,4	99,5	99,4
2006 realizado	99,4	99,4	99,5	99,5	99,3	99,3	98,8	97,5	97,7	97,5	97,3	96,9
2007 realizado	96,8	96,7	96,7	96,9	97,1	96,9	97,5	98,0	97,7	98,1	98,1	99,2
2008 realizado	97,8	97,7	97,7	97,7	98,0	98,0	96,0	96,0	96,1	96,5	96,6	98,3
2009 realizado	99,2	99,1	98,8	98,8	98,6	98,2	98,2	98,3	98,5	98,0		

## 7.7 Ônus e Garantias

Na presente data, não pendem sobre os imóveis representativos do Empreendimento quaisquer ônus ou garantias.

## 8. EXPANSÃO DO EMPREENDIMENTO

O Empreendimento, que completou 10 (dez) anos em outubro de 2009, já é considerado um dos shoppings mais tradicionais da cidade de São Paulo e está entre os shoppings mais conceituados do país. Mesmo assim, apresenta um grande potencial de crescimento e melhorias principalmente por ainda não ter atingido sua curva perpétua de maturidade.

Dessa forma, buscando garantir a continuidade do crescimento do Empreendimento, maximizar sua rentabilidade e continuar sendo reconhecido como um dos principais shoppings da indústria nacional, a Expansão do Empreendimento se mostra necessária. A Expansão buscará: (i) reforçar a posição de liderança do Empreendimento na sua área de influência; (ii) fortalecer o "mix" das lojas do Empreendimento; (iii) qualificar o Empreendimento com marcas desejadas e diferenciadas; (iv) solidificar a imagem de um "shopping único" no mercado; (v) evitar evasão do público da região para os demais shoppings; e (vi) fidelizar o público.

No entanto, para que o Plano Atual da Expansão atinja todos seus objetivos, o Empreendimento precisará passar por algumas readequações, dentre elas a integração da Expansão com o Empreendimento, como por exemplo, a circulação, visitação e visibilidade das marcas importantes, a definição de espaços adequados às operações desejadas, em conseguir atingir um equilíbrio entre renda locatícia e qualidade das operações, sobretudo no ramo de moda, muito necessário ao Empreendimento, e integrar as operações atuais e relevantes do Empreendimento aos novos padrões de lojas da Expansão.

O Projeto Atual de Expansão do Empreendimento prevê a constituição de 1 (um) novo condomínio civil, diferente daquele constante na atual conjuntura do Empreendimento, uma vez que os Empreendedores da Expansão, participantes da Expansão, são diferentes dos Empreendedores, atualmente co-proprietários do Empreendimento.

Os Empreendedores da Expansão e seus respectivos percentuais na Expansão são os seguintes:

<b>Empreendedor Expansão</b>	<b>Participação</b>
Agropart – Agro Pecuária e Participações Ltda	3%
Fundação Conrado Wessel	21,375%
Braz Participações Ltda.	12,75%
Brascan Higienópolis Ltda.	6,375%
Brascan Shopping Center Ltda.	31,5%
FII Shopping Pátio Higienópolis	25%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Os Empreendedores da Expansão possuem direitos sobre as propriedades descritas abaixo:

(i) Imóvel descrito na matrícula nº 98.107 registrado no 2º Oficial de Registro de Imóveis da comarca da capital do Estado de São Paulo como uma CASA, situada na Rua Albuquerque Lins nº 1297, no 11º Subdistrito Santa Cecília, e respectivo terreno, medindo 7,10 m (sete vírgula dez metros). de frente para a referida Rua Albuquerque Lins, por 40,00 m (quarenta metros) da frente aos fundos, confrontando no lado direito de quem da rua olha com o imóvel nº 1315 da mesma Rua Albuquerque Lins e com parte dos fundos do imóvel nº 758 da Avenida Higienópolis, no lado esquerdo com o imóvel nº 1293 da Rua Albuquerque Lins, e, nos fundos, com parte do imóvel sem numero Rua Dr. Veiga Filho, adquirido através de instrumento de compra e venda registrado em 27 de agosto de 2001, de seu antigo proprietário, Sr. Samuel José Ejzenbaum;

(ii) Imóvel descrito na matrícula nº 111.344 registrado no 2º Oficial de Registro de Imóveis da comarca da capital do Estado de São Paulo, como Um PRÉDIO situado na Avenida Higienópolis nº 758, canto da Rua Albuquerque Lins, no 11º Subdistrito - Santa Cecília, e seu respectivo terreno com as seguintes metragens e confrontações:- pela frente, na extensão de 40,70 m (quarenta vírgula setenta metros), com a Avenida Higienópolis; pelo lado direito, numa extensão de 3,80 m (três vírgula oitenta metros) no canto daquela avenida com a rua Albuquerque Lins, com uma frente de 58,65 m (cinquenta e oito vírgula sessenta e cinco metros) para esta rua, depois, numa distância de 35,20 m (trinta e cinco vírgula vinte metros), onde divide com os imóveis nºs 1333, 1327 e 1315 da Rua Albuquerque Lins; nos fundos, por uma linha irregular, numa extensão de 90,20 m (noventa vírgula vinte metros), dividindo com o imóvel nº 1297 da Rua Albuquerque Lins, e de nºs 29, 237, casas 4, 5, 6 e 7 da vila com entrada pelos nºs 191/195 e nº 161, todos da Rua Doutor Veiga Filho, pelo lado esquerdo, em linha perpendicular à frente, numa extensão de 52,00 m (cinquenta e dois metros), confinando com o imóvel nºs 698, 674, 658, 646, 638, 628 e 618 da Avenida Higienópolis, daí, virando à direita, em linha paralela à frente, numa extensão de 52,10 m (cinquenta e dois vírgula dez metros), ate encontrar esta avenida, dividindo com o imóvel nº 720 da Avenida Higienópolis, com a área de 7.002,40 m<sup>2</sup> (sete mil e dois vírgula quarenta metros) sobre os quais os Empreendedores da Expansão adquiriram os direitos aquisitivos através da celebração da Escritura de Compromisso de Compra e Venda celebrado com a Fazenda do Estado de São Paulo, proprietária do imóvel, em 22 de setembro de 2005, lavrada no Cartório do 7º Tabelião de Notas da Capital - São Paulo.

Em janeiro de 2007 foi aprovada a 5ª (quinta) Emissão de Cotas do Fundo, na qual foi captado o montante de R\$ 24.499.620,00 (vinte e quatro milhões, quatrocentos e noventa e nove mil, seiscentos e vinte reais), com a intenção de manter o Fundo com a participação de 25% (vinte e cinco por cento) no Projeto Inicial de Expansão do Empreendimento. Nesses valores, estavam incluídos a aquisição dos terrenos, o custo das obras de construção de demais despesas relativas à Expansão.

O Projeto Atual, que consiste em um estudo de viabilidade econômica da Expansão, foi elaborado com base em orçamentos e projeções de mercado e podem vir a não se concretizar, sendo, portanto, recomendável ao potencial Investidor ler esta Seção e Anexo VIao presente Prospecto antes de tomar qualquer decisão de investimento no Fundo. O Projeto Atual da Expansão está sujeito a alterações, a serem eventualmente efetuadas pelos Empreendedores da Expansão, em virtude da (i) comercialização dos espaços a serem locados, e da (ii) definição do 2º (segundo) piso da Expansão.

Atualmente, os Empreendedores da Expansão estão em fase de celebração de contratos de construção e comercialização referentes à Expansão. Ademais, os Empreendedores da Expansão estão em fase de discussão da convenção de condomínio civil pro-indiviso, a fim de regular a relação entre si no âmbito da Expansão.

### **8.1 Aprovações nos órgãos competentes**

Todas as aprovações necessárias dos órgãos legais competentes foram obtidas para a obra da Expansão. Os imóveis adquiridos são considerados bens tombados e dependiam, inclusive, da aprovação do Conselho de Defesa do Patrimônio Histórico, Arqueológico, Artístico e Turístico do Estado de São Paulo - CONDEPHAAT e do Conselho Municipal de Preservação do Patrimônio Histórico, Cultural e Ambiental da Cidade de São Paulo - CONPRESP.

Todos os documentos necessários foram protocolados perante os órgãos legais entre o final do exercício de 2006 e início de 2007, porém, todas as aprovações para iniciar o cronograma de obra e a Expansão foram obtidas apenas no início de 2009.

### **8.2 Alterações no Projeto Atual de Expansão**

Com base em estudos de viabilidade econômica, o Projeto Inicial da Expansão foi alterado com o intuito de adequar o Empreendimento às necessidades exigidas pelos órgãos competentes, bem como para maximizar a receita obtida pelo Empreendimento na exploração de sua atividade de shopping center, a ser obtida através do aumento significativo da ABL e, conseqüentemente, no aumento da receita em virtude do aumento do número de lojas existentes no Empreendimento. O Projeto Atual da Expansão está sujeito, ainda, a alterações, a serem eventualmente efetuadas pelos Empreendedores da Expansão, em virtude da (i) comercialização dos espaços a serem locados, e da (ii) definição do 2º (segundo) piso da Expansão.

A tabela abaixo demonstra as diferenças entre projeto em virtude das alterações e modificações realizadas:

	<b>Projeto Inicial</b>	<b>Projeto Atual</b>	<b>Diferença</b>
Área total a ser construída	27.530 m <sup>2</sup>	31.448 m <sup>2</sup>	3.918 m <sup>2</sup>
Área do Estacionamento	12.560 m <sup>2</sup>	15.525 m <sup>2</sup>	2.965 m <sup>2</sup>
Área de Lojas e Cinemas	14.970 m <sup>2</sup>	15.923 m <sup>2</sup>	953 m <sup>2</sup>
ABL	8.087 m <sup>2</sup>	10.117 m <sup>2</sup>	2.030 m <sup>2</sup>
Prazo Previsto das Obras	18 meses	14 meses	4 meses
	Jan/07 – Jul/08	Fev/09 – Abr/10	

Ressalta-se que o Projeto Atual não contempla a utilização de espaços para Cinemas, diferentemente do Projeto Inicial. Este espaço passará a ser destinado à locação de lojas satélites e restaurantes.

Adicionalmente, houve um aumento nos custos da Expansão em virtude da implementação das novas características previstas no Projeto Atual. Verifica-se um aumento mais significativo dos custos do Projeto Atual, quando em comparação com o Projeto Inicial especialmente devido à aquisição dos imóveis que fazem parte da Expansão e dos investimentos em projeto e construção relativos à Expansão.

<b>Investimentos e Despesas</b>	<b>Projeto Inicial</b>	<b>Projeto Atual</b>
Investimentos - Projeto e Construção	R\$ 63.052.894	R\$ 96.893.934
Custo - Aprovações, Arquitetura e Consultoria	R\$ 5.041.822	R\$ 10.401.460
Taxa de Administração da Expansão	R\$ 4.085.683	R\$ 525.000
Aquisição dos Imóveis	R\$ 25.205.046	R\$ 36.850.130
<b>Total</b>	<b>R\$ 97.385.445</b>	<b>R\$ 144.670.524</b>

### **8.3 Expectativas de Receitas de Comercialização**

Estima-se para o Projeto Atual um aumento expressivo na receita bruta de CDU em comparação às estimativas efetuadas com no Projeto Inicial, passando de R\$ 16.435.287,00 (dezesesseis milhões quatrocentos trinta e cinco mil duzentos e oitenta e sete reais) para R\$ 41.769.677,00 (quarenta e um milhões setecentos e sessenta e nove mil seiscentos e setenta e sete reais).

Esse aumento expressivo da receita de CDU é decorrente do aumento da ABL descrito acima, bem como de uma eficiente negociação das respectivas áreas.

À medida que as comercializações das lojas forem aprovadas pelos Empreendedores, as receitas de CDU serão pagas da seguinte forma: (i) 20% (vinte por cento) como entrada a partir da assinatura do contrato com os lojistas e (ii) o saldo remanescente em 36 (trinta e seis) parcelas mensais e consecutivas, com vencimento da 1ª (primeira) em 30 (trinta) dias após o pagamento da entrada.

O segundo piso da Expansão e o Imóvel denominado "Casarão", casa tombada vizinha ao Empreendimento que faz parte do patrimônio do Empreendimento, não entraram na comparação da receita estimada, uma vez que no Projeto Inicial não foram estimadas receitas expressivas de CDU.

### **8.4 Expectativa de Receitas de Locação**

Com o acréscimo de aproximadamente 75 (setenta e cinco) lojas, sem considerar o segundo piso e o Casarão, estima-se que a Expansão proporcionará um acréscimo na

receita bruta anual do Empreendimento de, aproximadamente, R\$ 20.000.000 (vinte milhões de reais). Essa projeção é feita com base nas propostas apresentadas pela Administradora do Empreendimento e com as perspectivas de receitas apresentadas nos laudos de avaliação.

Além disso, espera-se um aumento relevante na receita de estacionamento devido a um acréscimo de 15.525 m<sup>2</sup> (quinze mil quinhentos e vinte e cinco metros quadrados) de área, o que possibilita a criação de, aproximadamente, 450 (quatrocentos e cinquenta) novas vagas.

Os valores apresentados acima correspondem ao valor total do investimento no projeto de Expansão do Empreendimento e a expectativa das receitas auferidas com a Expansão. Vale ressaltar que o Fundo poderá participar com até 25% (vinte e cinco por cento) do valor total do investimento, bem como das receitas.

## **9. SETOR E REGULAMENTAÇÃO DE SHOPPING CENTER NO BRASIL**

### **9.1 Visão Geral do Setor**

O início do mercado de shopping centers ocorreu com o objetivo de oferecer facilidade aos clientes na hora encontrar produtos e serviços. É uma mistura de compras, lazer e entretenimentos.

O mercado de shopping centers encontra-se em franco crescimento no País e desde o final dos anos 90 está passando por diversas readequações e modernizações. Hoje em dia, além de shopping centers convencionais existem novos conceitos de shoppings, como por exemplo, os shoppings abertos, *open mall*, com lojas abertas para ruas e jardins.

O setor tem demonstrando grande vitalidade, contribuindo para o progresso da qualidade de vida no Brasil, tornando-se ponto de encontro, pólo de entretenimento, aliando praticidade e segurança, além de desempenhar importante papel na economia, e com aproximadamente 720.000 (setecentos e vinte mil) postos de trabalho.

Segundo a ABRASCE, atualmente, o setor de shopping centers responde por cerca de 18,3%(dezoito vírgula trinta por cento) das vendas do setor varejista nacional. Um mercado ainda muito pequeno se comparado com países Europeus ou Estados Unidos. Existem, atualmente no Brasil, 385 (trezentos e oitenta e cinco) shoppings em operação e a previsão de inauguração de outros 17 (dezessete) shopping centers até o final do exercício de 2009.

Os 385 (trezentos e oitenta e cinco) shoppings centers totalizam ABL superior a 8.900.000 m<sup>2</sup> (oito milhões e novecentos mil metros quadrados) compreendendo mais de 63.470 (sessenta e três mil, quatrocentos e setenta) lojas-satélite, 2.030 (duas mil e trinta) lojas-âncora e 2.200 (duas mil e duzentas) salas de cinema e teatro. Apresentam um tráfego mensal de cerca de 325 (trezentas e vinte e cinco) milhões de pessoas.

A tabela abaixo mostra o crescimento da indústria de shopping center em relação a número de shopping, ABL e geração de empregos desde o ano de 2000 até setembro de 2009.

Ano	Nº de Shoppings	ABL	Lojas	Salas de Cinema	Faturamento (Em milhões de Reais) (2)	Empregos	Tráfego de Pessoas (milhões visitas / mês)
2000	280	5.100	34.300	925	26.100	328.000	125
2001	294	5.200	36.300	943	28.800	400.000	135
2002	304	5.500	38.700	1.009	31.700	441.000	160
2003	316	5.600	39.437	1.038	35.900	453.000	175
2004	325	6.200	40.803	1.098	41.600	476.595	185
2005	338	6.500	42.363	1.115	45.500	488.286	181
2006	351	7.500	56.487	1.315	50.000	524.090	203
2007	365	8.300	62.086	1.970	58.000	629.700	305
2008	377	8.600	65.500	2.200	64.600	720.890	325
set/09	385	8.900	65.500	2.200	64.600	720.890	325

(1) Novo critério: A série inclui apenas shoppings já inaugurados;  
(2) Dados históricos foram revistos de acordo com o novo critério e referem-se ao final de cada ano;  
(3) Os dados referentes a Número de Lojas, Salas de Cinema e Empregos foram calculados com base em uma amostra de shoppings e não terão atualização mensal;

**Fonte: ABRASCE**

O crescimento desta indústria é reflexo do aumento de investimentos advindos de capital estrangeiro, bem como pela possibilidade de investimento via mercado de capitais. Com a modernização do mercado de shopping centers, grande parte dos shoppings consolidados estão passando ou já passaram pelo processo de revitalização e/ou expansão, buscando adequar-se às exigências do mercado.

## 9.2 Classificação dos Shopping Centers

O setor de shopping centers requer constantes pesquisas para definir novos formatos e estratégias de atuação. As mudanças na preferência do consumidor, o aparecimento de sistemas alternativos de varejo e a construção de um número crescente de shopping centers exigem constantes modificações nos centros existentes para enfrentar a concorrência.

A disputa pelo consumidor e a busca de diferenciação é que definem as medidas tomadas para revitalizações e redefinição do perfil dos shopping centers, abrangendo: (i) gastos crescentes de marketing; (ii) seleção e/ou modificação da rede de lojistas; (iii) lojas âncoras; (iv) promoção de eventos; (v) vagas de estacionamento; (vi) projeto arquitetônico; (vii) ampliação do número de centros de lazer e serviços; (viii) treinamento; e (ix) modernização e informatização de operações.

Os critérios utilizados pela ABRASCE para classificação de um centro comercial como shopping centers são (i) manutenção da propriedade da maior parte das lojas que são locadas aos lojistas, (ii) a existência de vagas de estacionamento compatíveis com o movimento efetivo, e (iii) utilização de âncoras como forma de atrair o público consumidor.

## 9.3 Funcionamento

O funcionamento de um shopping center está normalmente sob a responsabilidade de empresas administradoras, freqüentemente associadas aos empreendedores. A propriedade das lojas confere aos administradores/empreendedores maior poder de decisão e controle da gestão das estratégias estabelecidas em relação aos lojistas

individualmente. Nas operações de um shopping center também estão envolvidos fornecedores e prestadores de serviços ligados às áreas de computação, paisagismo, decoração, equipamentos de segurança, estacionamento e lazer.

O aluguel cobrado conforme contratos com duração negociada entre as partes é a principal fonte de receita dos empreendedores de uma unidade em funcionamento. As locações das lojas e espaços comerciais nas áreas do Empreendimento são disciplinadas pelas Normas Gerais.

As Normas Gerais estabelecem que os lojistas locatários devem pagar ao Empreendimento um aluguel mínimo mensal, fixo, acrescido da diferença positiva entre o aluguel variável determinado como percentual do faturamento do lojista e o mínimo mensal fixo, se houver. Dessa forma, é assegurado ao Empreendimento um aluguel mínimo mensal, cobrado sempre que seu valor atualizado pelos índices contratuais for superior ao valor do aluguel variável. O aluguel mínimo mensal e o variável são calculados conforme segue:

(i) Aluguel Mínimo Mensal: estabelecido caso a caso, em contratos celebrados entre o empreendimento locador e o lojista locatário. Para cálculo desse aluguel mínimo mensal, são levados em consideração aspectos micro e macroeconômicos. Anualmente, em dezembro, na maioria dos contratos, o valor desse aluguel mínimo corresponde ao dobro do valor devido nos demais meses, tendo em vista o maior volume de receitas gerado pelas lojas nesse mês.

(ii) Aluguel Variável ou Percentual: em geral, é proporcional ao faturamento bruto mensal da atividade ou comércio exercido pelo lojista locatário, devendo ser calculado segundo a percentagem estabelecida no contrato de locação específico. O empreendimento entende por faturamento bruto, para efeito de cálculo do aluguel variável, as vendas à vista ou a prazo realizadas pelo lojista locatário, tanto no imóvel locado como externamente por meio de visitas a clientes, sendo que as vendas a prazo devem ser computadas pelo seu valor global, de uma só vez.

A fiscalização sobre o faturamento bruto, que deverá ser informado mensalmente pelos locatários, recebe importante atenção do empreendimento. Tanto as Normas Gerais como os contratos de locação celebrados pelos empreendimentos estabelecem, de modo expresso, os direitos do empreendimento, sempre que julgar oportuno, ter acesso aos imóveis e sistemas de controle dos lojistas locatários para fins de constatação, comparação ou conferência das informações com o objetivo de auferir o real volume de vendas, permitindo maior controle do valor do aluguel cobrado.

Além dos alugueis acima descritos, o locatário se responsabilizará por outros encargos ligados à locação, tais como as despesas condominiais e contribuição para o fundo de promoção

Também pode ser objeto de outras receitas a utilização de áreas comuns, destinando-as a *Merchandising*, alugadas temporariamente, além do faturamento proveniente da cobrança de estacionamento. A receita dos estacionamentos é proveniente do aluguel do espaço respectivo ou pela própria receita da prestação de tal serviço que pode ser operado por uma empresa terceira ou pelos empreendedores/administradores.

#### **9.4 Regulamentação Relativa aos Shopping Centers**

Os shopping centers podem ser constituídos por meio de (i) incorporação imobiliária, com a instituição de um condomínio edilício, conforme previsto no Código Civil e na legislação vigente, hipótese em que cada loja constitui unidade autônoma e as relações entre os condôminos são regidas pela convenção de condomínio e pelo regimento interno; ou (ii) condomínio civil ou condomínio *pro indiviso*, também regulado pelo Código Civil, caso em que o empreendimento constitui um único imóvel e as relações entre os co-proprietários são regidas pelo acordo de co-proprietários.

Constituem os principais instrumentos a regulamentar o funcionamento dos shopping centers, os direitos e deveres dos empreendedores e lojistas, bem como a forma de contratação e remuneração da instituição administradora: (i) a escritura de normas gerais, (ii) a convenção de condomínio, (iii) o regimento interno e (iv) o acordo de co-proprietários, quando houver.

A organização e a regulamentação da relação entre empreendedor, lojistas e administradora são também regidas por meio de contratos de locação com lojistas, escrituras públicas de normas gerais aos contratos de locação e estatutos das associações de lojistas.

Cabe aqui ressaltarmos que a principal diferença entre condomínios civis (também conhecidos como *pro indiviso*) e os condomínios edilícios reside no fato de que apenas nos condomínios edilícios as edificações, construídas sob a forma de unidades isoladas entre si, podem ser alienadas pelo empreendedor, no todo ou em parte, sem qualquer anuência dos proprietários das demais unidades autônomas.

As modalidades de condomínio edilício e condomínio civil podem coexistir. Desta forma, é comum um shopping center constituído sob a forma de condomínio edilício, em que cada loja consiste em um imóvel independente, cada uma dessas lojas possuírem dois ou mais proprietários (condomínio civil).

Os condomínios civis são regulamentados pelos arts. 1.314 e seguintes do Código Civil. Nessa modalidade de condomínio, dois ou mais co-proprietários do imóvel exercem a propriedade por meio de uma fração ideal de que são titulares, não existindo área privativa de apenas um dos co-proprietários. Portanto, todos são titulares do imóvel, de forma proporcional à participação de cada um.

Dentre os dispositivos aplicáveis a esta modalidade de condomínio, destacam-se os seguintes:

- (i) cada condômino poderá alienar a sua parte, respeitado o direito de preferência dos demais;
- (ii) independentemente da anuência dos demais, poderá o condômino dar em hipoteca sua parte ideal;
- (iii) o condômino poderá, a qualquer tempo, exigir a divisão da propriedade. No entanto, os condôminos poderão acordar que o bem fique indiviso por até cinco anos, podendo ser prorrogado; contudo, por razões graves, poderá o interessado requerer judicialmente a divisão antes do prazo;

(iv) cada condômino tem o direito de perceber os frutos e rendimentos auferidos pelo bem comum na proporção de sua participação; e

(v) cada condômino tem o dever de participar das despesas do bem comum na proporção de sua participação, ainda que tais despesas sejam contraídas por apenas um dos condôminos. Se feitas em proveito do bem comum, todos dela deverão participar.

Assim, nos shopping centers constituídos sob a forma de condomínio civil, todo o empreendimento consiste em um único imóvel, com uma única matrícula imobiliária, hipótese em que os titulares de participação no imóvel são proprietários de uma fração ideal do empreendimento.

Os condomínios edilícios, por sua vez, são disciplinados pelos arts 1.331 e seguintes do Código Civil. Nessa modalidade, há a co-existência de áreas privativas (unidades autônomas), que podem ser de propriedade de um único titular, e áreas comuns, que são de propriedade comum de todos os proprietários das áreas privativas.

Também se faz importante destacar que no condomínio edilício, ao contrário do condomínio civil, não há a figura do direito de preferência no caso de venda de uma unidade autônoma de propriedade exclusiva aos proprietários das demais unidades.

### **9.5 Características Específicas da Locação em Shopping Center**

Os contratos de locação em shopping centers possuem características próprias, geralmente não encontradas em locações comerciais comuns. Devido ao fato de a locação em shopping center envolver relações comerciais em proporções que extrapolam a simples utilização de um espaço mediante uma remuneração, a legislação vigente confere expressamente aos empreendedores e lojistas uma maior liberdade contratual no que se refere à definição dos direitos e obrigações das partes durante a locação, determinando que prevalece a autonomia privada para estabelecer as condições pactuadas entre locadores e locatários.

Dentre algumas características específicas da locação em shopping center estão (i) a fixação de aluguel em percentual do faturamento do locatário; (ii) a cobrança de aluguel em dobro em determinado mês do ano, de acordo com o ramo de atividade – por exemplo; (iii) a fiscalização das atividades dos lojistas para apuração do faturamento; (iv) a contribuição para fundos de promoções; (v) a vedação à mudança de ramo de atividade; (vi) as limitações à sublocação, cessão e empréstimo do espaço; (vii) a estipulação de cláusula de raio ou de não-concorrência; (viii) a necessidade de aprovação do projeto das lojas pelo locador; (ix) a estipulação de cláusula “degrau” (através da previsão contratual do aumento no valor dos aluguéis); entre outras.

Outra característica das locações em shopping centers refere-se ao direito de co-participação. Ao desenvolver suas atividades no shopping center, o lojista se beneficia do “mix” de lojas e da estrutura planejada, construída e implementada pelo empreendedor, o que constitui um fundo de comércio diferenciado em comparação com lojas localizadas fora de shopping centers.

Com base nesses direitos e benefícios aproveitados pelos lojistas, o lojista interessado em se instalar no shopping center dispõe-se a pagar uma taxa de cessão para adquirir o direito de co-participação na infra-estrutura oferecida pelo shopping center. O valor e as condições de pagamento de tal contribuição são definidos entre o empreendedor e o

lojista no momento em que o lojista adere ao empreendimento (seja antes ou depois de concluída a construção), sendo que o cálculo é feito com base no período em que o lojista terá à sua disposição o fundo de comércio do shopping center.

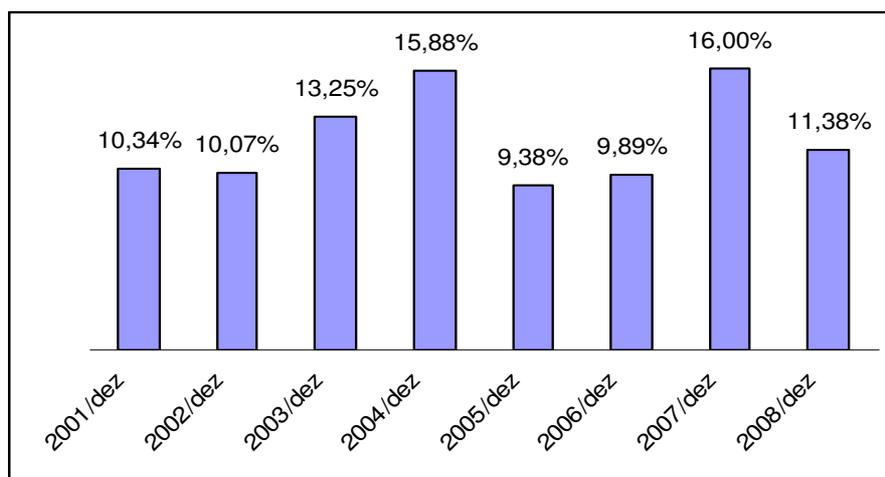
## 9.6 Faturamento

O aumento da renda bruta disponível, crescimento urbano, desenvolvimento da estrutura de transportes facilitando o fluxo de mercadorias e pessoas e estabilidade econômica, principalmente com o Plano Real, são alguns dos principais fatores que impulsionaram o crescimento e aumento de vendas no varejo.

As vendas na indústria de shopping center estão diretamente ligadas e influenciadas pelo desempenho do varejo brasileiro como um todo, tendo em vista o cenário macroeconômico dos últimos 10 (dez) anos, esse setor cresceu muito nos últimos anos.

De acordo a ABRASCE, em 2008 as vendas totais realizadas em shopping centers apresentaram um crescimento nominal de 11,38% (onze vírgula trinta e oito por cento). Esse desempenho foi superior ao crescimento nominal das vendas no comércio varejista, que atingiu 8,28% (oito vírgula vinte e oito por cento) no período, de acordo com dados do Ipeadata.

## 9.7 Evolução do Faturamento dos Shopping Centers no Brasil



Fonte: ABRASCE

A região Sudeste foi pioneira no lançamento de shopping centers no país e é atualmente a maior região em termos de número de empreendimentos em operação e em ABL, devido à sua concentração de riqueza e alta densidade populacional.

A região sudeste ainda representa o maior mercado consumidor do país. Os estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Espírito Santo e Minas Gerais representam 55% (cinquenta e cinco por cento) do total de shopping centers no Brasil, com 213 (duzentos e treze) shopping centers em funcionamento, sendo que o Estado de São Paulo é o maior em número de shopping centers e ABL, (cento e trinta) 130 shopping centers e 3.588.505 m<sup>2</sup> (três milhões quinhentos e oitenta e oito mil quinhentos e cinco metros quadrados), respectivamente. A figura a seguir mostra a dispersão da ABL nas 5 (cinco) regiões brasileiras.



### 9.8 Tendências da Indústria Brasileira de Shopping Centers

A expansão da atividade de shopping center tende a continuar forte, tendo em vista o atual cenário macroeconômico. Fica evidente o contínuo crescimento para os próximos anos, apenas no exercício de 2010, 26 (vinte e seis) novos empreendimentos estão previstos para inaugurarem, o que irá aumentar em 709.523 m<sup>2</sup> (setecentos e nove mil quinhentos e vinte e três metros quadrados) de ABL.

Segundo dados da ABRASCE, a participação de shopping centers brasileiros representa aproximadamente 19% (dezenove por cento) do volume de vendas do mercado de varejo nacional (excluindo automóveis). Esses números demonstram o notável potencial de crescimento do setor de shopping centers no Brasil.

Aliada à estabilização econômica do País, com a redução de taxas de juros, o aumento de consumo acima da taxa de inflação teve um impacto positivo nos lucros dos shopping centers. O bom desempenho das vendas no mercado de varejo tem estimulado a procura por novos espaços em shoppings centers, principalmente com abertura do capital na BM&FBOVESPA das empresas focadas em shopping centers no mercado, o que permitiu que alguns gestores de capital de risco nacionais e internacionais formassem companhias capitalizadas, com liquidez, e adquirissem participações maiores nos shopping centers. Portanto, o mercado ainda não conseguiu atender a demanda dos principais varejistas, tanto nacionais quanto internacionais, principalmente nos últimos anos com o cenário mais atrativo e níveis de vacância e inadimplência os mais baixos já verificados na história do país, de acordo com a ABRASCE.

## **10. TRIBUTAÇÃO DO FUNDO E DOS COTISTAS**

Com base na legislação em vigor no Brasil na data deste Prospecto, este item demonstra as regras gerais de tributação aplicáveis aos Fundos de Investimento Imobiliário e aos titulares de cotas. Alguns titulares de Cotas do Fundo podem estar sujeitos à tributação específica, dependendo de sua qualificação ou localização. Os Cotistas não devem considerar unicamente as informações contidas neste Prospecto para fins de avaliar o investimento no Fundo, devendo consultar seus próprios assessores quanto à tributação específica que sofrerá enquanto Cotista do Fundo.

### **10.1. Tributação do Fundo**

Regra geral, os rendimentos e ganhos de capital auferidos pela carteira do Fundo em investimentos imobiliários não sofrem tributação pelo Imposto de Renda. Recentemente, a Lei 12.024, de 27 de agosto de 2009, determinou que também não sofrem tributação as operações efetuadas pelo Fundo em letras hipotecárias, certificados de recebíveis imobiliários, letras de crédito imobiliário e em outros fundos de investimento imobiliários cujas cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado, conforme determinado.

Por outro lado, os rendimentos e ganhos líquidos auferidos pelo Fundo em outras aplicações financeiras de renda fixa ou variável sujeitam-se à incidência do IRPJ, segundo as normas aplicáveis às pessoas jurídicas. Porém, o imposto pago pela carteira do Fundo poderá ser compensado com o IRRF quando da distribuição dos rendimentos e ganhos de capital aos cotistas.

A Lei 9.779, de 19 de janeiro de 1999, estabelece que os Fundos de Investimento Imobiliário são isentos de tributação sobre a sua receita operacional, desde que (i) distribuam, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano; e (ii) apliquem recursos em empreendimentos imobiliários que não tenham como construtor, incorporador ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas, percentual superior a 25% (vinte por cento) das Cotas do Fundo, hipótese esta, inclusive, vedada no Regulamento do Fundo.

Caso tal limite seja ultrapassado, o Fundo estará sujeito à tributação aplicável às pessoas jurídicas.

### **10.2 Tributação dos Investidores**

#### *10.2.1 Rendimentos e ganhos de capital do Fundo*

Os rendimentos e ganhos de capital auferidos pelo Fundo, apurados segundo o regime de caixa, quando distribuídos aos Cotistas, sujeitam-se à incidência do IRRF na fonte à alíquota de 20% (vinte por cento).

Nos termos do art. 3º da Lei 11.033, de 2004, com a redação dada pela Lei 11.196, de 2005, essa distribuição será isenta do imposto de renda quando o Fundo (i) for formado por no mínimo 50 cotistas, (ii) suas cotas forem negociadas exclusivamente na bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado, e (iii) o beneficiário for

pessoa física titular de cotas que representem menos de 10% (dez por cento) das cotas emitidas pelo Fundo e cujas cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento inferior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo.

#### *10.2.2 Resgate e Amortização*

No resgate e na amortização de cotas, incidirá o IRRF à alíquota de 20% (vinte por cento) sobre os ganhos auferidos.

#### *10.2.3 Alienação a Terceiros*

Na hipótese de alienação a terceiros, também incide à alíquota de 20% (vinte por cento) sobre o ganho auferido. Porém, não há retenção na fonte, cabendo ao Cotista apurar o ganho e recolher o tributo.

Em se tratando de pessoas jurídicas, o imposto pago será considerado antecipação do devido na declaração, ao passo que, para pessoas físicas, o imposto pago será considerado definitivo.

Em se tratando de investidores pessoas jurídicas, os ganhos auferidos em suas aplicações no Fundo deverão integrar a base de cálculo do IRPJ e da CSL. Independentemente do regime de tributação, tais rendimentos atualmente não sofrem a incidência do PIS e da COFINS. Isso porque, no regime não-cumulativo, as receitas financeiras são sujeitas à alíquota zero, por força do Decreto nº 5.442/2005, ao passo que no regime cumulativo, as receitas financeiras estão fora do campo de incidência das contribuições, que se restringe ao faturamento. Nesse sentido, destaque-se que o dispositivo que equiparava o faturamento à receita bruta para as pessoas jurídicas enquadradas no regime cumulativo (art. 3º, § 1º da Lei 9.718) foi recentemente revogado pela Lei 11.941, de 2009.

### **10.3 Tributação do IOF/Títulos**

No resgate, cessão ou repactuação de operações com títulos ou valores mobiliários, a alíquota do IOF é de 1% (um por cento) ao dia, limitado ao rendimento da operação, em função do prazo, de acordo com Tabela anexa ao Decreto n. 6.306, de 2007. Ressalte-se que, nos resgates realizados depois de 30 (trinta) dias, a alíquota fica reduzida a zero. Considerando que o Fundo é fechado, suas cotas somente serão resgatadas ao término do prazo de duração, ou em virtude de sua liquidação. Assim, não deverá haver a incidência de IOF.

### **10.4 Tributação do IOF/Câmbio**

De acordo com a recente alteração promovida pelo Decreto nº 6.983, de 19 de outubro de 2009, no inciso XXI, parágrafo 1º, do art. 15, do Decreto nº 6.306, de 14 de dezembro de 2007, o IOF incidirá à alíquota de 2% (dois por cento) nas liquidações de operações de câmbio para ingresso de recursos no País, realizadas por investidor estrangeiro, para aplicação no mercado de capitais e financeiro. Assim, o imposto incidirá à alíquota de 2% (dois por cento) sobre a quantia convertida para aplicação no Fundo. No retorno de recursos aplicados por investidor estrangeiro no mercado financeiro e de capitais, o IOF/Câmbio incide à alíquota 0% (zero por cento).

Em qualquer caso, a alíquota do IOF/Câmbio pode ser majorada a qualquer tempo por ato do Poder Executivo, até o percentual de 25% (vinte e cinco por cento), relativamente a transações ocorridas após este eventual aumento.

## **11. REMUNERAÇÃO DOS PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO**

### **11.1 Taxa de Administração**

A Administradora recebe, a título de honorários para a gestão do Fundo, a quantia equivalente a 2% (dois por cento) dos rendimentos distribuídos pelo Fundo, observado o valor mínimo de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) por mês.

Além dos honorários previstos acima, estão previstos no Regulamento valores que deverão ser pagos à Administradora, para repasse integral e total a prestadores de serviços do Fundo, de Contabilidade e de Escrituração.

### **11.2 Remuneração do Escriturador**

A remuneração do Escriturador obedecerá ao disposto no Anexo I ao Contrato de Prestação de Serviços de Escrituração de Cotas, celebrado entre o Escriturador e o Fundo, em 06 de outubro de 1999, conforme abaixo transcrito. Os valores abaixo discriminados são reajustados, anualmente, com base na variação do índice de variação salarial dos bancários do Estado de São Paulo e do IPC-FIPE, na proporção de 63% (sessenta e três por cento) e 37% (trinta e sete por cento) para cada um desses índices, respectivamente.

<b>Evento</b>	<b>Valor (R\$)</b>
I. Taxa de Implantação	1.328,98
II. Custos Fixos	
Mensal por empresa	1.375,69
Mensal por cotista	1,0097
III. Eventos e Movimentações	
Pagamentos	
Cliente Itaú	0,8745
Clientes Outros Bancos	2,6916
Transferência/Implantação/Alteração Cadastral / Movimentação da Conta	0,8369
Subscrição	
Boletim Emitido	0,4250
Boletim Efetivado	3,8671
Emissão de Avisos / extratos / informes	0,3950

Envio de correspondência	Taxa Correio
IV. Solicitações Extras (por unidades)	
Transmissões de Arquivos Eletrônicos	
Por cotistas, sendo o mínimo de R\$ 100,00 por transmissão.	0,0771
Relatórios ou fitas magnéticas (aleatórios)	223,4235
Etiquetas gomadas / avisos de endereçamento	0,3188
Digitalização de logotipo	514,3585

### **11.3 Remuneração da Coordenadora**

A remuneração da Coordenadora obedecerá ao disposto no Contrato de Distribuição de Cotas, firmado entre o mesmo e o Fundo, anexo ao presente Prospecto (Anexo V).

## **12. PUBLICIDADE E REMESSA DE DOCUMENTOS**

### **12.1 Informações aos Cotistas**

A Administradora divulgará, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao Fundo ou às suas operações, de modo a garantir aos Cotistas, Cessionários e demais Investidores acesso a informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões de adquirir ou alienar Cotas do Fundo.

A divulgação das informações previstas neste item deve ser feita por meio de publicação em jornal de grande circulação, no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo, ou através de correio eletrônico, e mantida disponível para os Cotistas na sede da Administradora e nas instituições que colocam Cotas do Fundo.

A Administradora deve, mensalmente, divulgar o valor do patrimônio do Fundo, o valor patrimonial da Cota e a rentabilidade apurada no período.

Deverá, ainda, a Administradora manter à disposição dos Cotistas, em sua sede, informações, atualizadas mensalmente, relativas a:

- (i) valor patrimonial das Cotas e dos investimentos do Fundo, incluindo discriminação dos bens e direitos integrantes de seu patrimônio;
- (ii) informações sobre o andamento das obras e sobre o valor total dos investimentos já realizados em cada um dos empreendimentos em desenvolvimento, até a conclusão das construções;
- (iii) relação das demandas judiciais ou extrajudiciais propostas na defesa dos direitos dos Cotistas ou desses contra a Administradora do Fundo, indicando a data de início e a solução final, se houver.

A Administradora deverá remeter aos Cotistas:

- (i) semestralmente, os extratos das contas de depósito;
- (ii) anualmente, informações sobre a quantidade de Cotas de sua titularidade e respectivo valor patrimonial, bem como o comprovante para efeitos de declaração de imposto de renda.

A Administradora divulgará, no prazo de 60 (sessenta) dias após os meses de junho e dezembro:

- (i) o relatório da Administradora, estabelecendo, no mínimo, as seguintes informações:
  - (i.1) descrição dos negócios realizados no semestre, especificando, em relação a cada um, os objetivos, os montantes dos investimentos feitos, as receitas auferidas, a origem dos recursos investidos, bem como a rentabilidade apurada no período;
  - (i.2) programa de investimentos para o semestre seguinte;

(i.3) informações, baseadas em premissas e fundamentos devidamente explicitados, sobre:

(i.4) a conjuntura econômica do segmento do mercado imobiliário em que se concentram as operações do Fundo, relativas ao semestre findo;

(i.5) as perspectivas da administração para o semestre seguinte;

(i.6) o valor de mercado dos bens e direitos integrantes do Fundo, incluindo o percentual médio de valorização ou desvalorização apurado no período, com base em análise técnica especialmente realizada para esse fim, em observância aos critérios de orientação usualmente praticados para avaliação dos bens imóveis integrantes do patrimônio do Fundo, critérios estes que deverão estar devidamente indicados no relatório;

(i.7) relação das obrigações contraídas no período;

(i.8) a rentabilidade dos últimos 4 (quatro) semestres calendário;

(i.9) o valor patrimonial da Cota, por ocasião dos balanços, nos últimos 4 (quatro) semestres calendário;

(i.10) relação dos encargos debitados ao Fundo em cada um dos 2 últimos exercícios, especificando valor e percentual em relação ao patrimônio líquido médio semestral em cada exercício.

(ii) as demonstrações financeiras, elaboradas de acordo com a regulamentação da CVM; e

(iii) o parecer do Auditor Independente.

## **12.2 Remessa de Informações à CVM**

A Administradora deve prestar as seguintes informações periódicas sobre o Fundo:

Mensalmente, até 15 (quinze) dias após o encerramento do mês:

(i) o valor do patrimônio do Fundo, o valor patrimonial das Cotas e a rentabilidade apurada no período; e

(ii) o valor dos investimentos do Fundo, incluindo discriminação dos bens e direitos integrantes de seu patrimônio;

Trimestralmente, até 30 (trinta) dias após o encerramento de cada trimestre, informações sobre o andamento das obras e sobre o valor total dos investimentos já realizados, até a conclusão e entrega da construção do empreendimento;

Até 60 (sessenta) dias após o encerramento de cada semestre, relação das demandas judiciais ou extrajudiciais propostas na defesa dos direitos de cotistas ou desses contra a Administradora do Fundo, indicando a data de início e a da solução final, se houver;

Até 60 (sessenta) dias após o encerramento do 1º (primeiro) semestre:

- (i) o balancete semestral do Fundo; e
- (ii) o relatório da Administradora.

Divulgar, anualmente, até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício:

- (i) as demonstrações financeiras;
- (ii) o relatório da Administradora, nos moldes do relatório mencionado acima; e
- (iii) o parecer do auditor independente.

Até 8 (oito) dias após sua ocorrência, ata da Assembleia Geral Ordinária.

Até 8 (oito) dias após a data de sua realização, resumo das decisões tomadas pela Assembleia Geral.

Remeter aos Cotistas, semestralmente, os extratos das contas de depósito acompanhado do valor do patrimônio do Fundo no início e no fim do período, o valor patrimonial da cota, e a rentabilidade apurada no período, bem como de saldo e valor das cotas no início e no final do período e a movimentação ocorrida no mesmo intervalo, se for o caso.

Remeter aos Cotistas, anualmente, informações sobre a quantidade de Cotas de sua titularidade e respectivo valor patrimonial, bem como o comprovante para efeitos de declaração de imposto de renda.

Divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao Fundo ou às suas operações, de modo a garantir aos cotistas e demais investidores acesso a informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões de adquirir ou alienar as Cotas, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda das Cotas, zelando para que a violação a esta disposição não ocorra através de subordinados ou terceiros de sua confiança.

A Administradora deverá, ainda, simultaneamente a divulgação referida no parágrafo acima, enviar as seguintes informações ao mercado organizado em que as Cotas sejam admitidas à negociação, bem como à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores:

- (i) edital de convocação e outros documentos relativos a Assembleias Gerais Extraordinárias, no mesmo dia de sua convocação;
- (ii) até 8 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da Assembleia Geral Extraordinária;
- (iii) prospecto, material publicitário e anúncios de início e de encerramento de oferta pública de distribuição de cotas, nos prazos estabelecidos na Instrução CVM 400/03; e
- (iv) fatos relevantes.

Demais informações relativas ao Fundo e demais emissões serão divulgadas em jornal de grande circulação, devendo qualquer alteração ser precedida de Aviso aos Quotistas publicado nesse jornal, bem como serem remetidas à CVM em conformidade com o

disposto no Regulamento e nas normas vigente, especialmente as Instruções CVM 472/08 e 400/03.

### **13. INFORMAÇÕES RELEVANTES E ATENDIMENTO AOS COTISTAS**

Maiores esclarecimentos a respeito da Oferta, bem como cópias do Regulamento e do Prospecto, poderão ser obtidos perante a Administrador/Coordenadora, na CVM e nos endereços a seguir indicados:

#### **Administrador**

##### **Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.**

Responsável: Anita Spichler/ Pamela Paz  
Avenida Chedid Jafet, nº 222 - Bloco B, 3º andar, Vila Olímpia  
CEP 04551 065, São Paulo, SP.  
Tel: 55 11 2107 6600  
Fax: 55 11 2107 6699  
Correio Eletrônico: [fundosimobiliarios@riobravo.com.br](mailto:fundosimobiliarios@riobravo.com.br)  
[www.riobravo.com.br](http://www.riobravo.com.br)

##### **Ouvidoria:**

Avenida Chedid Jafet nº 222, bloco B, 3º andar, Vila Olímpia  
CEP 04551-065, São Paulo, SP.  
Tel: 0800 722 9910  
Correio Eletrônico: [ouvidoria@riobravo.com.br](mailto:ouvidoria@riobravo.com.br)

##### **Comissão de Valores Mobiliários – SP**

Rua Cincinato Braga, 340 – 2.º, 3.º e 4.º andares  
Edifício Delta Plaza  
São Paulo - SP  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

##### **BM&FBOVESPA**

Rua XV de Novembro, 275  
Centro, São Paulo - SP  
[www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br)

**14. LISTAGEM DOS ANEXOS**

- I. ATA DE ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE COTISTAS REALIZADA EM 19 DE OUTUBRO DE 2009**
- II. BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO COORDENADORA**
- III. COMPROVANTE DE RECOLHIMENTO DE TAXA DE FISCALIZAÇÃO**
- IV. CONSULTA FORMALIZADA Nº. 01/2009**
- V. CONTRATO DE DISTRIBUIÇÃO**
- VI. PROJETO ATUAL**
- VII. REGULAMENTO DO FUNDO**
- VIII. MINUTA DE TERMO DE CESSÃO DE DIREITOS DE SUBSCRIÇÃO**
- IX. FORMULÁRIO DE VERIFICAÇÃO DE INVESTIMENTOS RECOMENDADOS**
- X. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**
- XI. ÚLTIMAS INFORMAÇÕES SEMESTRAIS**
- XII. DECLARAÇÃO ART. 56 DA INSTRUÇÃO CVM 400/03**
- XIII. DECLARAÇÃO CONFORME O ITEM 2.6 do ANEXO III-B da INSTRUÇÃO CVM 400/03**
- XIV. COMUNICAÇÃO DA BM&FBOVESPA NOS TERMOS DO ITEM 6.3 DO ANEXO III-B DA INSTRUÇÃO CVM 400/03**

**ANEXO I – ATA DE ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE  
COTISTAS REALIZADA EM 19 DE OUTUBRO DE 2009**

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS  
CNPJ/MF Nº. 03.507.519/0001-59

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE COTISTAS REALIZADA EM  
19 DE OUTUBRO DE 2009



1. **Data, Hora e Local:** 19 de outubro de 2009. Rio Bravo Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., sociedade limitada estabelecida na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Chedid Jafet, nº. 222, bloco B, 3º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº. 72.600.026/0001-81 ("Administradora" ou "Coordenadora"), na qualidade de administradora do Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis ("FII Higienópolis" ou "Fundo"), nos termos do artigo 31 do regulamento do Fundo e conforme o artigo 21 da Instrução CVM nº. 472/2008, expediu, no dia 15 de setembro de 2009, via correio, a consulta formalizada de nº. 01/2009 aos cotistas do Fundo para deliberação acerca dos itens constantes da ordem do dia, consulta esta que é parte integrante da presente ata, na forma de seu Anexo I ("Consulta Formalizada").

2. **Convocação e Presença:** Encerrado o prazo estabelecido para resposta, manifestaram-se favoravelmente às matérias constantes da ordem do dia cotistas detendo 76,99% (setenta e seis vírgula noventa e nove por cento) das cotas de emissão do Fundo, de acordo com a posição atualizada dos cotistas no dia 17 de setembro de 2009, informada pelo Banco Itaú S.A., instituição escrituradora das cotas do FII Higienópolis. As cartas respostas à Consulta Formalizada encontram-se disponíveis na sede da Administradora.

3. **Mesa:** Presidente: Sr. Marlim Fass  
Secretária: Srta. Anita Spichler

4. **Ordem do Dia:** Deliberar acerca da proposta de 6ª Emissão de cotas do FII Higienópolis, visando à manutenção de sua participação atual de 25% (vinte e cinco por cento) na expansão do empreendimento Shopping Pátio Higienópolis ("6ª Emissão"), e de alteração do regulamento do Fundo.

5. **Deliberações:** Nos termos do parágrafo 2º do artigo 30 do regulamento do Fundo e do artigo 20 da Instrução CVM nº. 472/2008, foi deliberado, por maioria de votos, mediante a manifestação favorável de cotistas detentores de 76,99% (setenta e seis vírgula noventa e nove por cento) das cotas de emissão do Fundo, aprovar a 6ª Emissão de Cotas do Fundo e as consequentes alterações no texto de seu regulamento, nos termos da legislação vigente, conforme disposto a seguir:

(i) **Quantidade de Cotas da Emissão:**

47.353 (quarenta e sete mil trezentas e cinquenta e três) novas cotas ("Cotas Ofertadas"), a serem emitidas em série única.

(ii) **Preço de Emissão das Cotas:**

R\$ 251,30403565 por Cota Ofertada, estabelecido de acordo com a média das avaliações realizadas no empreendimento, nos termos e condições descritos na parte II, item (ii), da Consulta Formalizada.

(iii) **Montante Total da Emissão:**

Mínimo de R\$ 11.900.000,00 (onze milhões e novecentos mil reais).



FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS  
CNPJ/MF Nº. 03.507.519/0001-59

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE COTISTAS REALIZADA EM  
19 DE OUTUBRO DE 2009

Este valor poderá ser alterado em virtude da quantidade de cotas subscritas e dos preços ofertados em caso de leilão para subscrição das sobras de cotas, conforme descrito no item (v) abaixo.

(iv) Prazo da Distribuição:

O prazo de distribuição será de 180 (cento e oitenta) dias a contar da aprovação da 6ª Emissão pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

(v) Prazo de Subscrição e Exercício do Direito de Preferência:

Conforme deverá constar de forma pormenorizada no Prospecto, durante o prazo de 15 (quinze) dias úteis a contar da data estabelecida no anúncio de início de distribuição, os cotistas do Fundo terão o direito de preferência na subscrição e integralização das Cotas Ofertadas, na proporção de 0,08918 cotas para cada cota por eles detida na data de publicação do anúncio de início de distribuição, sendo que quaisquer arredondamentos que eventualmente se façam necessários deverão ser feitos para baixo. Os cotistas do Fundo poderão, ainda, dentro deste período de até 15 dias úteis, observado o limite estabelecido no artigo 13 do regulamento do Fundo, negociar livremente seus respectivos direitos de preferência para subscrição das Cotas Ofertadas.

A negociação de direitos para subscrição das Cotas Ofertadas poderá se dar, conforme o caso, tanto de forma privada, através da celebração de Instrumento Particular de Cessão de Direitos de Subscrição, quanto mediante negociação no âmbito da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("BM&FBOVESPA"), desde que a subscrição e integralização das respectivas cotas sejam realizadas dentro do prazo ora estabelecido.

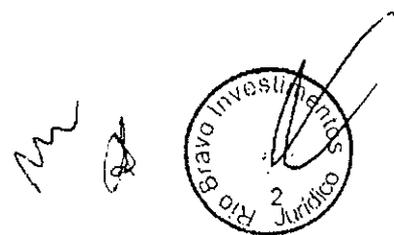
Findo o prazo para o exercício do direito de preferência para subscrição das Cotas Ofertadas, será realizado leilão ou leilões sucessivos na BM&FBOVESPA mediante a intervenção de instituição(ões) corretora(s) devidamente habilitada(s), até que todas as Cotas Ofertadas encontrem-se subscritas, observado o preço de emissão das Cotas Ofertadas como preço mínimo para sua subscrição.

Após terminado o prazo para exercício do direito de preferência e realizado o 1º (primeiro) leilão na BM&FBOVESPA, caso já tenham sido subscritas cotas representativas de, no mínimo, R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) ("Quantidade Mínima de Cotas"), a Coordenadora poderá, a seu exclusivo critério e a qualquer tempo, encerrar a distribuição antecipadamente, por meio da publicação do Anúncio de Encerramento, cancelando as Cotas Ofertadas que não tenham sido subscritas.

Caso a Quantidade Mínima de Cotas tenha sido subscrita ao final do prazo de distribuição mencionado no item (iv) acima, mas não a totalidade das Cotas Ofertadas, as Cotas Ofertadas que não tenham sido subscritas serão imediatamente canceladas.

Caso até o fim do prazo de distribuição mencionado no item (iv) acima não seja subscrita a Quantidade Mínima de Cotas, a 6ª Emissão de Cotas deverá ser cancelada.

(vi) Forma de Integralização:



FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS  
CNPJ/MF Nº. 03.507.519/0001-59

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE COTISTAS REALIZADA EM  
19 DE OUTUBRO DE 2009

100% (cem por cento) à vista, em moeda corrente nacional, não sendo permitida a aquisição de cotas fracionadas.

(vii) **Direitos das Cotas:**

As cotas do Fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio, não serão resgatáveis e terão a forma escritural e nominativa. Cada uma delas terá as características que lhes forem conferidas no regulamento do Fundo e conferirão aos seus proprietários, desde que totalmente subscritas e integralizadas, direito de participar integralmente em quaisquer rendimentos do Fundo.

(viii) **Negociação das Cotas:**

Desde que subscritas e integralizadas, e, uma vez que seja publicado o anúncio de encerramento da distribuição, as cotas do Fundo serão negociadas na BM&FBOVESPA, conforme o parágrafo 6º do artigo 11 do regulamento do Fundo.

(ix) **Registro da Emissão:**

A presente 6ª Emissão deverá ser objeto de registro junto à Comissão de Valores Mobiliários – CVM, nos termos da Instruções CVM nº. 400/03 e 472/08, e suas respectivas alterações.

(x) **Procedimento da Distribuição:**

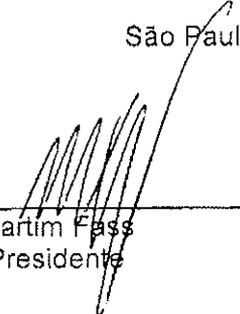
Nos termos das Instruções CVM de nº. 400/03 e 472/08, a distribuição das Cotas Ofertadas será feita por meio da Coordenadora, na qualidade de instituição integrante do sistema de distribuição do mercado de valores mobiliários. Poderão ser contratadas outras instituições intermediárias com o fim específico de distribuir, sob o regime de melhores esforços, as Cotas Ofertadas. Nos termos do Contrato de Distribuição, a Coordenadora deverá assegurar: (i) que o tratamento aos investidores seja justo e equitativo; (ii) a adequação do investimento ao perfil de risco de seus respectivos clientes; e (iii) que seus representantes de venda recebam previamente exemplar do Prospecto de Oferta Pública. A Coordenadora divulgará, ampla e imediatamente, todas e quaisquer informações e documentos relativos à 6ª Emissão.

(xi) **Alterações ao Regulamento:**

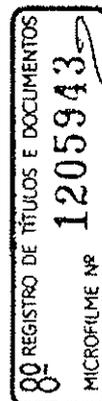
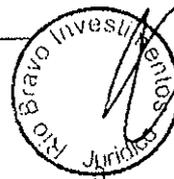
Consolidação de nova redação do regulamento do Fundo em decorrência da aprovação da 6ª Emissão, o qual constitui o Anexo II a esta ata.

6. **Encerramento:** Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a sessão e lavrada a presente ata que, após lida, foi assinada pelos presentes.

São Paulo, 19 de outubro de 2009

  
\_\_\_\_\_  
Marim Fass  
Presidente

  
\_\_\_\_\_  
Anita Spichler  
Secretária



## **ANEXO II – BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO COORDENADORA**

**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO  
SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS**

**BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO DE COTAS**

N° 6ª Emissão

**CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

6º EMISSÃO, EM 01 (UMA) SÉRIE, SENDO COMPOSTA POR 47.353 (QUARENTA E SETE MIL TREZENTAS E CINQUENTA E TRÊS) COTAS, NO VALOR DE R\$ 251,30403565 (DUZENTOS E CINQUENTA E UM REAIS E TRINTA MILHÕES QUATROCENTOS E TRÊS MIL QUINHENTOS E SESSENTA E CINCO CENTÉSIMOS DE MILIONÉSIMO DE REAL) CADA, PERFAZENDO O MONTANTE MÍNIMO DE R\$ 11.900.000,00 (ONZE MILHÕES E NOVECENTOS MIL REAIS), CONFORME DELIBERADO NA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE COTISTAS REALIZADA EM 19 DE OUTUBRO 2009.

**QUALIFICAÇÃO DO SUBSCRITOR**

NOME/RAZÃO SOCIAL				CPF/CNPJ	
ESTADO CIVIL	DATA NASC.	PROFISSÃO	NACIONALIDADE	DOC IDENTIDADE	ÓRGÃO EMISS.
ENDEREÇO				Nº	COMPLEMENTO
BAIRRO	CEP	CIDADE	ESTADO	PAÍS	TELEFONE/FAX
NOME DO REPRESENTANTE LEGAL				CPF	
DOCUMENTO DE IDENTIDADE			ÓRGÃO EMISSOR	TELEFONE/FAX	
NOME DO REPRESENTANTE LEGAL				CPF	
DOCUMENTO DE IDENTIDADE			ÓRGÃO DE EMISSÃO	TELEFONE/FAX	
BANCO INDICADO PARA CRÉDITO DE RENDIMENTOS			Nº DO BANCO	Nº DE AGÊNCIA	Nº DA CONTA

**DECLARAÇÃO**

DECLARAMOS PARA TODOS OS FINS QUE ESTAMOS DE ACORDO COM AS CONDIÇÕES EXPRESSAS NO PRESENTE BOLETIM E QUE: (I) RECEBEMOS, LEMOS, ACEITAMOS E EXPRESSAMENTE ADERIMOS AOS TERMOS DO REGULAMENTO DO FUNDO E DO PROSPECTO DEFINITIVO DA PRESENTE EMISSÃO; E (II) TOMAMOS CONHECIMENTO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO E DOS RISCOS INERENTES AO INVESTIMENTO NO FUNDO. AS COTAS OBJETO DESTA EMISSÃO PODERÃO SER NEGOCIADAS EXCLUSIVAMENTE NA BM&FBOVESPA S.A. – BOLSA DE VALORES MERCADORIAS E FUTUROS.

LOCAL/DATA	ASSINATURA DO SUBSCRITOR OU DO REPRESENTANTE LEGAL
------------	--

**COTAS SUBSCRITAS AO PREÇO UNITÁRIO DE R\$ 251,30403565**

SÉRIE	QUANTIDADE	VALOR – R\$
1		
TOTAL		

## INSTRUÇÕES PARA SUBSCRIÇÃO E INTEGRALIZAÇÃO DAS COTAS

1. A DISTRIBUIÇÃO DE COTAS TERÁ O PRAZO MÁXIMO DE 180 (CENTO E OITENTA) DIAS CONTADOS DA DATA DA CONCESSÃO DO REGISTRO DE EMISSÃO PELA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM, OBSERVADO O EXERCÍCIO DE DIREITO DE PREFERÊNCIA E A OFERTA DE SOBRAS EM BOLSA, CONFORME DEFINIDOS DE FORMA PORMENORIZADA NO PROSPECTO DEFINITIVO DA OFERTA, O QUAL É ENTREGUE NO PRESENTE ATO.
2. OS ATUAIS COTISTAS DO FUNDO TERÃO O PRAZO DE 15 (QUINZE) DIAS ÚTEIS A CONTAR DO DIA SEGUINTE À DATA DE PUBLICAÇÃO DO ANÚNCIO DE INÍCIO DE DISTRIBUIÇÃO PARA EXERCER SEU DIREITO DE PREFERÊNCIA PARA SUBSCRIÇÃO E INTEGRALIZAÇÃO DAS COTAS, NA PROPORÇÃO DE 0,08918 (OITO MIL NOVECENTOS E DEZOITO CENTÉSIMOS DE MILÉSIMO) PARA CADA COTA DETIDA NA DATA DE PUBLICAÇÃO DO ANÚNCIO DE INÍCIO DE DISTRIBUIÇÃO (DESCONSIDERADAS AS FRAÇÕES). FINDO ESTE PRAZO, SE HOVER SOBRAS, ESTAS PODERÃO SER ADQUIRIDAS ATRAVÉS DE LEILÃO NO ÂMBITO DA BM&FBOVESPA.
3. A OFERTA DE COTAS DO FUNDO SE DARÁ ATRAVÉS DA RIO BRAVO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., INSTITUIÇÃO INTEGRANTE DO SISTEMA DE DISTRIBUIÇÃO DO MERCADO DE VALORES IMOBILIÁRIOS, NAS CONDIÇÕES ESPECIFICADAS NO PROSPECTO DEFINITIVO DA OFERTA.
4. A 6ª EMISSÃO SERÁ EFETUADA EM UMA ÚNICA SÉRIE, TOTALIZANDO 47.353 (QUARENTA E SETE MIL TREZENTAS E CINQUENTA E TRÊS) COTAS.
5. TODAS AS COTAS SERÃO NOMINATIVAS, ESCRITURAIS E SERÃO INTEGRALIZADAS À VISTA NO ATO DE SUBSCRIÇÃO.
6. FINDA A PRESENTE EMISSÃO, AS COTAS PODERÃO SER NEGOCIADAS EXCLUSIVAMENTE NA BM&FBOVESPA, DEPOIS DE INTEGRALIZADAS.
7. A DISTRIBUIÇÃO SE DESTINA AOS ATUAIS COTISTAS DO FUNDO E AO PÚBLICO EM GERAL.
8. O PREÇO UNITÁRIO MÍNIMO DAS COTAS OBJETO DA PRESENTE EMISSÃO CORRESPONDE A R\$ 251.30403565 (DUZENTOS E CINQUENTA E UM REAIS E TRINTA MILHÕES QUATROCENTOS E TRÊS MIL QUINHENTOS E SESENTA E CINCO CENTÉSIMOS DE MILIONÉSIMO DE REAL).
9. O MONTANTE TOTAL MÍNIMO DA 6ª EMISSÃO SERÁ DE R\$ 11.900.000,00 (ONZE MILHÕES E NOVECENTOS MIL REAIS). ESTE VALOR PODERÁ SER ALTERADO EM VIRTUDE DA QUANTIDADE DE COTAS SUBSCRITAS E DOS PREÇOS OFERTADOS EM CASO DE LEILÃO PARA SUBSCRIÇÃO DAS SOBRAS NA BM&FBOVESPA.
10. APÓS O TÉRMINO DO PERÍODO DE PREFERÊNCIA PARA SUBSCRIÇÃO E A REALIZAÇÃO DO 1ª (PRIMEIRO) LEILÃO, A OFERTA PODERÁ SER ENCERRADA A QUALQUER MOMENTO PELO ADMINISTRADOR, A SEU EXCLUSIVO CRITÉRIO, CASO TENHAM SIDO SUBSCRITAS COTAS EM VALOR SUPERIOR A R\$ 1.000.000,00 (UM MILHÃO DE REAIS), RESTANDO CANCELADAS AS COTAS QUE NÃO TENHAM SIDO SUBSCRITAS.
11. CASO TENHAM SIDO SUBSCRITAS COTAS EM VALOR SUPERIOR A R\$ 1.000.000,00 (UM MILHÃO DE REAIS) AO FINAL DO PRAZO DE DISTRIBUIÇÃO MENCIONADO NO ITEM 1 ACIMA, MAS NÃO A TOTALIDADE DAS COTAS OFERTADAS, AS COTAS OFERTADAS QUE NÃO TENHAM SIDO SUBSCRITAS SERÃO IMEDIATAMENTE CANCELADAS.
12. CASO ATÉ O FIM DO PRAZO DE DISTRIBUIÇÃO MENCIONADO NO ITEM 1 ACIMA NÃO TENHAM SIDO SUBSCRITAS COTAS EM VALOR SUPERIOR A R\$ 1.000.000,00 (UM MILHÃO DE REAIS), A OFERTA DEVERÁ SER CANCELADA. NESTE CASO, OS VALORES APLICADOS ATÉ A DATA DE PUBLICAÇÃO DO ANÚNCIO DE ENCERRAMENTO SERÃO DEVOLVIDOS AOS COTISTAS, ACRESCIDOS DOS RENDIMENTOS LÍQUIDOS AUFERIDOS PELAS APLICAÇÕES DO FUNDO, EM ATÉ 5 (CINCO) DIAS DA PUBLICAÇÃO DO ANÚNCIO DE ENCERRAMENTO DA DISTRIBUIÇÃO.
13. NOS CASOS DE INADIMPLEMENTO PELO COTISTA NA INTEGRALIZAÇÃO DAS COTAS DO FUNDO, APLICAR-SE-ÃO AO COTISTA EM MORA OU REMISSO OS DISPOSITIVOS CONTIDOS NOS ARTIGOS 106 E 107 DA LEI Nº 6.404 , DE 15/12/76 E DEMAIS

DISPOSIÇÕES LEGAIS EM VIGOR, SENDO QUE, SOBRE O VALOR INADIMPLIDO PELO COTISTA, INCIDIRÁ ATUALIZAÇÃO DE ACORDO COM A VARIAÇÃO “PRO RATA DIE” DO IGPM/FGV, ACRESCIDO DE MULTA DE 10% (DEZ POR CENTO), BEM COMO DE JUROS DE MORA DE 1% (UM POR CENTO) AO MÊS.

14. AS IMPORTÂNCIAS RECEBIDAS DOS COTISTAS PELA INTEGRALIZAÇÃO DE COTAS DEVERÃO SER DEPOSITADAS EM BANCO COMERCIAL, EM CONTA-CORRENTE ABERTA EM NOME DO FUNDO, A SER INFORMADA AO INVESTIDOR PELA ADMINISTRADORA NA DATA DA RESPECTIVA INTEGRALIZAÇÃO DAS COTAS.
15. NÃO HAVERÁ RESGATE DE COTAS, A NÃO SER PELO TÉRMINO DO PRAZO DE DURAÇÃO, OU LIQUIDAÇÃO DO FUNDO.

#### INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

1. INSTITUIÇÃO COORDENADORA DO LANÇAMENTO DAS COTAS E ADMINISTRADORA DO FUNDO:

NOME: RIO BRAVO INVESTIMENTO DTVM LTDA.

CNPJ/ MF: 72.600.026/0001-81

ENDEREÇO: AV. CHEDID JAFET, 222, BLOCO B - 3º ANDAR,  
VILA OLÍMPIA, SÃO PAULO, SP

TELEFONES: 55 11 2107-6600 – 55 11 2107-6699

WEBSITE: WWW.RIOBRAVO.COM.BR - E-MAIL: FUNDOSIMOBILIARIOS@RIOBRAVO.COM.BR

ATT: ANITA SPICHLER / PAMELA PAZ

OUVIDORIA:

AVENIDA CHEDID JAFET Nº 222, BLOCO B, 3º ANDAR

VILA OLÍMPIA - SÃO PAULO – SP

CEP 04551-065

TELEFONE: 0800 722 9910

E-MAIL: OUVIDORIA@RIOBRAVO.COM.BR

2. INSTITUIÇÃO FINANCEIRA ESCRITURADORA DAS COTAS DO FUNDO:

NOME: BANCO ITAÚ S.A.

CNPJ/ MF: 60.701.190/0001-04

ENDEREÇO: PRAÇA ALFREDO EGYDIO DE SOUZA ARANHA Nº 100 – TORRE ITAUSA, SÃO PAULO, SP.

LOCAL/DATA	ASSINATURA DO SUBSCRITOR OU DO REPRESENTANTE LEGAL
------------	--

**ANEXO III – COMPROVANTE DE RECOLHIMENTO  
DE TAXA DE FISCALIZAÇÃO**

## Pag-For Bradesco - Pagamento Escritural a Fornecedores

Nº PAGAMENTO: 1100000000060219	TIPO DE DOCUMENTO: Nota Fiscal/Fatura	COMPROVANTE DE PAGAMENTO: Título de Cobrança
Nº NF/FAT/DUP: 000000000	Uso da Empresa:	

	<b>001</b>	<b>00193.94865 10000.000009 00628.322216 8 44070000000000</b>				
Local de				Vencimento <b>31/10/2009</b>	Pagamento <b>28/10/2009</b>	
Fornecedor <b>CVM COM VALORES MOBILIARIOS</b>				Agência/Conta Cedente <b>00000- / 00000000000000-</b>		
Data do documento	Nº do documento	Carteira	Moeda	Nosso Número	(=) Valor do documento <b>0,00</b>	
(-) Desconto <b>0,00</b>	Desconto até	Valor acréscimo <b>0,00</b>			(-) Desconto <b>0,00</b>	
				(=) Valor cobrado <b>35.700,00</b>		
Sacado <b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIA</b>				<b>003.507.519/0001-59</b>		
Sacado/Avalista						
 BRADESCO28102009313948610000000000628322213570000 PAGO						

Fomos autorizados por FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIA a efetivarmos o pagamento acima pelo nosso sistema de Pagamento Escritural a  
 Obs.: A contabilização dos créditos através de DOC - Documento de crédito e título de cobrança de outros bancos, fica condicionada ao aceite e processamento por parte do Banco destinatário dos mesmos.

**ANEXO IV – CONSULTA FORMALIZADA N°. 01/2009**



## Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis – Consulta Formalizada

São Paulo, 15 de setembro de 2009

Consulta Formalizada n.º 01/2009

Aos

Quotistas do Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis

Prezado(a) Quotista,

A Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda. (“Rio Bravo”), administradora do Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis (“FII Higienópolis” ou “Fundo”) vem, por meio desta, nos termos parágrafo 5º do artigo 2º do regulamento do Fundo (“Regulamento”), consultá-los formalmente acerca da proposta de realização da 6ª emissão de quotas do Fundo para a manutenção da sua participação atual de 25% (vinte e cinco por cento) na expansão do empreendimento Shopping Pátio Higienópolis (“Empreendimento”), bem como da alteração do Regulamento, nos termos da legislação vigente.

Os “sócios empreendedores” do Empreendimento (ressaltando que o Fundo possui participação de 25% neste) aprovaram a alteração do projeto da expansão apresentado a V.Sas. quando da aprovação da 5ª emissão de quotas do Fundo (“Projeto Inicial”), realizada em janeiro de 2007, de forma a melhor viabilizar sua aprovação junto aos órgão competentes e maximizar seus possíveis retornos (projeto atual será denominado “Projeto Atual”). As alterações no Projeto Inicial atendem aos objetivos do Fundo, uma vez que as mesmas ocorreram, principalmente, pela decisão de aumentar a área a ser construída, com o respectivo aumento da área bruta locável (“ABL”), com o objetivo de gerar mais receitas para o Empreendimento. A 6ª emissão se faz necessária para que o Fundo permaneça como detentor de 25% (vinte e cinco por cento) da sociedade na expansão do Empreendimento, caso contrário este terá sua participação diluída pelos demais sócios empreendedores.

Antes de abordar os aspectos da emissão proposta, entendemos por bem apresentar um breve resumo dos acontecimentos envolvendo a 5ª emissão de quotas do Fundo e o início da expansão do Empreendimento até a presente data.



## Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis – Consulta Formalizada

### **I. Expansão do Shopping Pátio Higienópolis**

#### **i. O Empreendimento**

O mercado de shopping centers é atualmente responsável por aproximadamente 18% (dezoito por cento) do mercado de varejo e 2% (dois por cento) do PIB nacional. É também responsável pela geração crescente de empregos. Até junho de 2009, foram gerados aproximadamente 720.890 empregos.

Até o final do ano de 2009, estão previstas 17 inaugurações de novos empreendimentos no Brasil. Com essas inaugurações, somarão mais de 8,8 milhões de m<sup>2</sup> de ABL com 384 shopping centers, conforme informações da Associação Brasileira de Shopping Center (Abrasce).

O crescimento desta indústria é reflexo do aumento de investimentos advindos de capital estrangeiro, bem como pela possibilidade de investimento via mercado de capitais. Com a modernização do mercado de shopping centers, grande parte dos shoppings consolidados estão passando ou já passaram pelo processo de revitalização e/ou expansão, buscando adequar-se às exigências do mercado.

O Shopping Pátio Higienópolis, que completa 10 anos em outubro de 2009, já é considerado um dos shoppings mais tradicionais da cidade de São Paulo e está entre os shoppings mais conceituados do País. Mesmo assim, apresenta um grande potencial de crescimento e melhorias principalmente por ainda não ter atingido sua curva perpétua de maturidade.

Dessa forma, buscando garantir a continuidade do crescimento do Shopping Higienópolis, maximizar sua rentabilidade e continuar sendo reconhecido como um dos principais shoppings da indústria nacional, a expansão do Higienópolis se mostra necessária. A expansão buscará: (i) reforçar a posição de liderança do Empreendimento na sua área de influência; (ii) fortalecer o “mix” das lojas do Empreendimento; (iii) qualificar o Empreendimento com marcas desejadas



## Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis – Consulta Formalizada

e diferenciadas; (iv) solidificar a imagem de um “shopping único” no mercado; (v) evitar evasão do público da região para os demais shoppings; e (vi) fidelizar o público.

### ii. 5ª Emissão de Quotas

Em janeiro de 2007, foi aprovada a 5ª emissão de quotas, em que foi captado o valor de R\$ 24.499.620 (vinte e quatro milhões, quatrocentos e noventa e nove mil, seiscentos e vinte reais) para manter a participação de 25% (vinte e cinco por cento) do Fundo no projeto de expansão do Empreendimento.

Essa captação tinha por objetivo a aquisição dos terrenos, custeio das obras de construção e demais despesas relativas à expansão.

### iii. Aplicação dos Recursos Captados

Após a captação na 5ª emissão de quotas, o Fundo realizou o aporte relativo à sua participação de 25% (vinte e cinco por cento) na aquisição dos imóveis e aplicou os recursos disponíveis em fundos de investimento de renda fixa. Os rendimentos financeiros auferidos desta aplicação foram pagos mensalmente aos quotistas a título de distribuição de rendimentos até o início da obra da expansão, conforme disposto na legislação vigente. O último pagamento dos rendimentos financeiros ocorreu em janeiro de 2009.

De acordo com a necessidade de caixa para a expansão, todos os empreendedores, aportam recursos para a realização de pagamento aos fornecedores, construtoras e demais responsáveis pela obra. Até o mês agosto de 2009, foi aportado um montante total de R\$ 9.324.710 (nove milhões, trezentos e vinte e quatro mil, setecentos e dez reais), além do valor desembolsado para a aquisição dos imóveis.



## Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis – Consulta Formalizada

### iv. Aprovações nos órgãos competentes

Todas as aprovações necessárias dos órgãos legais competentes foram obtidas para a obra da expansão. Os imóveis adquiridos são considerados bens tombados e dependiam, inclusive, da aprovação do Conselho de Defesa do Patrimônio Histórico, Arqueológico, Artístico e Turístico do Estado de São Paulo – CONDEPHAAT e do Conselho Municipal de Preservação do Patrimônio Histórico, Cultural e Ambiental da Cidade de São Paulo – CONPRESP. Todos os documentos necessários foram protocolados perante os órgãos legais entre o final do exercício de 2006 e início de 2007, porém, todas as aprovações para iniciar o cronograma de obra e a expansão foram obtidas apenas no início de 2009.

### v. Alterações no Projeto de Expansão

Com base em estudos de viabilidade econômica, o Projeto Inicial foi alterado com o objetivo de adequação às necessidades exigidas por órgãos reguladores e maximização das receitas. As alterações resultaram em um aumento da ABL significativa e conseqüente aumento de número de novas lojas a serem comercializadas pelo shopping. As modificações estão resumidas na tabela abaixo:

	Projeto Inicial	Projeto Atual	Diferença
Área Total a ser Construída:	27.530 m <sup>2</sup>	31.448 m <sup>2</sup>	3.918 m <sup>2</sup>
Área do Estacionamento:	12.560 m <sup>2</sup>	15.525 m <sup>2</sup>	2.965 m <sup>2</sup>
Área de Lojas e Cinemas*:	14.970 m <sup>2</sup>	15.923 m <sup>2</sup>	953 m <sup>2</sup>
ABL (Área Bruta Locável):	8.087 m <sup>2</sup>	10.117 m <sup>2</sup>	2.030 m <sup>2</sup>
Prazo das Obras	18 meses: Jan/07-Jul/08	14 meses: Fev/09-Abr/10	4 meses

\* O Projeto Atual não inclui salas de Cinema. O espaço anteriormente destinado a este fim será utilizado para locação de lojas satélites e restaurantes.



## Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis – Consulta Formalizada

### vi. Custos do Projeto de Expansão

Na tabela a seguir pode ser observado um estudo comparativo dos custos do Projeto Inicial frente ao Projeto Atual, no qual pode ser verificado um aumento previsto de custos no valor R\$47.285.079 (quarenta e sete milhões, duzentos e oitenta e cinco mil e setenta e nove reais).

Os aumentos de custo mais expressivos, quando comparados com o Projeto Atual, foram na aquisição do terreno, bem como no total dos investimentos em Projeto e Construção, devido principalmente às alterações relevantes do Projeto Inicial.

	Projeto Inicial	Projeto Atual
Total Investimentos em Projeto e Construção	R\$ 63.052.894	R\$ 96.893.934
Custo com Aprovações, Arquitetura e Consultoria	R\$ 5.041.822	R\$ 10.401.460
Taxa de Administração da Expansão	R\$ 4.085.683	R\$ 525.000
Compra terreno I e II	R\$ 25.205.046	R\$ 36.850.130
<b>Total</b>	<b>R\$ 97.385.445</b>	<b>R\$ 144.670.524</b>

### vii. Expectativa de Receitas de Comercialização

Estima-se para o Projeto Atual um aumento na receita bruta de Cessão de Direito de Uso (“CDU”) em relação ao Projeto Inicial, passando de R\$ 16.435.287 (dezesesseis milhões, quatrocentos e trinta e cinco mil, duzentos e oitenta e sete reais) para R\$ 41.769.677 (quarenta e um milhões, setecentos e sessenta e nove mil, seiscentos e setenta e sete reais). Esse aumento expressivo da receita de CDU foi principalmente devido ao aumento da ABL descrito no item (v) acima, bem como à uma eficiente negociação das respectivas áreas. À medida que as comercializações das lojas forem aprovadas pelos sócios empreendedores, as receitas de CDU serão pagas da seguinte forma: 20%(vinte por cento) como entrada e o saldo remanescente em 36 (trinta e seis) parcelas mensais e consecutivas, com vencimento da primeira em 30 (trinta) dias após o pagamento da entrada.

O segundo piso da expansão e o Imóvel denominado “Casarão”, casa tombada vizinha ao Empreendimento que faz parte do patrimônio do Shopping Higienópolis, não entraram na



## Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis – Consulta Formalizada

comparação da receita estimada, uma vez que no Projeto Inicial não foram estimadas receitas expressivas de CDU.

### **viii. Expectativa de Receitas de Locação**

Com o acréscimo de aproximadamente 75 (setenta e cinco) lojas, sem considerar o segundo piso e o Casarão, estima-se que a expansão proporcionará um acréscimo na receita bruta anual do Empreendimento de, aproximadamente, R\$ 20.000.000 (vinte milhões de reais). Essa projeção é feita com base nas propostas apresentadas pela Administradora do Empreendimento e com as perspectivas de receitas apresentadas nos laudos de avaliação. Além disso, espera-se um aumento relevante na receita de estacionamento devido a um acréscimo de 15.525 m<sup>2</sup> (quatorze mil, setecentos e trinta e quatro) de área (aproximadamente quatrocentas e cinquenta novas vagas).

**Os valores apresentados acima correspondem ao valor total do investimento no projeto de expansão do shopping e a expectativa de receitas. Vale ressaltar que o Fundo poderá participar com até 25% (vinte e cinco por cento) do valor total do investimento, bem como das receitas.**

## **II. 6ª Emissão de Quotas:**

### **i. Valor da Emissão**

Para que o Fundo não tenha sua participação diluída na expansão do Empreendimento, será necessário realizar a emissão de quotas no montante total de R\$ 11.900.000 (onze milhões, e novecentos mil reais), sendo que deste valor, R\$ 11.668.011 (onze milhões, seiscentos e sessenta e oito mil) serão utilizados para arcar com o investimento nas obras do projeto de expansão. Estima-se que o custo total da estruturação da emissão de quotas seja de R\$ 231.989 (duzentos e trinta um mil, novecentos e oitenta e nove reais), consistindo, principalmente, em despesas relacionadas aos serviços de consultoria jurídica, avaliação do Empreendimento e da expansão, estruturação da emissão, além das publicações exigidas.



## Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis – Consulta Formalizada

<b>Projeto Atual</b>	<b>R\$</b>
Investimento Expansão Total	144.670.524
<b>Investimento Expansão Fundo (25%)</b>	<b>36.167.631</b>
Valor aportado (5ª Emissão)	24.499.620
Diferença de Investimento em obra	11.668.011
Custo total com estruturação	231.989
<b>Total 6ª Emissão de Quotas</b>	<b>11.900.000</b>

Assim, o valor total da 6ª emissão será de R\$ 11.900.000 (onze milhões, novecentos mil reais).

### ii. Critério para precificação da quota da Emissão

Para fins de apuração do valor da quota para a 6ª emissão, o patrimônio do Fundo foi avaliado por três empresas contratadas a fim de produzir um resultado equilibrado. As empresas avaliaram tanto o Empreendimento quanto o valor da presente expansão e, em seguida, calcularam o valor do patrimônio do Fundo. Adotou-se a média dos resultados apurados nos laudos de avaliação e foi aplicado um deságio de 15% (quinze por cento) para determinar o valor da quota da emissão. Entendemos necessário referido deságio de forma a buscar uma maior atratividade para a emissão, levando em consideração o fato de a 6ª emissão de quotas ser realizada inicialmente aos quotistas atuais do Fundo, na mesma proporção de sua participação, por meio do seu direito de preferência na subscrição e integralização das quotas e somente posteriormente ao mercado.

<b>Valor da Emissão</b>	<b>R\$11.900.000,00</b>
<b>Quantidade de quotas</b>	<b>47.353</b>
<b>Valor quota para Emissão</b>	<b>R\$ 251,30403565</b>

### iii. Não aprovação da 6ª emissão de quotas

Caso a 6ª emissão de quotas não seja aprovada por mais de 50% (cinquenta por cento) dos quotistas, serão prováveis as seguintes conseqüências para o Fundo: (i) diluição de sua participação, e conseqüente diminuição do poder de voto (influência) em reuniões do



## Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis – Consulta Formalizada

Condomínio, (ii) redução na participação da receita prevista com CDU da expansão, (iii) redução na participação das receitas previstas com locações, e (iv) redução na participação das receitas previstas com o estacionamento.

Desta maneira, serve a presente Consulta formalizada para propor aos senhores quotistas a realização da 6ª emissão de quotas do Fundo com as seguintes características:

### Características da Emissão:

- ❖ Oferta Pública com Direito de Preferência para os atuais quotistas na proporção das participações detidas. As frações serão arredondadas para baixo. Após o término do prazo da preferência, as quotas restantes serão disponibilizadas ao mercado para subscrição.
- ❖ Somente após aprovação da CVM, o quotista poderá exercer seu direito de preferência para as quotas a serem emitidas
- ❖ O quotista que não subscrever as novas quotas continuará recebendo rendimentos mensais do Shopping atual de acordo com a sua participação no Fundo
- ❖ Emissão em Série Única
- ❖ Limite de até 47.353 quotas
- ❖ Valor de R\$ 251,30403565 por quota
- ❖ Totalizando até R\$ 11.900.000,00 (onze milhões, novecentos mil reais)
- ❖ Integralização 100% à vista, em moeda corrente nacional
- ❖ Lote mínimo será de 1 (uma) quota
- ❖ Não é permitida venda de quotas fracionadas
- ❖ Os boletins de subscrição de novas quotas do Fundo serão emitidos após aprovação da CVM
- ❖ Integralização das quotas da 6ª emissão será no prazo de 10 (dez) dias úteis contados da data de publicação do anúncio de início de distribuição
- ❖ As quotas, após integralizadas, somente poderão ser negociadas junto a BM&F Bovespa S.A.
- ❖ Aprovação de mudanças no regulamento feita na carta em referência foi solicitada única e exclusivamente para contemplar a nova emissão de quotas.

Rio Bravo Investimentos DTVM LTDA.

Contatos:

Martim Fass | Anita Spichler | Pamela Paz | Pedro Carvalheira

Fone: (11) 2107-6600 | Fax: (11) 2107-6699

Email: fundosimobiliarios@riobravo.com.br

Internet: www.riobravo.com.br



R I O B R A V O

## Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis – Consulta Formalizada

**Todas as informações descritas na presente consulta, bem como demais detalhes, fazem parte do material de suporte ao investidor (“Material de Suporte”), o qual está disponível na sede da instituição administradora dos Fundos, localizada na Capital do Estado de São Paulo, na Av. Chedid Jafet, 222, Bloco B, 3º andar, e em seu endereço eletrônico: <http://www.riobravo.com.br>.**



## Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis – Consulta Formalizada

### Observações

As opiniões da Rio Bravo manifestadas neste documento constituem estimativas e projeções e não constituem garantias de resultados futuros, os quais dependerão da conjuntura econômica e condições específicas do mercado imobiliário. A rentabilidade obtida pelo Fundo no passado não representa a garantia de rentabilidade futura aos seus quotistas.

Recomenda-se ao quotista, antes de tomar sua decisão, a leitura cuidadosamente e atenta dos Materiais de Suporte, disponíveis no endereço eletrônico da Rio Bravo.

### Formalização da Consulta

**Assim, a Rio Bravo solicita a análise por V. Sas. e o seu posicionamento quanto à proposta ora formulada, até o dia 17 de outubro de 2009, por meio do preenchimento da decisão na Carta Resposta anexa e do posterior envio à Rio Bravo, utilizando-se o envelope com porte pago também anexo à presente correspondência ou por fax ou, após cadastro do endereço eletrônico junto à administradora, o quotista poderá encaminhar o seu voto por e-mail.**

A Rio Bravo ressalta que, por se tratar de processo de decisão via consulta formalizada, para que seja aprovada a 6ª emissão de quotas e alteração do Regulamento do Fundo, nos termos da proposta ora formulada, será necessária a aprovação por quotistas do Fundo que representem mais de 50% (cinquenta por cento) do total de quotas emitidas pelo Fundo.

Rio Bravo Investimentos DTVM LTDA.

Contatos:

Martim Fass | Anita Spichler | Pamela Paz | Pedro Carvalheira

Fone: (11) 2107-6600 | Fax: (11) 2107-6699

Email: fundosimobiliarios@riobravo.com.br

Internet: www.riobravo.com.br



R I O B R A V O

## Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis – Consulta Formalizada

Caso V. Sas. necessitem quaisquer esclarecimentos ou informações adicionais, poderão entrar em contato com a Rio Bravo, pelos meios indicados a seguir:

### Analistas

- Anita Spichler - Telefone: (11) 2107-6662

- Pamela Paz - Telefone: (11) 2107-6518

- Pedro Carvalheira - Telefone: (11) 2107-6607

E-mail: fundosimobiliarios@riobravo.com.br

Endereço: Avenida Chedid Jafet, 222 - Bloco B - 3º andar, Vila Olímpia  
São Paulo, SP - CEP 04551-065

Fax: (11) 2107-6699

Limitados ao acima exposto, subscrevemo-nos.

Atenciosamente,



---

Martim Fass



---

Anita Spichler

**Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.**

Instituição Administradora do **Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio  
Higienópolis**

**Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis – Consulta Formalizada**

**Como exercer o seu voto:**

**Data limite para exercer o seu voto: 17 de outubro de 2009**

**Correio:** para encaminhar seu voto por correio, favor preencher e assinar o formulário abaixo e utilizar o envelope selado que acompanha esta correspondência.

**Fax:** para encaminhar o seu voto por fax, favor preencher e assinar o formulário abaixo e enviar para (11) 2107-6699.

**Email:** para encaminhar seu voto por e-mail, favor entrar em contato com um de nossos analistas pelo telefone (11) 2107-6600 para cadastrar seu endereço eletrônico.

**Decisão a ser tomada pelo quotista do Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis:**

( ) SIM, aprovar a 6ª emissão de Quotas do Fundo e promover as respectivas alterações no Regulamento do Fundo, nos termos apresentados na Consulta Formalizada n.º 01/2009.

( ) NÃO aprovar a 6ª emissão de quotas e as alterações no Regulamento.

Nome/Denominação do Quotista:			Telefone/Fax:
Endereço:	Bairro:	CEP:	Cidade/UF:
Cédula de Identidade:	Órgão Emissor:	CPF/CNPJ:	
Representante Legal/Procurador (se for o caso, anexar instrumento de delegação de poderes):			Telefone/Fax:
Cédula de Identidade:	Órgão Emissor:	CPF:	E-mail:

O quotista do FII Shopping Pátio Higienópolis acima identificado, reconhece, declara e afirma, de forma irrevogável e irretratável, para todos os fins de direito, que manifesta sua vontade com relação à Consulta Formalizada n.º 01/2009, nos termos desta Carta Resposta. O quotista declara ainda que obteve acesso à todo conteúdo do Material de Suporte, tendo lido todo o seu teor e manifesta, neste ato, ciência de todas as suas disposições e condições.	Local e Data:
	_____ _____ Quotista ou seu representante legal

## LAUDO DE AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA

**Empreendimento Avaliando**  
**Shopping Higienópolis**  
**São Paulo / SP**



**Solicitante: Rio Bravo Investimentos S.A. – DTVM**

**Data Referencial da Avaliação: 13 de agosto de 2009**

	25% (Empreendimento)		25% (Fundo Imobiliário)	
	ATUAL	NO FINAL DO 2º ANO	ATUAL	NO FINAL DO 2º ANO
<b>GLOBAL</b>	<b>R\$ 199.048.000,00</b>	<b>R\$ 224.660.000,00</b>	<b>R\$ 192.913.000,00</b>	<b>R\$ 219.126.000,00</b>

## ÍNDICE

<b>1. O EMPREENDIMENTO EM ANÁLISE .....</b>	<b>4</b>
<b>2. METODOLOGIA AVALIATÓRIA UTILIZADA .....</b>	<b>5</b>
<b>3. CONSIDERAÇÕES PRELIMINARES DO PROCESSO AVALIATÓRIO .....</b>	<b>5</b>
<b>4. PERFORMANCE ANALISADA.....</b>	<b>7</b>
<b>5. AVALIAÇÃO DO EMPREENDIMENTO EXISTENTE .....</b>	<b>8</b>
5.1. Premissas e fluxo de caixa .....	8
5.2. Cálculo do Valor Presente Líquido - VPL.....	9
<b>6. AVALIAÇÃO DO EMPREENDIMENTO-EXPANSÃO .....</b>	<b>11</b>
<b>7. AVALIAÇÃO DO EMPREENDIMENTO E EXPANSÃO – ÓTICA FII.....</b>	<b>13</b>
<b>8. RESUMO DE VALORES .....</b>	<b>14</b>

## ANEXOS

I - Quadro atual de lojas
II - Série histórica vendas – moeda corrente
III - Série histórica aluguéis – moeda corrente
IV - Série histórica DRE mensal – moeda corrente
V - Série histórica DRE anual – moeda corrente
VI - Série histórica DRE anual – moeda estável IGP-M
VII - Performance gráfica
VIII - Avaliação econômica – Empreendimento existente
IX - Avaliação econômica – Expansão
X - Avaliação econômica – Existente + Expansão
XI - Avaliação econômica – Ótica FII
XII - Cronograma de investimentos na expansão
XIII - Tabela comercial – Expansão
XIV - Propostas já aprovadas - Expansão
XV - Tabela comercial – 2º piso e casarão
XVI - Fluxo de caixa – CDU
XVII - Fluxo de caixa mensal - Expansão
XVIII - Despesas do FII
XIX - Custo de Oportunidade Financeira

**ENGEBÊ** - Empresa Brasileira de Engenharia Econômica Ltda, CREA/RS 36.673, através de seu Diretor Técnico, Eng. Civil André Maciel Zeni, em conformidade com a Lei Federal 5.194 de 24 de dezembro de 1966, que regulamenta o exercício das profissões de Engenheiros, Arquitetos e Engenheiros Agrônomos, complementada pelas Resoluções 218/73 e 345/90 do CONFEA - CONSELHO FEDERAL DE ENGENHARIA, ARQUITETURA E AGRONOMIA, emite o presente Laudo.

Este trabalho está enquadrado na NBR 14.653-4 – Norma Brasileira para Avaliação de Bens – Parte 4 (Empreendimentos) da ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas, registrada no INMETRO – Instituto Nacional de Metrologia. A fundamentação do trabalho atingiu 24 (vinte e quatro) pontos de um total de 27, possibilitando enquadrá-lo no Grau III.

O presente trabalho técnico objetiva apurar o valor do empreendimento, enquanto operação comercial de base imobiliária, em referência, bem como da parcela de participação (25%) do Fundo de Investimento Imobiliário existente nesse empreendimento. Além disso, este trabalho engloba o projeto e execução da expansão que está em desenvolvimento.

## 1. O empreendimento em análise

Trata-se do empreendimento varejista denominado **Shopping Pátio Higienópolis**, situado na Avenida Higienópolis, 646 – Higienópolis – São Paulo/SP.

Trata-se de um shopping center convencional, verticalizado em 6 (seis) pavimentos de lojas e 4 (quatro) de estacionamentos, inaugurado em 18 de outubro de 1999, possuindo hoje 244 (duzentos e quarenta e quatro) lojas e 865 (oitocentos e sessenta e cinco) vagas de estacionamento, com ocupação ampliada pelo sistema de "valet parking". Sua primeira expansão ocorreu em 2003, sendo um empreendimento varejista focado na classe sócio-econômica A (65%, segundo pesquisa específica). Existem 3 (três) lojas denominadas semi-âncoras (Tok&Stok, Fast Shop e Saraiva Megastore, 6 salas de cinema e 1 teatro).

O empreendimento apresenta arquitetura compatível com a região (européia clássica do século XIX), com um padrão de acabamento diferenciado, a maior, excelente estado de conservação, com a utilização de materiais de primeira linha, sistemas e instalações completas. Foram preservados dois casarões do início do século totalmente restaurados, onde se situam lojas com boa marca internacional. Existem gazebos em estilo inglês de vidro e ferro trabalhado, com piso de mármore desenhado e lanternas de ferro forjado trabalhados à mão.

Os forros dos malls possuem molduras de gesso trabalho, e uma série de detalhes de peças, móveis adereços em estilo europeu. Parte do prédio possui iluminação zenital, através de cúpula de vidro, bem como paisagismo interno, não muito comum em empreendimentos deste segmento.

O projeto de expansão (cujas obras estão na fase de escoramento do terreno e fundações) tende a acompanhar o mesmo estilo do setor existente.

Ressalte-se que expansão engloba área nova a ser edificada no terreno lindeiro, ampliada sobre o existente (denominado 2º piso) e restaurada de edificação histórica tombada.

ABL do existente:	26.532 m <sup>2</sup>
ABL da expansão:	11.477 m <sup>2</sup>
Principal:	8.718 m <sup>2</sup>
2º piso:	1.296 m <sup>2</sup>
Casarão:	1.433 m <sup>2</sup>

Existe ainda área de uso no casarão a ser restaurado, com 1.048 m<sup>2</sup>, a qual não será utilizada para fins comerciais (Secretaria de Cultura e Teatro).

Em anexo ao presente laudo, apresentamos memoriais descritivos (construção civil e instalações) fornecidos pelos administradores do empreendimento.

O empreendimento possui ótima localização no contexto da cidade, estando implantado em região tradicional de elevado poder aquisitivo, totalmente consolidada. A expansão do empreendimento visa atender a uma demanda reprimida, tendo sido recebida com ótima atratividade pelo mercado.

## **2. Metodologia avaliatória utilizada**

A análise implementada para a avaliação do empreendimento alicerça-se no Método da Capitalização da Renda, que segundo a NBR-14.653-1, ao seu item 8.3.4. "*identifica o valor do bem, com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se cenários viáveis.*" Assim, todos os procedimentos foram efetuados no sentido de apurar os resultados líquidos à disposição dos investidores, objetivando a montagem de fluxo de caixa esperado no horizonte.

O desenho da performance futura do empreendimento só foi possível através do conhecimento da performance econômico-operacional do empreendimento, cuja leitura foi feita por meio da análise de seus dados históricos disponibilizados. As informações chegaram a esta consultoria em partes, tendo sido atualizadas e validadas durante o presente processo avaliatório. Alguns dados foram fornecidos pela administradora do FII (Rio Bravo), para serem utilizados como paradigmas, no intuito de padronizar a abordagem do problema.

Assim, de posse do entendimento dos dados operacionais, efetuamos a montagem e solução dos fluxos de caixa simuladores, bem como dos cenários alternativos, concluindo-se pelos valores do empreendimento atrativo ao mercado de investidores (existente e expansão), bem como das parcelas de participação no Fundo de Investimento Imobiliário.

## **3. Considerações preliminares do processo avaliatório**

O presente trabalho tem por finalidade a apuração do **valor econômico-financeiro** do empreendimento varejista em análise.

É fundamental salientar que os resultados deste estudo são diretamente proporcionais às informações disponibilizadas pelos administradores, tendo sido admitidas como boas e fidedignas. Como se tratam de dados referentes a receitas e despesas, a origem e quantificação são determinadas pelos administradores.

Estas informações consistiram de relatórios de dados gerenciais básicos do empreendimento, em série histórica dos últimos 5 (cinco) anos:

- venda total dos lojistas, em moeda corrente;
- aluguel total, em moeda corrente;
- demonstrativo de resultados, mensal, em moeda corrente, segregado nos seguinte itens:
  - Aluguel Mínimo
  - Aluguel Complementar
  - Aluguel em Atraso
  - Inadimplência
  - Receita Estacionamento \*
  - Luvas
  - Taxa de Interveniência
  - Quiosques
  - Stands / Merchandising
  - Depósitos / Antenas
  - Receita Financeira / Outros
  - **Total Entradas**
  - Taxa de Administração
  - Fundo de Promoção
  - Custo Comercialização
  - Acordo de Encargos
  - Auditoria
  - Despesas Legais/Honorários
  - Outros
  - **Total Deduções**
  - Resultado Operacional
  - Despesas Extraordinárias
  - Compras de Pontos
  - Benfeitorias / Obras Expansão
  - Resultado Líquido
- quadro atual de contratos

Estas séries históricas de demonstrativos, estabilizada pelo indexador IGP-M, possibilitou analisar e aferir o comportamento histórico de receitas, despesas e resultados, para subsídio ao fluxo de caixa simulador do horizonte futuro.

Todos os dados foram fornecidos em arquivos eletrônicos, possibilitando assim inferir comportamentos e performances dos parâmetros operacionais e financeiros do empreendimento. Estes parâmetros foram cotejados como dados setoriais da ampla base estatística da **ENGEBÊ**, fruto da longa série de análises efetuada ao longo de seus 30 anos de atividade.

A operação do empreendimento segue padrões convencionais de administração de outras operações do gênero.

Acreditamos, s.m.j., que trouxemos ao processo os principais componentes e variáveis que podem produzir reflexos nas conclusões de valores e parâmetros calculados.

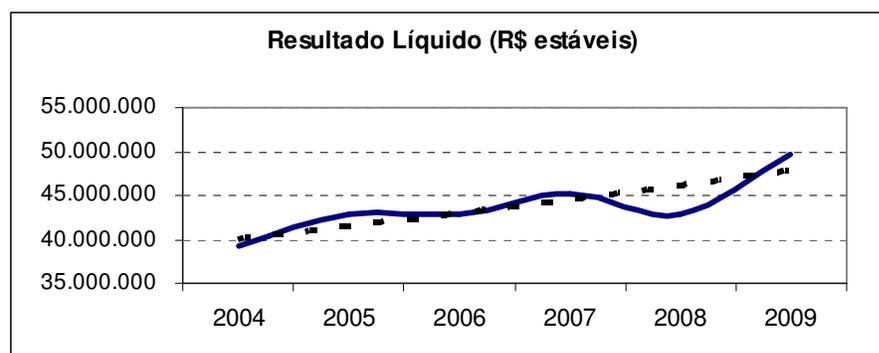
Toda a sistemática de cálculo dos fluxos de caixa foi desenvolvida em planilhas MExcel, cujas cópias impressas estão anexas ao corpo do presente Laudo.

#### **4. Performance analisada**

A seguir, destacamos das planilhas e gráficos anexos ao presente laudo, o conjunto de elementos básicos que possibilitou analisar a performance e tendência dos dados coletados.

A vacância atual do empreendimento é insignificante em função de seu porte (474 m<sup>2</sup> / 1,79%).

O Anexo I apresenta o quadro de aluguéis das operações (base Junho/2009). O Anexo VII apresenta os gráficos de performance, em moeda estável, os quais destacamos:



Denota-se crescimento real (acima da variação do IGP-M), no período observado, de 3,62% ao ano, revelando boa performance, diferenciada a maior, entre os empreendimentos do gênero.

Os itens do DRE, quando estabilizados pelo IGP-M para Ago/2009, apresentaram o seguinte quadro resumo (Anexo VI deste relatório).

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Aluguel Mínimo	37.310.636	38.460.728	39.219.032	38.273.757	36.647.667	40.903.592
Aluguel Complementar	2.043.275	2.003.550	2.426.857	2.929.929	2.898.404	2.789.045
Aluguel em Atraso	6.091.129	4.875.378	4.070.823	2.117.505	1.286.062	1.986.388
Inadimplência	(6.623.394)	(5.514.864)	(5.238.544)	(2.313.491)	(2.282.627)	(1.447.747)
Receita Estacionamento *	3.109.107	4.107.951	4.764.509	4.832.924	4.707.251	5.674.799
Luvas	1.705.871	1.535.820	626.972	891.394	507.979	547.012
Taxa de Interveniência	668.959	788.089	747.888	689.144	955.907	1.074.179
Quiosques	-	1.204.329	989.364	102.499	90.118	2.440.789
Stands / Merchandising	-	-	-	2.204.475	2.170.161	1.208.623
Depósitos / Antenas	-	-	49.750	248.254	239.748	394.790
Receita Financeira / Outros	283.538	-	317	20.665	37.040	45.024
<b>Total Entradas</b>	<b>44.589.121</b>	<b>47.460.981</b>	<b>47.656.966</b>	<b>49.997.057</b>	<b>47.257.710</b>	<b>55.616.495</b>
Taxa de Administração	2.378.914	2.341.226	2.422.857	2.549.887	2.363.574	2.772.627
Fundo de Promoção	1.301.233	1.234.406	1.265.956	1.286.719	1.219.334	1.263.175
Custo Comercialização	-	144.236	51.059	320.314	32.481	662.927
Acordo de Encargos	-	-	-	-	33.533	216.653
Auditoria	156.287	166.041	302.900	265.097	408.224	349.140
Despesas Legais/Honorários	-	-	-	-	-	290.337
Outros	197.533	186.194	225.167	439.540	84.895	165.858
<b>Total Deduções</b>	<b>4.033.967</b>	<b>4.072.103</b>	<b>4.267.940</b>	<b>4.861.557</b>	<b>4.142.042</b>	<b>5.720.716</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>40.555.154</b>	<b>43.388.879</b>	<b>43.389.027</b>	<b>45.135.499</b>	<b>43.115.668</b>	<b>49.895.779</b>
Despesas Extraordinárias	-	84.333	-	409	150.202	136.907
Compra Ponto	-	-	-	-	-	50.000
Provisão Anistia (Aplicado)	-	434.501	430.761	-	-	-
Resgate Aplicação Anistia	-	-	(813.231)	(25.727)	-	-
Pagto. Processo / Anistia	-	-	813.231	25.517	-	-
Benfeitorias / Obras Expansão	1.370.663	-	-	-	-	-
<b>Resultado Líquido</b>	<b>39.184.491</b>	<b>42.870.045</b>	<b>42.958.266</b>	<b>45.135.300</b>	<b>42.965.467</b>	<b>49.708.873</b>
% sobre o AMM	105,02%	111,46%	109,53%	117,93%	117,24%	121,53%
Rec.unitária - Estacionamento	3.594	4.749	5.508	5.587	5.442	6.560

Conforme referido na performance gráfica, o crescimento real (acima do IGP-M) no período foi de 3,62% ao ano.

## 5. Avaliação do empreendimento existente

### 5.1. Premissas e fluxo de caixa

Com base nessa performance observada, efetuamos projeção para o horizonte futuro, considerando que está havendo neste período processo de renovação contratual da grande maioria das operações, assim como haverá processo semelhante daqui a 5 anos.

Isto posto, consideramos os seguintes crescimentos reais (acima do IGP-M) para o horizonte próximo:

10,00%		10,00%	
Ano 1	(renovação contratual)	Ano 6	(renovação contratual)
Ano 2	2,00%	Ano 7	2,00%
Ano 3	2,00%	Ano 8	2,00%
Ano 4	2,00%	Ano 9	2,00%
Ano 5	2,00%	Ano 10	2,00%
Média após o ano 10: 1,50% ao ano			

Assim, a partir do resultado, parte real e parte previsto para 2009, obtivemos o fluxo de caixa simulador (Anexo VIII) para o horizonte de 60 anos (a vida econômica do fluxo de caixa é de 44 anos), cujos primeiros 15 anos apresentamos a seguir.

Ano	Resultado
1	R\$ 54.679.759,77
2	R\$ 55.773.354,96
3	R\$ 56.888.822,06
4	R\$ 58.026.598,50
5	R\$ 59.187.130,47
6	R\$ 65.105.843,52
7	R\$ 66.407.960,39
8	R\$ 67.736.119,60
9	R\$ 69.090.841,99
10	R\$ 70.472.658,83
11	R\$ 71.529.748,71
12	R\$ 72.602.694,94
13	R\$ 73.691.735,37
14	R\$ 74.797.111,40
15	R\$ 75.919.068,07

## 5.2. Cálculo do Valor Presente Líquido - VPL

O fluxo de caixa necessita da definição de uma taxa de desconto para a apuração do Valor Presente Líquido - VPL. Para tanto, valemo-nos de estudo estatístico do setor a esse respeito, desenvolvido pela **ENGEBÊ**, com base em amostra robusta de transações de participações societárias efetivamente realizadas (últimos 10 anos), possibilitando inferir, estatisticamente, a **TMA - Taxa Mínima de Atratividade** praticada, permitindo formar modelo simulador para outros casos.

A **TMA** compõe-se de duas taxas básicas: a remuneração de ativos financeiros (conhecida no mercado como *COP - Custo de Oportunidade financeira*) e a taxa de risco do empreendimento (também conhecida como taxa-prêmio de risco). Estas taxas são somadas vetorialmente.

Para o caso em pauta, a taxa média de risco adequada é de 6,00 % ao ano, que adicionada vetorialmente à taxa de remuneração de ativos financeiros, resultou na taxa de desconto do fluxo (TMA – Taxa Mínima de Atratividade) de **11,30 % ao ano**, perfeitamente compatível com a natureza do empreendimento e estágio de desenvolvimento e gerenciamento em que se encontra.

Quanto ao COP – Custo de Oportunidade Financeira, inferimos seu valor, em termos reais (acima do IGP-DI), através de dados estatísticos de mercado. O Anexo XIX demonstra o cálculo do COP em série histórica, resultando na taxa real, anual, de 5,00 % ao ano.

Taxa de Remuneração de Ativos Financeiros	5,00% ao ano
COP - Custo de Oportunidade (moeda estável - IGP-DI)	0,41% ao mês
Taxa Prêmio de Risco	6,00% ao ano
<b>TMA - Taxa Mínima de Atratividade</b>	<b>11,30% ao ano</b>

*vida econômica: prazo do fluxo de caixa, em que após esse, as parcelas futuras quando descontadas ao valor presente não tem representatividade no momento atual (inferior a 1%); assim, a vida econômica depende fundamentalmente da taxa de desconto do fluxo, quanto maior, menor a vida econômica e vice-versa.*

O fluxo de caixa descontado à TMA do quadro anterior resultou no VPL – Valor Presente Líquido de R\$ 602.937.923,71.

Estabelecemos 10 (dez) cenários, sendo 5 (cinco) otimistas e 5 (cinco) pessimistas, sensibilizando os resultados a distribuir, em uma ótica conservadora, entre -10% até +5%,

A média do quadro de 11 (onze) possibilidades de valor, constantes no Anexo VIII, resultou em no valor do empreendimento em:

**R\$ 594.716.000,00**

Ainda no Anexo VIII apresentamos o quadro de demonstração da rentabilidade pontual do valor do processo

Rentabilidade Financeira: Relação % entre o Resultado Líquido Anual e o Valor do Empreendimento. Trata-se de parâmetro pontual, com o montante presente estagnado no tempo.

Rentabilidade Econômica: Relação % entre o Resultado Líquido Anual e o Valor do Empreendimento, capitalizado até o instante do Resultado à taxa de remuneração da renda fixa (COP – Custo de Oportunidade financeira). Trata-se de parâmetro pontual, com o montante presente admitido como eventual investimento com remuneração mínima.

Ano	Financeira	Econômica
1	9,19%	8,76%
2	9,38%	8,51%
3	9,57%	8,26%
4	9,76%	8,03%
5	9,95%	7,80%
6	10,95%	8,17%
7	11,17%	7,94%
8	11,39%	7,71%
9	11,62%	7,49%
10	11,85%	7,27%

Associando-se o elenco de valores dos cenários a uma distribuição "t" de Student, para um Intervalo de Confiança de 80% de probabilidade de certeza, resultou no quadro de valores de avaliação a seguir.

<b>R\$ 602.937.923,71</b>	
Média dos Cenários	R\$ 594.716.000,00
Limite Inferior (Distribuição "t" - 80%)	R\$ 607.300.000,00
Limite Superior (Distribuição "t" - 80%)	R\$ 582.132.000,00

## 6. Avaliação do empreendimento-expansão

O enfoque avaliatório é o mesmo. Entretanto, os componentes do resultado líquido da expansão (isoladamente) tem o seguinte elenco (vide Anexo IX):

- investimentos em obras e instalações
- CDU – Cessão de Direitos de Uso ou conhecido como "luvas" aos empreendedores;
- Receita líquido com as novas vagas de estacionamento previstas na expansão (400 unidades);
- Resultado líquido das novas operações, considerando os aluguéis auferidos e as despesas operacionais de administração e manutenção do processo.

Adotamos as seguintes premissas para o fluxo de caixa simulador da expansão:

vacância média: 5%

estacionamento: R\$ 55,00/vaga.dia (receita bruta)  
 R\$ 33,00/vaga.dia (receita líquida)  
 Tx de administração reduzida de 12% para 3%  
 Redução das despesas operacionais em R\$ 70.000,00

Estacionamento: 400 vagas adicionais	R\$ 13.200,00 /dia
Resultado operacional a distribuir (conforme série histórica):	120% sobre AMM
Cresc. real dos res. Líq. do 5º ano ao 10º ano operacional:	2,00% ao ano
Cresc. real dos res.líq. após o 10º ano operacional:	1,50% ao ano

Utilizando-se o mesmo critério de desconto dos resultados líquidos ao valor presente, com a Taxa de Atratividade de 11,30% ao ano, temos como VPL da EXPANSÃO, considerando o horizonte futuro e os cenários implementados, de **R\$ 201.476.000,00** (vide Anexo IX). Este é o montante sinalizado para quem ingressa no empreendimento neste instante atual, ou seja, estando por investir ainda R\$ 86.132.843,20 e se beneficiar de R\$ 30.664.649,34 de CDU's, adicionados dos aluguéis que serão geradas pela expansão. Vale enfatizar que, além disso, existem despesas de comercialização de R\$ 3.000.000,00, bem como reforma de algumas lojas, perfazendo R\$ 4.500.000,00.

Para quem ingressará no empreendimento após concluída a expansão, ou seja, não arcará com custos e benefícios desta, o valor do empreendimento será de **R\$ 276.966.000,00**.

Admitindo-se a ótica pura da expansão, ou seja, suporte dos investimentos em terreno e obras, despesas com a comercialização dos novos espaços e despesas com reformas de algumas lojas a serem adaptadas, com os benefícios das entradas de CDU"s (luvas). Com o empreendimento-expansão montado, seriam auferidos resultados líquidos provenientes dos aluguéis das operações, estacionamento e demais receitas.

Neste enfoque, temos o montante investido de R\$ 80.612.502,05 (em moeda estável - base Jul 2009 - Instante 0), R\$ 64.058.021,95 para investir mensalmente até Mar/2010, com expectativa de recebimento de luvas, o que resulta no investimento líquido de R\$ 58.955.293,05 no Instante 1. No instante 2 tem-se a expectativa de resultado líquido positivo, já com a expansão operando de R\$ 37.520.228,56 (ainda há contribuições de CDU's), quando, a partir do instante 3, os resultados líquidos anuais ficam à ordem de R\$ 27.000.000,00, crescentes em termos reais, à ordem de 2,0 a 1,5% ao ano. Calculado o VPL no instante 2, ou seja, com a expectativa de resultados a partir do Instante 3, temos o valor do empreendimento de **R\$ 276.966.000,00**. Este montante é adicionado ao resultado líquido do instante 2, já referido, de R\$ R\$ 37.520.228,56, resultando em R\$ 314.486.228,56.

Assim temos o fluxo de caixa resultante de (vide Anexo IX):

<b>Ano</b>	<b>Invest. Expansão</b>	<b>Res. Líquido + Valor no Instante 2</b>
0	-80.612.502,05	-80.612.502,05
1	-58.955.293,05	-58.955.293,05
2	0,00	314.486.228,56

Este fluxo de caixa permite aferir as taxas internas de retorno e VPL global da EXPANSÃO, no prazo de 2 anos, a saber:

TIR Simples:	64,30% ao ano
TIR com Reaplicação (TIR verdadeira):	51,64% ao ano
<u>VPL (0) da EXPANSÃO (pela Taxa COP) :</u>	<u>R\$ 148.487.879,68</u>

Para o caso de venda do empreendimento-expansão no 5º ano operacional a TIR com Reaplicação atinge 25,48% ao ano.

Reunindo o EXISTENTE e a EXPANSÃO, com todos os seus componentes de fluxos de caixa, em seus devidos tempos, temos teremos o valor do empreendimento, instante atual, para que ingresse neste momento, de **R\$ 796.189.000,00**.

## **7. Avaliação do empreendimento e expansão – ótica FII**

A avaliação tanto do empreendimento, quanto da expansão na ótica do FII considera, além das despesas operacionais normais, as despesas específicas de administração do FII. Assim, consideramos as despesas mensais médias de administração do Fundo, reunindo o existente e a expansão, bem como a participação de 25 % desse Fundo no empreendimento como um todo.

Os valores de avaliação da parcela de 25%, segregados em empreendimento e FII, resultou:

**Empreendimento: R\$ 199.048.000,00**

**Fundo de Investimento Imobiliário: R\$ 192.913.000,00**

## 8. Resumo de valores

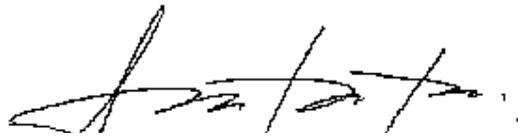
O quadro a seguir apresenta o resumo de valores resultantes deste estudo técnico.

	100% (Empreendimento)		25% (Empreendimento)	
	ATUAL	NO FINAL DO 2º ANO	ATUAL	NO FINAL DO 2º ANO
<b>EXISTENTE:</b>	R\$ 594.716.000,00	R\$ 621.674.000,00	R\$ 148.679.000,00	R\$ 155.418.500,00
<b>EXPANSÃO:</b>	R\$ 201.476.000,00	R\$ 276.966.000,00	R\$ 50.369.000,00	R\$ 69.241.500,00
<b>SOMA</b>	<b>R\$ 796.192.000,00</b>	<b>R\$ 898.640.000,00</b>	<b>R\$ 199.048.000,00</b>	<b>R\$ 224.660.000,00</b>

	25% (Empreendimento)		25% (Fundo Imobiliário)	
	ATUAL	NO FINAL DO 2º ANO	ATUAL	NO FINAL DO 2º ANO
<b>GLOBAL</b>	<b>R\$ 199.048.000,00</b>	<b>R\$ 224.660.000,00</b>	<b>R\$ 192.913.000,00</b>	<b>R\$ 219.126.000,00</b>

Este é nosso relatório.

Porto Alegre (RS), 13 de agosto de 2009.



**Eng. Civil André Maciel Zeni**

CREA/RS 23.997

Diretor Técnico

**LAUDO AVALIATÓRIO**

Nº 12.188.001/0809

<b>SOLICITANTE:</b>	<b>RIO BRAVO CONSULTORIA FINANCEIRA LTDA.</b>	
<b>OBJETO:</b>	<b>ENDEREÇO:</b>	<b>AV. HIGIENÓPOLIS Nº 618</b>
		<b>SÃO PAULO – SP</b>
	<b>TIPO:</b>	<b>SHOPPING CENTER</b>
	<b>PAVIMENTOS:</b>	<b>08</b>
	<b>PADRÃO CONSTRUTIVO:</b>	<b>FINO</b>
	<b>IDADE:</b>	<b>9 ANOS</b>
	<b>ÁREA TERRENO TOTAL:</b>	<b>14.227,00 M<sup>2</sup> (ATUAL)</b> <b>7.004,48M<sup>2</sup> (EXPANSÃO)</b>
	<b>ÁREA BRUTA LOCÁVEL:</b>	<b>26.532,05 M<sup>2</sup> (ATUAL)</b> <b>12.494,14 M<sup>2</sup> (EXPANSÃO)</b>
	<b>ÁREA TOTAL CONST.:</b>	<b>71.616,00 M<sup>2</sup> (ATUAL)</b> <b>37.646,00 M<sup>2</sup> (EXPANSÃO)</b>
	<b>FINALIDADE:</b>	<b>DETERMINAÇÃO DO VALOR DE MERCADO E DAS COTAS DO FUNDO NA SITUAÇÃO ATUAL E COM A EXPANSÃO.</b>
<b>AVALIAÇÃO:</b>	<b>DATA BASE: JULHO/2009</b>	
<b>VALOR DE MERCADO DO EMPREENDIMENTO:</b>	<b>R\$ 541.031.000,00 (COM EXPANSÃO)</b> <b>R\$ 417.509.000,00 (SEM EXPANSÃO)</b>	
<b>PARTICIPAÇÃO DO FUNDO DE INVESTIMENTO NO EMPREENDIMENTO: 25%</b>		
<b>VALOR ECONOMICO DO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO HIGIENÓPOLIS:</b>	<b>R\$ 150.038.023,00 (COM EXPANSÃO)</b> <b>R\$ 115.135.023,00 (SEM EXPANSÃO)</b>	

## ÍNDICE

<b>I. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>4</b>
<b>II. METODOLOGIA .....</b>	<b>5</b>
1. NORMAS TÉCNICAS.....	5
2. CLASSIFICAÇÃO DOS MÉTODOS .....	7
2.1. <i>MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO</i> .....	7
2.2. <i>MÉTODO INVOLUTIVO</i> .....	7
2.3. <i>MÉTODO EVOLUTIVO</i> .....	7
2.4. <i>MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA</i> .....	7
3. CRITÉRIO ADOTADO .....	8
4. ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO.....	9
5. DEFINIÇÃO TÉCNICA DO VALOR ESTABELECIDO .....	12
<b>III. CARACTERIZAÇÃO DO OBJETO.....</b>	<b>13</b>
1. CONTEXTO LOCAL .....	13
1.1. <i>LOCALIZAÇÃO</i> .....	13
1.2. <i>OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA</i> .....	14
1.3. <i>CARACTERÍSTICAS DOS LOGRADOUROS DE SITUAÇÃO</i> .....	16
1.4. <i>ACESSIBILIDADE VIÁRIA</i> .....	19
1.5. <i>TRANSPORTES COLETIVOS</i> .....	19
1.6. <i>MELHORAMENTOS PÚBLICOS EXISTENTES</i> .....	19
2. DESCRIÇÃO DO IMÓVEL.....	20
<b>IV. DESEMPENHO E DIAGNÓSTICO DO SETOR.....</b>	<b>27</b>
1. O MERCADO .....	27
2. <i>O SHOPPING E SEUS CONCORRENTES</i> .....	29
<b>V. AVALIAÇÃO .....</b>	<b>30</b>
1. <i>AVALIAÇÃO DO EMPREENDIMENTO</i> .....	30
1.1. MODELO DE ANÁLISE.....	30
1.2. PRESSUPOSTOS, RESSALVAS E FATORES LIMITANTES .....	31
1.3. FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO EMPREENDIMENTO (FCF).....	34
1.3.1. <i>DESEMPENHO OPERACIONAL HISTÓRICO</i> .....	35
1.3.2. <i>POTENCIAL DE VENDAS</i> .....	37
1.3.3. <i>POTENCIAL DE ALUGUÉIS</i> .....	39
1.3.4. <i>RESULTADO DO ESTACIONAMENTO</i> .....	43
1.3.5. <i>DESPESAS OPERACIONAIS</i> .....	45
1.3.6. <i>OUTROS PARÂMETROS ADICIONAIS</i> .....	47
1.4. TAXA DE DESCONTO .....	48
1.5. VALOR ECONÔMICO DO EMPREENDIMENTO (NPV) .....	52
1.6. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE E NÍVEL DE INCERTEZAS .....	54
1.7. ANÁLISE DE DESVIOS PARA ALTERAÇÕES DE CENÁRIO.....	56
1.8. AFERIÇÃO DOS VALORES PELO MÉTODO EVOLUTIVO (COM EXPANSÃO).....	57
1.8.1. <i>DETERMINAÇÃO DO VALOR DO TERRENO</i> .....	57
1.8.2. <i>DETERMINAÇÃO DO CUSTO DA CONSTRUÇÃO</i> .....	58
1.8.3. <i>VALOR DE MERCADO</i> .....	59
1.8.4. <i>MEMORIAL DE CÁLCULOS</i> .....	60
2. <i>VALOR ECONÔMICO DAS COTAS DO FUNDO (NPV)</i> .....	61
<b>VI. CONCLUSÃO .....</b>	<b>62</b>
<b>VII. TERMO DE ENCERRAMENTO.....</b>	<b>63</b>
<b>ANEXOS</b>	



## I. INTRODUÇÃO

A Consult Soluções Patrimoniais, por solicitação da **RIO BRAVO**, procedeu à avaliação do Shopping Pátio Higienópolis sito na Av. Higienópolis nº 618, Bairro Higienópolis, Cidade e Estado de São Paulo, bem como a avaliação das cotas do Fundo de Investimento Imobiliário Higienópolis.

A avaliação que segue tem por objetivo a determinação do valor de mercado na situação atual em que o imóvel se encontra e com a expansão projetada, conforme dados fornecidos.

O resultado da avaliação, bem como as etapas e informações necessárias à execução e fundamentação do trabalho estão apresentados em capítulos específicos, distribuídos no corpo do laudo e em seus anexos.

Considerou-se como premissa, para efeito de análise, os bens livres de hipotecas, arrestos, usufrutos, penhores, passivos ambientais ou quaisquer ônus ou problemas que prejudiquem o seu bom uso ou comercialização, inclusive livre de dívidas ou pendências referentes a eventos do passado.

As informações fornecidas para a elaboração deste relatório como plantas, áreas, relatórios operacionais e outros são, por premissa, consideradas boas e válidas, não tendo sido efetuadas análises jurídicas, auditorias contábeis ou medições de campo.

O laudo é considerado pela Consult como documento sigiloso, absolutamente confidencial, ressaltando-se que os trabalhos não devem ser utilizados para outra finalidade que não seja as estabelecidas anteriormente.

## **II. METODOLOGIA**

### **1. NORMAS TÉCNICAS**

A Consult, como empresa especializada no segmento de Engenharia de Avaliações, adota em seus laudos as mais avançadas técnicas de cálculo, sempre respeitando as normas oficiais e os critérios já consagrados em nosso meio.

Desde o ano 2000 as normas de avaliação estão sendo revisadas por comissões de técnicos especializados da ABNT Associação Brasileira de Normas Técnicas, que consolidaram o novo formato, constituído em 7 partes, sob o título geral de “Avaliação de bens” e número referencial NBR 14653.

A parte 1 refere-se a Procedimentos Gerais e está com vigência ativa a partir de 30/05/2001, contudo só deverá ser utilizável em conjunto com as demais partes que ainda não estão totalmente oficializadas, encontrando-se algumas em fase de elaboração e outras já concluídas, conforme abaixo.

O conjunto de normas de avaliações de bens será constituído dos seguintes objetos, além da parte 1, Procedimentos Gerais:

- Parte 2: Imóveis Urbanos (em vigor desde 01/07/04)
- Parte 3: Imóveis Rurais (em vigor desde 01/07/04)
- Parte 4: Empreendimentos (em vigor desde 30/01/03)
- Parte 5: Máquinas, equipamentos, instalações e bens industriais em geral (em fase de elaboração)
- Parte 6: Recursos Naturais e Ambientais (em fase de elaboração)
- Parte 7: Patrimônios Históricos (em fase de elaboração)

No tocante a análise econômico financeira de empreendimentos, a parte 4 que atualmente está em vigor, trata especialmente deste assunto, procurando detalhar e complementar os procedimentos gerais estipulados na parte 1.

Com esta nova norma a ABNT preencheu uma lacuna existente, visto que as normas anteriores, NBR 5676/90 - Avaliação de Imóveis Urbanos e NBR 8976: 1985 (antiga NB 900) – Avaliação de Unidades Padronizadas, tratavam o assunto de forma limitada, não sendo adequadamente aplicável a determinados trabalhos sobre empreendimentos, principalmente porque não abordavam de forma competente as análises de investimentos por critérios de Fluxo de Caixa Descontado.

No caso destes estudos as normas de avaliação citadas eram apenas elementos de apoio na análise do empreendimento e cumprimento de etapas intermediárias de cálculo, utilizando-se para as simulações e arbitramento de valores referenciais e indicadores de qualidade, os conceitos de Matemática Financeira e Análises de Investimento e Retorno usualmente aceitas no segmento de Finanças Corporativas.

O presente trabalho está embasado nas diretrizes estipuladas nas novas normas da ABNT, NBR 14653-1 que estipula procedimentos gerais e NBR 14653-4 que detalha e complementa a anterior no que diz respeito à avaliação de empreendimentos.

A interpretação das especificações constantes das Normas da ABNT são discutidos e apresentados através de estudos analíticos pelo Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia – IBAPE, Instituto de Engenharia e outras associações de classe.

## **2. CLASSIFICAÇÃO DOS MÉTODOS**

Para melhor entendimento dos processos avaliatórios por parte da solicitante, reproduzimos o item 8.2 da NBR 14653-1-“Método para identificar o valor de um bem, de seus frutos e direitos”.

### **2.1. MÉTODO COMPARATIVO DIRETO DE DADOS DE MERCADO**

Identifica o valor de mercado do bem por meio de tratamento técnico dos atributos dos elementos comparáveis, constituintes da amostra.

### **2.2. MÉTODO INVOLUTIVO**

Identifica o valor de mercado do bem, alicerçado no seu aproveitamento eficiente, baseado em modelo de estudo de viabilidade técnico-econômica, mediante hipotético empreendimento compatível com as características do bem e com as condições do mercado no qual está inserido, considerando-se cenários viáveis para execução e comercialização do produto.

### **2.3. MÉTODO EVOLUTIVO**

Identifica o valor do bem pelo somatório dos valores de seus componentes. Caso a finalidade seja a identificação do valor de mercado, deve ser considerado o fator de comercialização.

### **2.4. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA**

Identifica o custo do bem, com base na capitalização presente da sua renda líquida prevista, considerando-se cenários viáveis.

### **3. CRITÉRIO ADOTADO**

Após a apreciação da metodologia básica pode-se concluir que todos os métodos são comparativos genericamente, isto porque, em qualquer um deles estaremos sempre comparando elementos, sejam eles valores de venda ou oferta, de locação, taxas de renda, ou mesmo a forma e o aproveitamento eficiente de terrenos.

No presente caso, tendo em vista a finalidade e a natureza do empreendimento avaliando, sua situação geo-sócio-econômica e a disponibilidade de dados seguros, optamos pelo "Método da Renda" na sua variante de Valor Econômico por Fluxo de Caixa Descontado, para a definição dos valores.

Para aferição dos resultados obtidos pelo critério anterior estimou-se os valores através do Método Evolutivo, analisando a coerência dos parâmetros utilizados e confirmando a avaliação pelo Método da Renda.

#### 4. ESPECIFICAÇÃO DA AVALIAÇÃO

As normas anteriores tinham um conceito de nível de rigor que está totalmente modificado nos textos da revisão das normas atuais pela ABNT, descartando-se os patamares “expedito”, “normal”, “rigoroso” e “rigoroso especial”, tratando a especificação da avaliação em graus I, II e III sob o aspecto de nível de fundamentação e precisão. A especificação será estabelecida em razão do prazo demandado, dos recursos despendidos, bem como da disponibilidade de dados de mercado e da natureza do tratamento a ser empregado

De acordo com o item 10 da NBR 14653-4, o laudo deve ser enquadrado em graus I, II ou III quanto à fundamentação, conforme tabela abaixo:

**Tabela 4 - Identificação de valor e indicadores de viabilidade**

Item	Atividade	Para identificação de valor		
		Grau III	Grau II	Grau I
7.5.1.1	Análise operacional do empreendimento	Ampla, com os elementos operacionais devidamente explicitados	Simplificada, com base nos indicadores operacionais	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos operacionais
7.5.1.2	Análise das séries históricas do empreendimento 1)	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis-chave, em um período mínimo de 36 meses	Com base em análise determinística para um prazo mínimo de 24 meses	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 12 meses
7.5.1.3	Análise setorial e diagnóstico de mercado	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta	Da conjuntura	Sintética da conjuntura
7.5.1.4	Taxas de descontos	Fundamentada	Justificada	Arbitrada
7.5.1.5.1	Escolha do modelo	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico
7.5.1.5.1	Estrutura básica do fluxo de caixa	Completa	Simplificada	Rendas líquidas
7.5.1.5.2	Cenários fundamentados	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1
7.5.1.5.3	Análise de sensibilidade	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com indefinição de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%
7.5.1.5.4	Análise de risco	Risco fundamentado	Risco justificado	Risco arbitrado

1) Só para empreendimento em operação

Atribuindo 1 ponto para os itens em grau I, 2 pontos para os itens em grau II e 3 pontos para itens em grau III. O enquadramento global deve considerar a soma dos pontos obtidos para o conjunto do itens, atendendo à tabela a seguir.

**Tabela 5 - Enquadramento dos laudos segundo seu grau de fundamentação  
(para identificação de valor)**

Graus	III	II	I
Pontos	maior ou igual a 22	de 13 a 21	de 7 a 12
Restrições	máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	mínimo de 7 itens atendidos
(para indicadores de viabilidade)			
Graus	III	II	I
Pontos	maior ou igual a 18	de 11 a 17	de 5 a 10
Restrições	máximo de 4 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo um item no Grau I	máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	mínimo de 5 itens atendidos

Dentro deste critério, definimos o seguinte grau de fundamentação para o presente laudo:

Item	Pontos	Comentários
7.5.1.1	3	Os levantamentos efetuados e a documentação apresentada, permitiram uma análise ampla.
7.5.1.2	2	A administração do shopping nos forneceu as informações dos últimos 2 anos, proporcionando assim a análise de uma serie histórica bastante representativa do empreendimento.
7.5.1.3	1	Executamos uma análise sintética da conjuntura.
7.5.1.4	2	No item IV- 4 justificamos de forma detalhada a taxa adotada.
7.5.1.5.1	1	Não existia uma base de dados que permitisse uma análise probabilística das diversas variáveis exigíveis em um modelo desta natureza.
7.5.1.5.1	3	Completa com algumas adaptações em função do tipo de empreendimento e das informações fornecidas.
7.5.5.1.2	1	Estabelecemos como base um cenário que consideramos o mais provável dentro das informações disponíveis no momento da avaliação. Adicionalmente projetamos desvios nas variáveis chaves do modelo, proporcionando a análise de resultados mais otimistas ou pessimistas.
7.5.5.1.3	3	Elaboramos a análise de sensibilidade e apresentação do comportamento gráfico das variáveis chave.
7.5.5.1.4	2	Contemplamos a análise de risco por meio de um prêmio de risco justificado na composição da taxa de desconto.
<b>TOTAL</b>	<b>18</b>	<b>Laudo enquadrado no grau II</b>

O presente trabalho será classificado como "Grau II", conforme o que dispõem as normas da ABNT.

Como a mudança nas normas é muito recente e os usuários dos laudos não estão habituados com estes novos conceitos enquadrados também a avaliação nos níveis de rigor das normas anteriores, classificando-a como "normal" apesar da norma antiga não abordar com clareza o enquadramento de uma análise desta natureza nos 3 níveis de rigor estabelecidos.

Usando o bom senso não consideramos que o presente trabalho seja expedito, considerando que segundo a NBR 5676 estes trabalhos são aqueles que se louvam em informações e/ou escolha arbitrária do engenheiro de avaliações, sem se pautar por metodologia definida e sem comprovação expressa dos elementos e critérios que levaram à convicção do valor.

Também não podemos enquadrar como nível rigoroso, já que a NBR 5676 define expressamente que estes trabalhos devem ser efetuados pelo Método Comparativo, fundamentados por inferência estatística utilizando-se modelos de regressão linear.

Como a natureza do empreendimento e a finalidade da avaliação indicam o Método do Fluxo de Caixa Descontado (Método da Renda) como o melhor critério de análise, não existindo a possibilidade de definir a viabilidade do empreendimento por comparação direta, não nos resta outra opção para enquadramento deste estudo a não ser no nível Normal.

## 5. DEFINIÇÃO TÉCNICA DO VALOR ESTABELECIDO

De acordo com as disposições do solicitante, no presente laudo definimos o Valor de Mercado do Empreendimento, cuja definição técnica é a seguinte:

- **Valor de Mercado:** quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, numa data de referência, dentro das condições do mercado vigente.

Nesta avaliação o valor de mercado foi equiparado ao valor econômico do empreendimento, representado pelo valor presente dos fluxos de caixa futuros e do valor residual descontados com base nas taxas de atratividade compatível com a fase futura do empreendimento. Este procedimento técnico é recomendável em função de que o mercado de comercialização de participações em empreendimentos desta natureza costumam trabalhar dentro deste conceito de análise de valor.

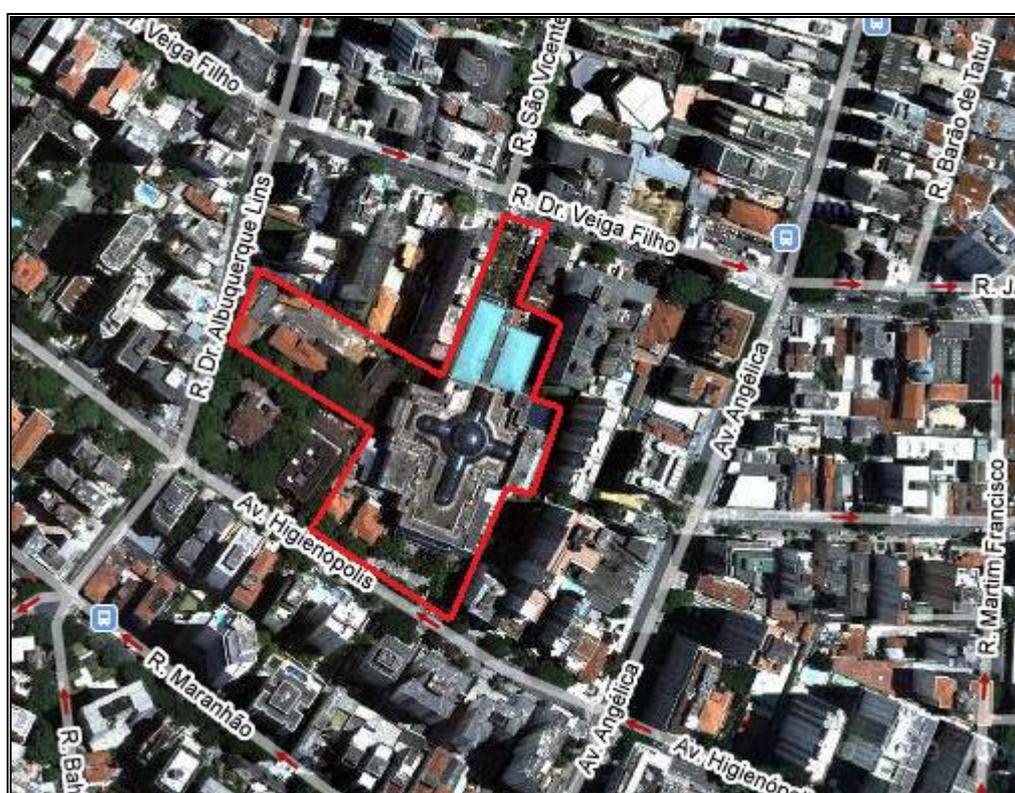
Especificamente neste caso efetuamos o procedimento considerando a situação atual e a situação hipotética, com a expansão implantada, conforme cronograma físico-financeiro fornecido pela administração.

### III. CARACTERIZAÇÃO DO OBJETO

#### 1. CONTEXTO LOCAL

##### 1.1. LOCALIZAÇÃO

O imóvel avaliando localiza-se à Av. Higienópolis nº 618, com frente também para as Ruas Veiga Filho e Dr. Albuquerque Lins, Bairro Higienópolis, Cidade e Estado de São Paulo.



## 1.2. OCUPAÇÃO CIRCUNVIZINHA

<b>Tipo de Uso:</b>	Misto, comercial e residencial
<b>Distribuição da Ocupação:</b>	Predominantemente vertical
<b>Densidade de Ocupação:</b>	Alta
<b>Padrão Econômico:</b>	Elevado





### 1.3. CARACTERÍSTICAS DOS LOGRADOUROS DE SITUAÇÃO

<b>Denominação:</b>	Av. Higienópolis
<b>Tipo:</b>	Via de circulação
<b>Quantidade de Pistas:</b>	única
<b>Mãos de Direção:</b>	Única
<b>Pavimentação:</b>	asfalto
<b>Traçado:</b>	Retilíneo
<b>Perfil:</b>	Plano
<b>Calçadas:</b>	mosaico
<b>Iluminação Pública:</b>	vapor de mercúrio



<b>Denominação:</b>	Rua Veiga Filho
<b>Tipo:</b>	rua de âmbito local
<b>Quantidade de Pistas:</b>	única
<b>Mãos de Direção:</b>	única
<b>Pavimentação:</b>	asfalto
<b>Traçado:</b>	Retilíneo
<b>Perfil:</b>	plano
<b>Calçadas:</b>	mosaico
<b>Iluminação Pública:</b>	vapor de mercúrio



<b>Denominação:</b>	Rua Dr. Albuquerque Lins
<b>Tipo:</b>	Rua de âmbito local
<b>Quantidade de Pistas:</b>	Única
<b>Mãos de Direção:</b>	Dupla
<b>Pavimentação:</b>	Asfalto
<b>Traçado:</b>	Retilíneo
<b>Perfil:</b>	Inclinado
<b>Calçadas:</b>	Mosaico
<b>Iluminação Pública:</b>	Vapor de mercúrio



#### 1.4. ACESSIBILIDADE VIÁRIA

<b>Configuração da Malha Viária:</b>	Irregular
<b>Principais Vias de Circulação Local:</b>	Avenidas Angélica, Pacaembu, Gal Olímpio da Silveira e Higienópolis
<b>Intensidade de Tráfego:</b>	Alta
<b>Nível de Escoamento:</b>	Regular

#### 1.5. TRANSPORTES COLETIVOS

<b>Tipos:</b>	Rodoviário e ferroviário
<b>Nível Geral de Transportes:</b>	Bom
<b>Estações Metroviárias:</b>	Marechal Deodoro (1.000 m)

#### 1.6. MELHORAMENTOS PÚBLICOS EXISTENTES

<b>Nível Local:</b>	Completo
<b>Melhoramentos Existentes:</b>	rede de distribuição de água domiciliar, captação de esgotos e águas pluviais, energia elétrica (luz e força), telefone, coleta de lixo, serviços postais, limpeza e conservação viária

## 2. DESCRIÇÃO DO IMÓVEL

A caracterização do imóvel avaliando foi baseada em vistoria detalhada no local e análise da seguinte documentação fornecida:

- Quadro de locação de lojas base junho/06;
- Histórico de vendas dos últimos 14 meses;
- Resultados Financeiros (2004,2005 e 2006);
- Resultados Financeiros Estacionamento (2004,2005 e 2006);
- Estudos de viabilidade da expansão;



## 2.1. DESCRIÇÃO DOS TERRENOS

De acordo com os elementos fornecidos, o terreno apresenta as seguintes características:

<b>Terreno</b>	<b>Área (m<sup>2</sup>)</b>
<b>ATUAL:</b>	<b>14.227,00 m<sup>2</sup></b>
<b>EXPANSÃO:</b>	<b>7.300,00 m<sup>2</sup></b>
<b>TOTAL COM EXPANSÃO:</b>	<b>21.527,00 m<sup>2</sup></b>

<b>- FORMATO:</b>	irregular
<b>- SUPERFÍCIE:</b>	seca
<b>- TOPOGRAFIA:</b>	Em declive da Av Higienópolis em direção à Rua Veiga Filho, acompanhando o nível da Rua Albuquerque Lins.

## 2.2. SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS

### CARACTERÍSTICAS GERAIS

<b>Tipo:</b>	edifício comercial
<b>Padrão Construtivo:</b>	Fino
<b>Estilo Arquitetônico:</b>	Clássico
<b>Posicionamento no Terreno:</b>	isolado e recuado do alinhamento da via pública
<b>Fachada:</b>	Estilo clássico europeu com elementos em ferro e vidro (cúpula e gazebo) compondo com os jardins externos.
<b>Estrutura:</b>	concreto armado e pré-moldado
<b>Fechamento Lateral:</b>	Alvenaria
<b>Cobertura:</b>	laje impermeabilizada e cúpula em vidro com estrutura metálica.
<b>Nº de Pavimentos:</b>	8
<b>Estado de Conservação Geral:</b>	Bom
<b>Idade:</b>	7 anos - Inaugurado em outubro/99.

**EQUIPAMENTOS ACESSÓRIOS**

<b>Gerenciamento:.</b>	central de PBX, circuito interno de TV e sistema de som
<b>Incêndio:</b>	sistema automático de "Sprinklers" e detector de fumaça em todos os andares, rede de hidrantes, extintores, luz e alarme de emergência
<b>Ar condicionado:</b>	3 chiller's 550 TR's cada fabricação Carrier 25 condicionadores de ar tipo fancoil totalizando 440 TR's 2 Torres de arrefecimento VXT750 da SEMCO
<b>Entrada de energia:</b>	4 Transformadores 1500kva primário 13800v secundário 380/220 volts a seco fabricação Waltec 2 Transformadores 1000kva primário 13800v secundário 380/220 volts a seco fabricação Waltec
<b>Fornecimento de energia emergencial</b>	1 Conjunto Grupo Gerador diesel 450 kva fabricação Stemac
<b>Circulação vertical:</b>	27 escadas rolantes 3 elevadores sociais 2 elevadores de carga

**ESTACIONAMENTOS**

Total de vagas atuais – 868

## SERVIÇOS OFERECIDOS

<b>Apoio ao usuário:</b>	Balcão de informações, banheiro infantil, carrinhos para bebe, bebedouro para animais, fraldário, 3 itinerários de micro-ônibus gratuito para acesso às circunvizinhanças, estacionamento gratuito/Vip e empréstimo de cadeiras de rodas e triciclos motorizados para deficientes, SAC, tolete feminino vip, vagas para gestantes
<b>Diversões e Lazer:</b>	6 salas de cinema e um teatro.
<b>Restaurantes e Fast-Foods:</b>	apresenta 17 casas de fast-food e 7 restaurantes com cardápios diversificados, atendendo plenamente as necessidades deste centro de compras

## ACABAMENTOS INTERNOS OBSERVADOS

<b>- Pisos:</b>	mármore, cerâmica e cimentado
<b>- Paredes:</b>	pintura a látex, azulejos, mármore e divisórias
<b>- Forros:</b>	gesso e laje

### 2.3. EXPANSÃO



Desenvolvida sobre a aquisição de dois terrenos contíguos ao imóvel atual, que fazem frente para a Rua Albuquerque Lins, apresenta as seguintes características gerais conforme informações fornecidas:

**Terreno:**

7.300,00 m<sup>2</sup> composto por duas áreas, denominadas DAS com 7.000, 00 m<sup>2</sup> e Lavanderia com 300 m<sup>2</sup>.

**Construção:**

Total de área construída de 37.646,00 incluindo o 2º pavimento e casarão

### **Interligação**

Será efetuada pela desativação das lojas Montblanc ( piso Veiga Filho), Forum ( piso Pacaembu), Any Any ( piso Higienópolis), Polo By Kim e Arezzo ( piso Vilaboim) e Braugarten (2º piso), que serão deslocadas para outros locais.

### **Garagens**

Previstos quatro pisos de garagem totalizando 400 novas vagas.

### **2º Piso e Casarão**

Incluídos no projeto de expansão.

## IV. DESEMPENHO E DIAGNÓSTICO DO SETOR

### 1. O MERCADO

O segmento de shoppings no ano de 2008 teve um desempenho excelente, aproveitando o bom desempenho econômico do País cresceu 11% com relação a 2007 gerando um faturamento bruto na ordem de R\$64 bilhões.

O incremento de investimento estrangeiros e nacionais na expansão dos shoppings existentes e em novos empreendimentos permitiram um incremento de cerca de 9000 m<sup>2</sup> de ABL (área bruta locável) em 2008

Apesar da crise mundial projetar prognósticos pessimista para economia internacional como um todo, no Brasil neste setor temos bons indícios para acreditar em um bom desempenho, pois estão previsto para 2009 a inauguração de 24 novos shoppings representando mais de meio milhão de m<sup>2</sup> de ABL novos

<b>Grandes Números: Brasil Jan 2009</b>	
Número Total de Shoppings	378
A Inaugurar em 2009	23
Área Bruta Locável (em m <sup>2</sup> )	8.647.673
Área Construída (em m <sup>2</sup> )	19.305.846
Vagas para Carros	646.831
Lojas Total	65.500
Lojas Satélites	63.470
Lojas Âncoras	2.030
Salas de Cinema	2.200
Empregos Gerados (mil pessoas)	720.639
Faturamento 2008 (R\$ bilhões ) (11,4% de crescimento em relação a 2007)	64,6
Tráfego de Pessoas (milhões por mês)	325
Vendas em Relação ao Varejo Nacional <sup>(1)</sup>	18,3%
<b>(1) Exclui vendas de combustíveis e GLP</b>	
Critério: Consideram-se aqui shoppings com lojas locadas, lojas âncoras e vagas de estacionamento, com área igual ou superior a 5.000M <sup>2</sup> e todos os Shoppings	

Fonte ABRASCE

### Participação por Região 2009

Regiões	Nº de Shoppings	% do Total	ABL
Norte	9	2%	219.220
Nordeste	51	13%	1.178.187
Centro-Oeste	35	9%	716.253
Sudoeste	209	55%	5.219.638
Sul	74	20%	1.314.376
<b>Total</b>	<b>378</b>	<b>100%</b>	<b>8.647.673</b>

(\*) Comparado à 2008

Fonte ABRASCE

### Número de Shopping Centers



Fonte ABRASCE

## **2. O SHOPPING E SEUS CONCORRENTES**

Dentre os concorrentes do Shopping Pátio Higienópolis salientamos o Shopping Iguatemi, é o shopping pioneiro do ramo no Brasil, inaugurado em novembro de 1966, na área que mais se desenvolveu e sofisticou nas últimas décadas em São Paulo.

O shopping Iguatemi durante muito tempo não teve concorrentes à altura, como exemplo podemos citar o shopping Eldorado que embora seja o mais próximo fisicamente, seu mix de loja e padrão tem foco em outro público-alvo, não oferece muito impacto como concorrente.

O Pátio Higienópolis inaugurado em outubro de 1999 surgiu como uma alternativa para disputar o público classe A, posteriormente e o Villas Lobo inaugurado em abril de 2000 que vem procurando atingir o mesmo público-alvo concorrendo também na disputa de lojas.

Recentemente tivemos a inauguração do Shopping Cidade Jardim, com foco extremamente direcionado para a classe A, mas tem sua influência diluída por uma localização mais distante e posicionamento após a barreira física representada pelo Rio Pinheiros

Outro concorrente importante pela proximidade e não pela sofisticação, que disputa o cliente convencional é o Shopping West Plaza com, possui uma área bruta locável de ABL 33.173 m<sup>2</sup>, distribuídas em 6 lojas âncora e 254 lojas satélites oferece 2500 vagas de estacionamento.

## **V. AVALIAÇÃO**

### **1. AVALIAÇÃO DO EMPREENDIMENTO**

#### **1.1. MODELO DE ANÁLISE**

O modelo de análise estabelecido para a avaliação por Fluxo de Caixa Descontado (DCF) contempla o Ciclo Operacional completo de vida de um empreendimento de base imobiliária, podendo defini-lo como o período de exploração do empreendimento, normalmente com uma fase inicial de inserção gradativa no mercado até atingir o nível de maturação, passando assim para uma fase de estabilidade ou evolução vegetativa acompanhando as oscilações normais do mercado. Nas projeções usualmente se divide em 2 partes:

- a) Período de projeção explícita: admitindo uma fase futura de maior proximidade temporal e melhores condições de previsibilidade, normalmente estabelecida em aproximadamente 10 anos.
- b) Valor Residual: equivalente ao restante da vida útil do empreendimento. Este fluxo de caixa futuro de longo prazo é substituído por um valor equivalente único no final do período de projeção explícita.

Neste cenário estabeleceu-se que o Investidor com recursos próprios:

- irá adquirir participação no empreendimento na data atual pelo valor de mercado (incógnita da avaliação);
- irá operar o shopping através de operadores especializados, que administrarão o empreendimento profissionalmente, aproveitando todo o potencial de mercado, gerando assim os resultados operacionais que proporcionarão o retorno do capital investido.

## 1.2. PRESSUPOSTOS, RESSALVAS E FATORES LIMITANTES

Para a análise do empreendimento objeto deste estudo foram formuladas algumas premissas básicas e pressupostos que são fundamentais nos resultados obtidos. Estas condições se não atendidas podem alterar as conclusões do estudo, representando fatores limitantes do uso do relatório, as quais detalhamos abaixo:

- o potencial de vendas do shopping foi arbitrado com base nas projeções históricas apresentadas, incorporando-se alguns conceitos para adequar a forma de análise da Consult;
- o valor monetário usado neste relatório refere-se ao poder de compra do Real – R\$ na base de julho de 2009, conceito de moeda de poder aquisitivo constante;
- a conjuntura econômica do país não sofrerá mudanças significativas de qualquer espécie, se ajustando através de situações de mercado, sem intervenções radicais do governo, que conseguirá promover as reformas necessárias para manter a estabilidade macro-econômica, reduzindo em médio prazo o nível de juros e inflação a patamares compatíveis com o mercado internacional;
- as autorizações, licenças, estudos técnicos ou outros documentos legais necessários a aprovação, construção e funcionamento do empreendimento já existem ou serão viabilizados na forma exigida pelos órgãos competentes;
- empreendimento será operado por profissionais competentes que conseguirão absorver a demanda de mercado;
- consideramos para efeito de avaliação das cotas do fundo, os fluxos de caixa operacionais do empreendimento sem os efeitos de tributação, medindo a capacidade de geração de caixa operacional e compatibilizando na formação da taxa de desconto os níveis de atratividade nestas condições;

- a avaliação admitiu que não existem dívidas ou créditos em aberto de competência de meses anteriores de responsabilidade dos proprietários, que caso sejam levantadas através de auditoria específica deverão ser descontadas ou acrescidas aos valores arbitrados neste relatório;
- os parâmetros complementares adotados para arbitramento de cenário foram fixados apenas para reproduzir com mais realidade as transações previstas, podendo apresentar mudanças no momento de ocorrência do fato em função de dependerem de diversas variáveis não monitoráveis no âmbito do planejamento do empreendimento;
- efetuamos os cálculos considerando primeiramente a situação atual, rodando posteriormente o modelo com a inclusão do acréscimo previsto e apresentando o resultado para comparações;
- adotamos os custos de execução para as obras estimados no estudo apresentado, devendo-se efetuar uma revisão, quando os preços finais forem fechados;
- considera-se o projeto aprovado, no moldes apresentados pelo estudo com referência às áreas citadas no capítulo expansão;
- havendo definição em participar do projeto de expansão, os investidores efetuarão o desembolso de imediato das parcelas já efetuadas com a aquisição dos terrenos, projetos e demais despesas correlatas, devidamente corrigidas pelo CDI mais 0,5%;
- As lojas que serão relocadas para permitir o acesso ao novo bloco da expansão não sofrerão interrupção de atividades, sendo posicionadas em local provisório durante as obras de adequação e posteriormente instaladas nos locais definitivos;
- Utilizamos os valores previstos na tabela denominada MIX é o que os empreendedores esperam receber de luvas e AMM. A tabela comercial que os corretores estão usando para vender o shopping tem valores 20% acima da tabela MIX. Das entradas dos valores de luvas e AMM, descontamos os valores de custo de comercialização ( 3% sobre das Luvas e AMM);

- Consideramos a data de inauguração prevista pela direção do shopping para início de dezembro de 2009
- A Receita de Luvas foi lançada conforme previsão fornecida pela solicitante, a saber, valor total de R\$ 41.600.000,00 com 20% de sinal até dezembro de 2009 e o restante em 36 parcelas;
- Consideramos também o segundo piso e o Casarão como áreas de expansão adotando os valores previstos na tabela de comercialização com desconto de 20% sobre o Aluguel mínimo previsto.

Desta forma, ressaltamos que os valores e indicadores de qualidade obtidos neste estudo estão vinculados aos cenários arbitrados para simulação, devendo o decisor analisar estes resultados em conjunto com os parâmetros fixados no modelo de projeção.

### 1.3. FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO EMPREENDIMENTO (FCF)

Em termos gerais, os fluxos de caixa do empreendimento são os fluxos que sobram após o pagamento de despesas operacionais e impostos, mas antes que sejam realizados quaisquer pagamentos a detentores de direitos.

O caso em estudo se assemelha ao de uma empresa não alavancada, totalmente financiada por capital próprio, que tem seus fluxos de caixa expressos genericamente conforme segue:

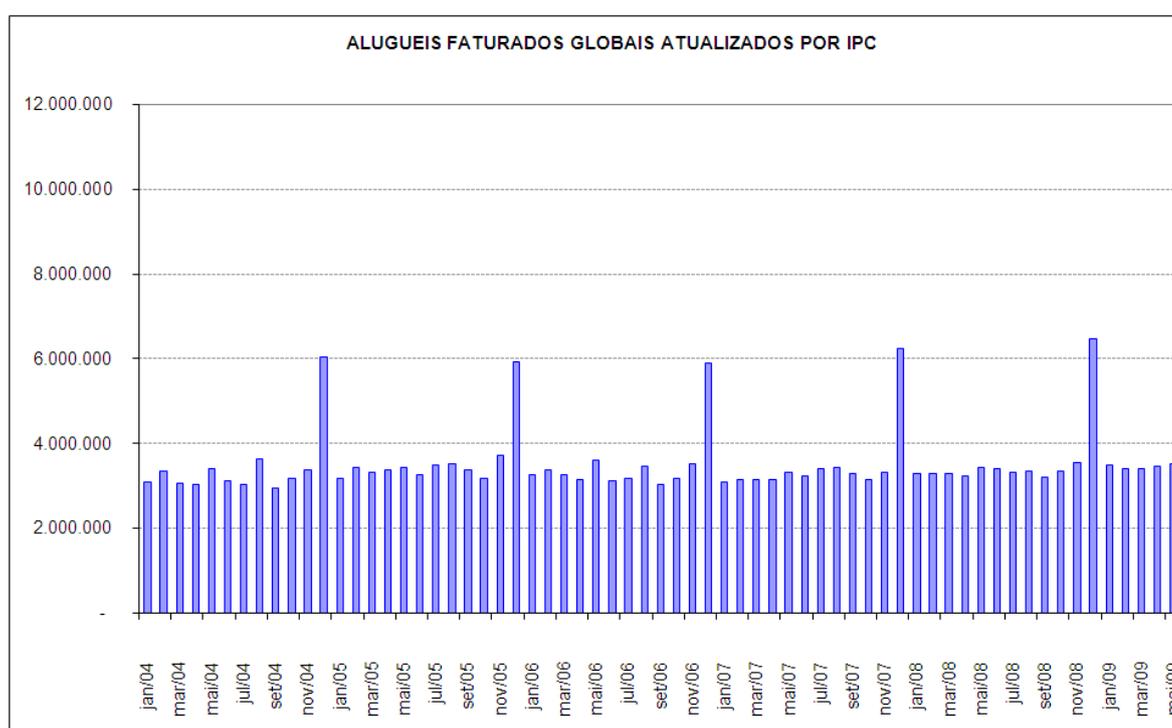
<b>Pessoa Juridica Convencional</b>		<b>Acionistas</b>	
+	<b>Receitas Operacionais</b>	-	
	Alugueis Mínimos	+	<b>Distribuição de Dividendos</b>
	Alugueis Complementares (Overages)	-	Impostos
	Receitas de estacionamento	+	Valor Residual
	Outras Receitas	=	<b>Fluxos de Caixa Líquidos dos Acionistas</b>
	Perda de receitas por vacância		
-	<b>Impostos sobre receitas</b>		
	PIS		
	COFINS		
-	<b>Despesas Operacionais</b>		
	Encargos de lojas vagas		
	Taxa de administração		
	Fundo de Promoção		
	Inadimplência irre recuperável		
	Outras despesas operacionais		
=	Lucro antes juros, imp., deprec. e amortiz. (EBTIDA)		
-	Depreciação		
=	<b>Lucro antes de juros e Impostos (EBIT)</b>		
-	Impostos		
=	<b>Lucro líquido</b>		
+	Depreciação e Amortização		
=	<b>Fluxos de Caixa Provenientes de Operações</b>		
-	Necessidade de acréscimo de Capital de Giro		
-	Investimento em novos ativos		
-	Reinvestimentos para reposição de ativos		
-	<b>Pagamento de Dividendos a Acionistas</b>		
+			
=	<b>Fluxos de Caixa Líquidos da Entidade</b>		

As premissas utilizadas para o arbitramento do fluxo mais provável estão apresentadas nos itens seguintes, adaptando-se a composição de apuração do resultado disponível ao tipo de entidade em que está estruturado o empreendimento e as informações fornecidas.

### 1.3.1. DESEMPENHO OPERACIONAL HISTÓRICO

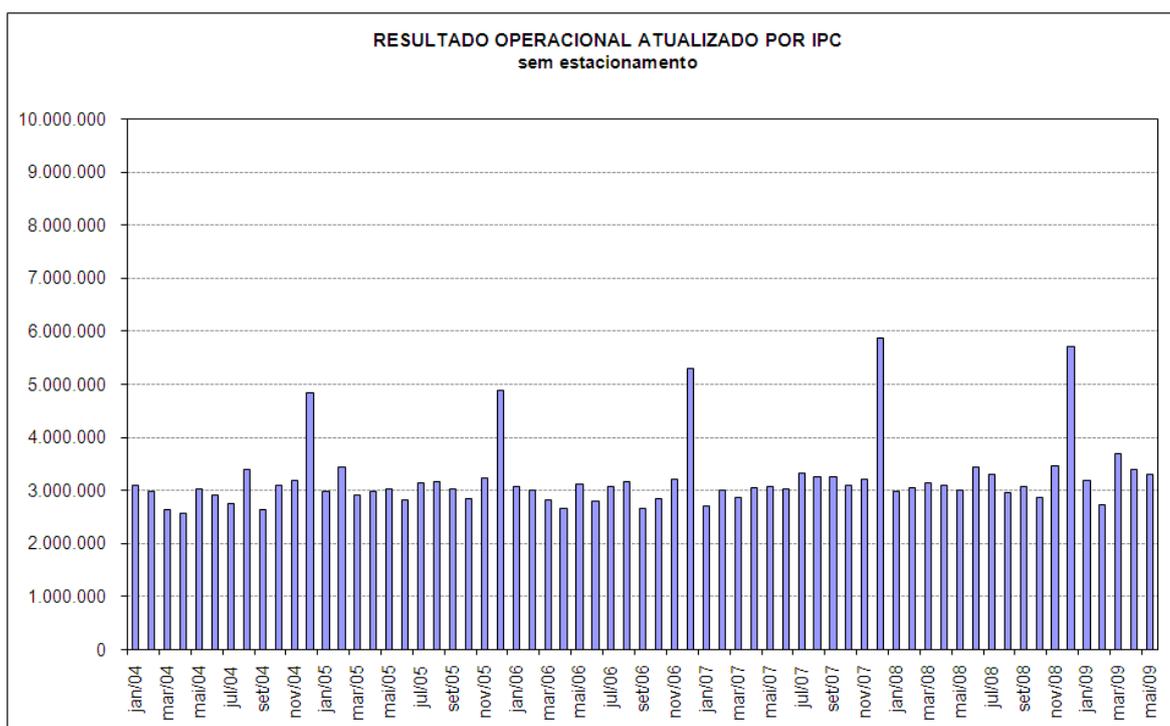
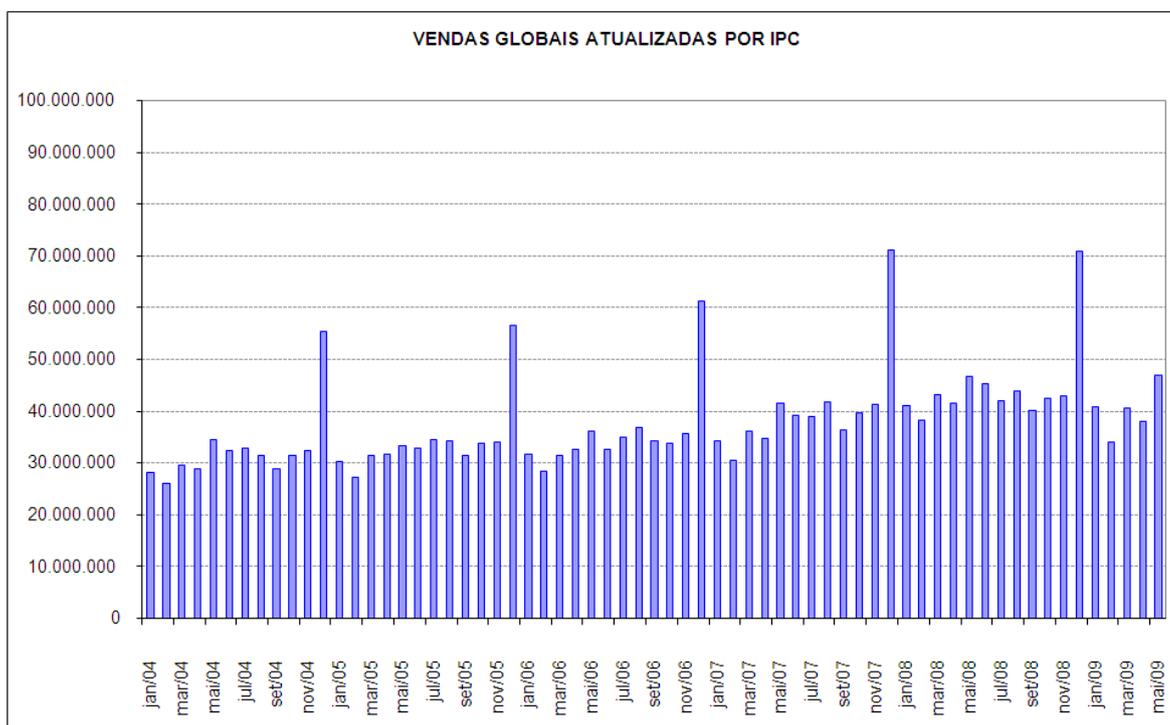
A administração do shopping nos enviou todas as informações relacionadas abaixo sobre o desempenho operacional desde o ano de 2004.

De posse deste material consolidamos alguns indicadores de desempenho operacional do empreendimento, expurgando os investimentos em reformas e outras e apresentando em moeda constante adotando como indexador o IPC da Fundação Getúlio Vargas.



Da análise do gráfico acima verificamos que os alugueis faturados globais atualizados pelo IPC, teve um comportamento homogêneo com poucas alterações.

Com relação as vendas globais temos uma evolução até 2008, com tendência de queda para 2009



Nota-se uma evolução suave, mas constante nos resultados.

### 1.3.2. POTENCIAL DE VENDAS

O potencial de vendas do empreendimento foi dimensionado tomando como base de informações o histórico de vendas fornecido, projetando-se a expectativa de evolução de cada loja individualmente.

O procedimento de análise exposto anteriormente arbitra a base atual de faturamento do shopping que deverá ser acrescida de uma evolução anual, contemplando um crescimento vegetativo da população da área de influência (densidade demográfica), um ganho ou perda de penetração do shopping frente esta população (hábitos de compra) e um crescimento vegetativo da renda desta população (poder aquisitivo).

A evolução de vendas por m<sup>2</sup> foi dimensionada admitindo-se que as lojas que estiverem com vendas baixas no contexto do shopping terão no futuro maior capacidade de crescimento que lojas que já estejam com vendas por m<sup>2</sup> altas.

Este critério adotado resulta em um crescimento médio equivalente a 1,5% ao ano durante o período de análise, dividindo-se da seguinte forma:

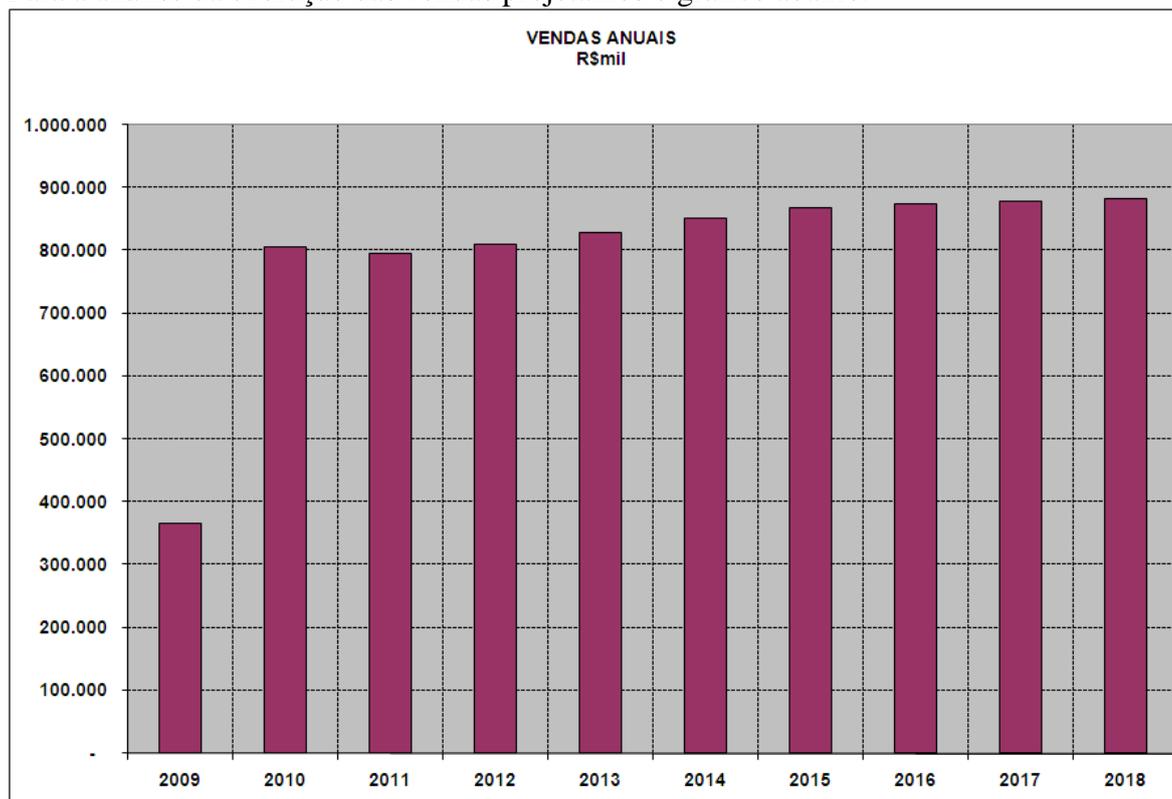
- Primeiros 5 anos: 2,2% ao ano
- 5° ao 10° ano: 1,0% ao ano

Para avaliar os níveis de vendas projetados resumimos as vendas por grupos de lojas conforme quadros a seguir.

VENDAS MENSAIS (R\$mil atuais)												
Ano	1-Sem1	1-Sem2	2-Sem1	2-Sem2	3	4	5	6	7	8	9	10
Satélites	15.273	15.273	22.586	22.586	22.697	23.039	23.620	24.219	24.595	24.734	24.878	25.027
Alimentação	2.892	2.892	2.872	2.872	2.881	2.920	2.990	3.062	3.105	3.119	3.134	3.150
Especiais	23.417	23.417	37.429	37.429	37.534	38.020	38.899	39.805	40.340	40.486	40.639	40.800
Serviços	92	92	91	91	90	90	91	92	93	92	91	91
Lazer	761	761	754	754	755	764	780	796	805	806	807	808
<b>Total</b>	<b>42.694</b>	<b>42.694</b>	<b>63.992</b>	<b>63.992</b>	<b>64.220</b>	<b>65.101</b>	<b>66.656</b>	<b>68.258</b>	<b>69.228</b>	<b>69.530</b>	<b>69.845</b>	<b>70.173</b>
Evolução ao ano	0,0%	0,0%	49,9%	0,0%	0,4%	1,4%	2,4%	2,4%	1,4%	0,4%	0,5%	0,5%

VENDAS MENSAIS - R\$atuais / M2												
Ano	1-Sem1	1-Sem2	2-Sem1	2-Sem2	3	4	5	6	7	8	9	10
Satélites	2.025	2.025	1.998	1.998	2.008	2.039	2.090	2.143	2.176	2.189	2.201	2.214
Alimentação	2.258	2.258	2.243	2.243	2.250	2.281	2.335	2.391	2.425	2.436	2.448	2.460
Especiais	1.757	1.757	1.781	1.781	1.786	1.809	1.851	1.894	1.920	1.927	1.934	1.942
Serviços	243	243	238	238	237	237	240	243	244	242	240	238
Lazer	3.232	3.232	3.203	3.203	3.207	3.243	3.312	3.382	3.420	3.424	3.429	3.433
<b>Total</b>	<b>1.612</b>	<b>1.612</b>	<b>1.687</b>	<b>1.687</b>	<b>1.693</b>	<b>1.716</b>	<b>1.757</b>	<b>1.800</b>	<b>1.825</b>	<b>1.833</b>	<b>1.841</b>	<b>1.850</b>
Evolução ao ano	0,0%	0,0%	4,7%	0,0%	0,4%	1,4%	2,4%	2,4%	1,4%	0,4%	0,5%	0,5%

Para a análise da evolução das vendas projetamos o gráfico abaixo.



### 1.3.3. POTENCIAL DE ALUGUÉIS

O potencial de renda através de aluguéis foi definido com base no mapa de locação atual, estimando-se abaixo o potencial total de aluguéis para o empreendimento, considerando como referencial de aluguel o valor após os descontos que tem sido praticados e também incluindo a expectativa de aluguel dos espaços vagos, conforme parâmetros abaixo:

Setores	ABL m2	Al. Mínimo R\$	R\$/m2 0	Al. Percentual %
Satélites	7.541,22	1.587.466,05	210,51	6,0%
Alimentação	1.280,42	265.196,04	207,12	5,6%
Especiais	13.329,28	1.123.040,14	84,25	3,9%
Serviços	379,80	111.035,49	292,35	6,6%
Lazer	2.212,86	68.623,68	31,01	11,5%
Total	26.483,47	3.171.972,29	119,77	4,8%

Definida a base inicial para os aluguéis mínimos projetou-se sua evolução dentro do ciclo operacional estabelecendo a evolução por m<sup>2</sup> admitindo-se que as lojas que estiverem com o seu ponto de equilíbrio em nível favorável do patamar normal no contexto do shopping terão maior capacidade de crescimento que lojas que já estejam com seu ponto de equilíbrio em nível desfavorável.

Este critério adotado resulta em um crescimento médio equivalente a 2,1 % ao ano durante o período de análise, dividindo-se da seguinte forma:

- Primeiros 5 anos: 2,8% ao ano
- 5° ao 10° ano: 1,5% ao ano

Para visualização das projeções de alugueis apresentamos a seguir os valores de aluguel mínimo no global e por m<sup>2</sup>.

ALUGUEIS MÍNIMOS R\$atuais													
Ano	1-Sem1	1-Sem2	2-Sem1	2-Sem2	3	4	5	6	7	8	9	10	Evol./ano
Satélites	1.587.466	1.609.298	2.483.162	2.541.834	2.618.789	2.682.620	2.746.976	2.834.836	2.848.316	2.885.628	2.898.674	2.912.197	7,0%
Alimentação	265.196	268.860	268.860	271.620	271.620	273.862	275.924	288.708	293.080	293.485	298.000	301.869	1,4%
Especiais	1.123.040	1.130.014	1.734.438	1.763.562	1.791.135	1.820.043	1.843.188	1.902.528	1.945.968	2.005.275	2.022.462	2.033.934	6,8%
Serviços	111.035	110.421	110.421	110.421	110.719	110.719	110.719	111.064	111.064	112.015	113.242	113.832	0,3%
Lazer	68.624	71.184	71.184	73.367	73.367	73.367	73.367	78.545	82.148	82.148	82.148	82.148	2,0%
Total	3.171.972	3.206.387	4.684.676	4.777.415	4.882.242	4.977.222	5.066.786	5.232.293	5.297.186	5.395.162	5.431.136	5.460.592	6,2%
Evolução ao ano	0,0%	1,1%	46,1%	2,0%	2,2%	1,9%	1,8%	3,3%	1,2%	1,8%	0,7%	0,5%	0

ALUGUEIS MÍNIMOS - R\$atuais / m2													
Ano	1-Sem1	1-Sem2	2-Sem1	2-Sem2	3	4	5	6	7	8	9	10	Evol./ano
Satélites	210,5	213,4	219,7	224,9	231,7	237,4	243,1	250,8	252,0	255,3	256,5	257,7	2,3%
Alimentação	207,1	210,0	210,0	212,1	212,1	213,9	215,5	225,5	228,9	229,2	232,7	235,8	1,4%
Especiais	84,3	84,8	82,5	83,9	85,2	86,6	87,7	90,5	92,6	95,4	96,2	96,8	1,6%
Serviços	292,4	290,7	290,7	290,7	291,5	291,5	291,5	292,4	292,4	294,9	298,2	299,7	0,3%
Lazer	291,40806	302,3	302,3	311,6	311,6	311,6	311,6	333,5	348,8	348,8	348,8	348,8	2,0%
Total	119,8	121,1	123,5	126,0	128,7	131,2	133,6	138,0	139,7	142,2	143,2	144,0	2,1%
Evolução ao ano	0,0%	1,1%	2,0%	2,0%	2,2%	1,9%	1,8%	3,3%	1,2%	1,8%	0,7%	0,5%	0

Com base nas vendas projetadas, alugueis percentuais e mínimos, estimou-se o seguinte potencial de alugueis totais para o empreendimento.

ALUGUEIS TOTAIS R\$atuais													
Ano	1-Sem1	1-Sem2	2-Sem1	2-Sem2	3	4	5	6	7	8	9	10	Evol./ano
Satélites	1.629.110	1.646.970	2.541.911	2.597.772	2.667.530	2.730.268	2.793.089	2.874.228	2.888.509	2.923.751	2.936.585	2.946.976	6,8%
Alimentação	270.990	272.085	271.434	273.872	273.823	276.233	277.556	289.171	293.724	294.222	298.831	301.869	1,2%
Especiais	1.219.082	1.219.629	1.976.307	1.989.714	2.004.000	2.027.259	2.055.459	2.110.039	2.140.257	2.156.454	2.175.220	2.184.606	6,7%
Serviços	111.035	110.421	110.421	110.421	110.719	110.719	110.719	111.064	111.064	112.015	113.242	113.832	0,3%
Lazer	110.842	111.809	111.112	113.296	113.296	113.986	115.379	118.831	123.158	123.158	123.158	123.158	1,2%
Total	3.357.671	3.377.526	5.027.796	5.101.686	5.185.978	5.275.076	5.368.813	5.519.943	5.573.323	5.626.211	5.663.646	5.687.052	6,0%
Evolução ao ano	0,0%	0,6%	48,9%	1,5%	1,7%	1,7%	1,8%	2,8%	1,0%	0,9%	0,7%	0,4%	0

ALUGUEIS TOTAIS - R\$atuais / m2													
Ano	1-Sem1	1-Sem2	2-Sem1	2-Sem2	3	4	5	6	7	8	9	10	Evol./ano
Satélites	216,0	218,4	224,9	229,9	236,0	241,6	247,1	254,3	255,6	258,7	259,8	260,7	2,1%
Alimentação	211,6	212,5	212,0	213,9	213,9	215,7	216,8	225,8	229,4	229,8	233,4	235,8	1,2%
Especiais	91,5	91,5	94,0	94,7	95,4	96,5	97,8	100,4	101,8	102,6	103,5	104,0	1,4%
Serviços	292,4	290,7	290,7	290,7	291,5	291,5	291,5	292,4	292,4	294,9	298,2	299,7	0,3%
Lazer	470,7	474,8	471,8	481,1	481,1	484,0	490,0	504,6	523,0	523,0	523,0	523,0	1,2%
Total	126,8	127,5	132,6	134,5	136,7	139,1	141,5	145,5	146,9	148,3	149,3	149,9	1,9%
Evolução ao ano	0,0%	0,6%	3,9%	1,5%	1,7%	1,7%	1,8%	2,8%	1,0%	0,9%	0,7%	0,4%	0

ALUGUEIS TOTAIS (% em relação ao total)												
Ano	1-Sem1	1-Sem2	2-Sem1	2-Sem2	3	4	5	6	7	8	9	10
Satélites	49%	49%	51%	51%	51%	52%	52%	52%	52%	52%	52%	52%
Alimentação	8%	8%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Especiais	36%	36%	39%	39%	39%	38%	38%	38%	38%	38%	38%	38%
Serviços	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Lazer	3%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

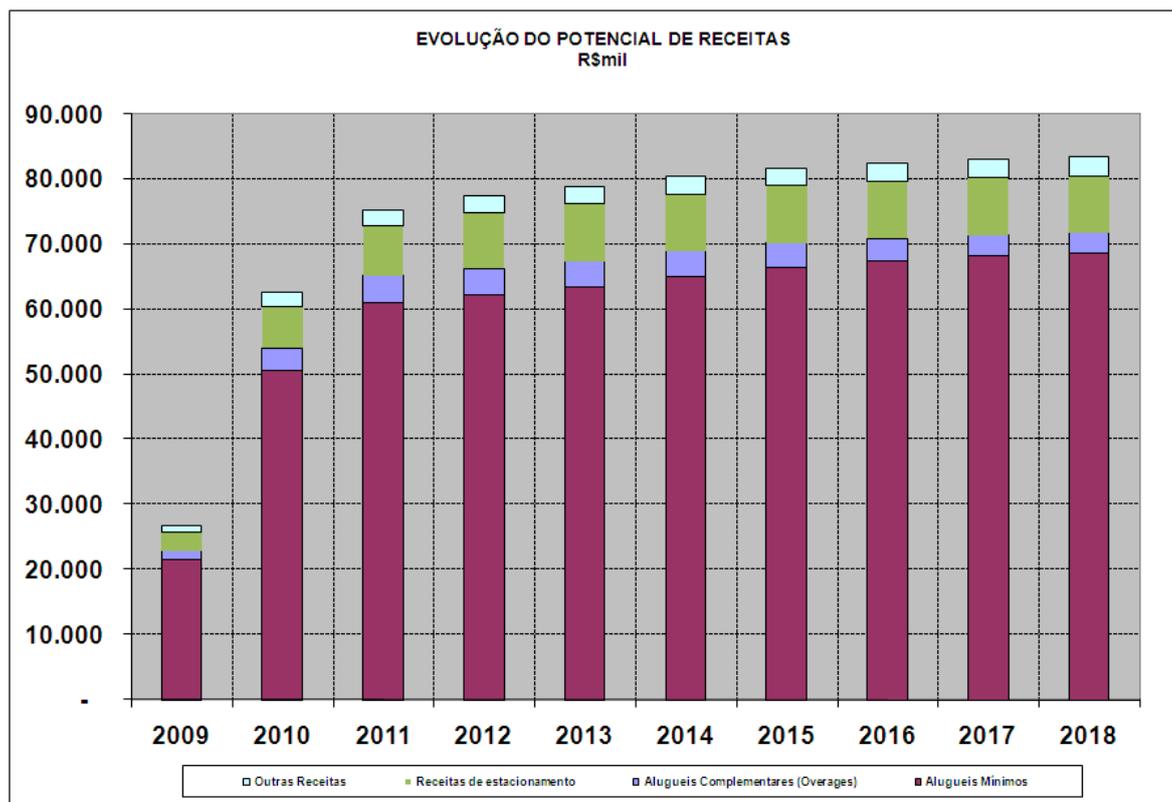
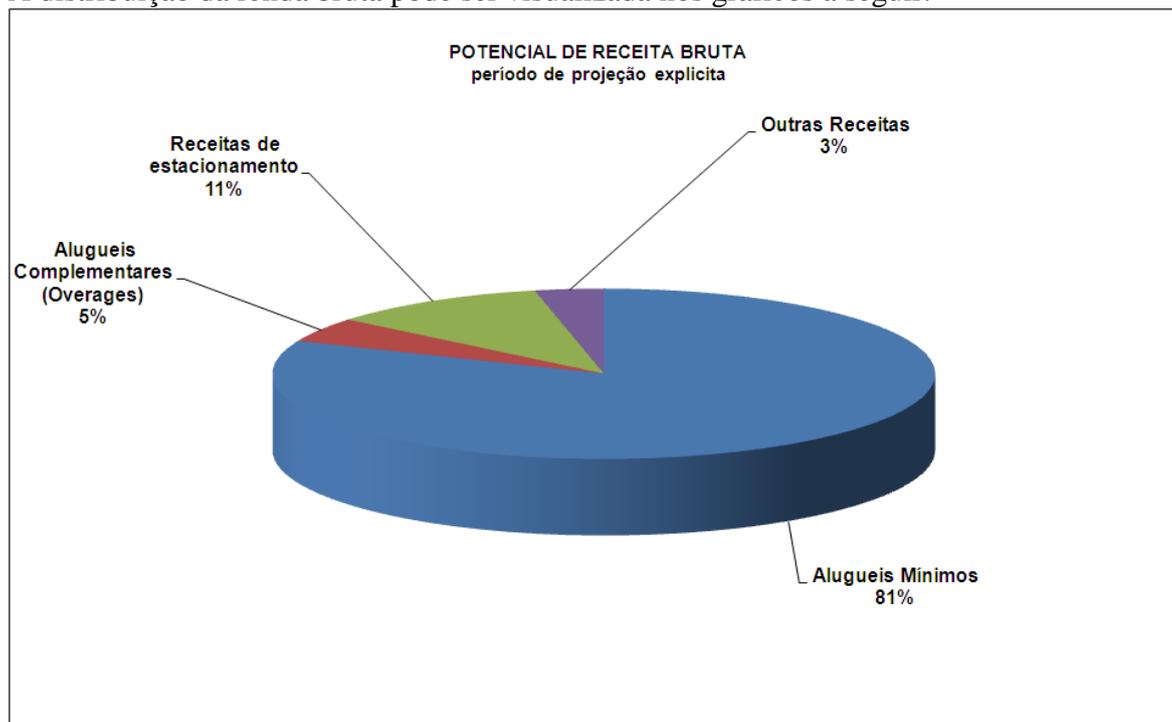
O aluguel complementar estimado em função das vendas previstas, apresentou a seguinte representatividade em relação ao aluguel mínimo:

ALUGUEIS COMPLEMENTAR / ALUGUEIS MÍNIMOS - %												
Ano	1-Sem1	1-Sem2	2-Sem1	2-Sem2	3	4	5	6	7	8	9	10
Satélites	2,6%	2,3%	2,4%	2,2%	1,9%	1,8%	1,7%	1,4%	1,4%	1,3%	1,3%	1,2%
Alimentação	2,2%	1,2%	1,0%	0,8%	0,8%	0,9%	0,6%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,0%
Especiais	8,6%	7,9%	13,9%	12,8%	11,9%	11,4%	11,5%	10,9%	10,0%	7,5%	7,6%	7,4%
Serviços	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Lazer	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total	5,9%	5,3%	7,3%	6,8%	6,2%	6,0%	6,0%	5,5%	5,2%	4,3%	4,3%	4,1%

Já o aluguel total do empreendimento apresenta a seguinte proporção sobre as vendas globais:

ALUGUEIS TOTAL / VENDAS - %												
Ano	1-Sem1	1-Sem2	2-Sem1	2-Sem2	3	4	5	6	7	8	9	10
Satélites	10,7%	10,8%	11,3%	11,5%	11,8%	11,9%	11,8%	11,9%	11,7%	11,8%	11,8%	11,8%
Alimentação	9,4%	9,4%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,3%	9,4%	9,5%	9,4%	9,5%	9,6%
Especiais	5,2%	5,2%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,4%	5,4%
Serviços	120,4%	119,8%	121,9%	121,9%	123,2%	122,9%	121,4%	120,2%	119,9%	121,9%	124,1%	125,7%
Lazer	14,6%	35,0%	35,0%	35,0%	34,7%	34,0%	33,0%	35,3%	34,6%	34,2%	33,9%	33,5%
Total	7,9%	7,9%	7,9%	8,0%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%

A distribuição da renda bruta pode ser visualizada nos gráficos a seguir.

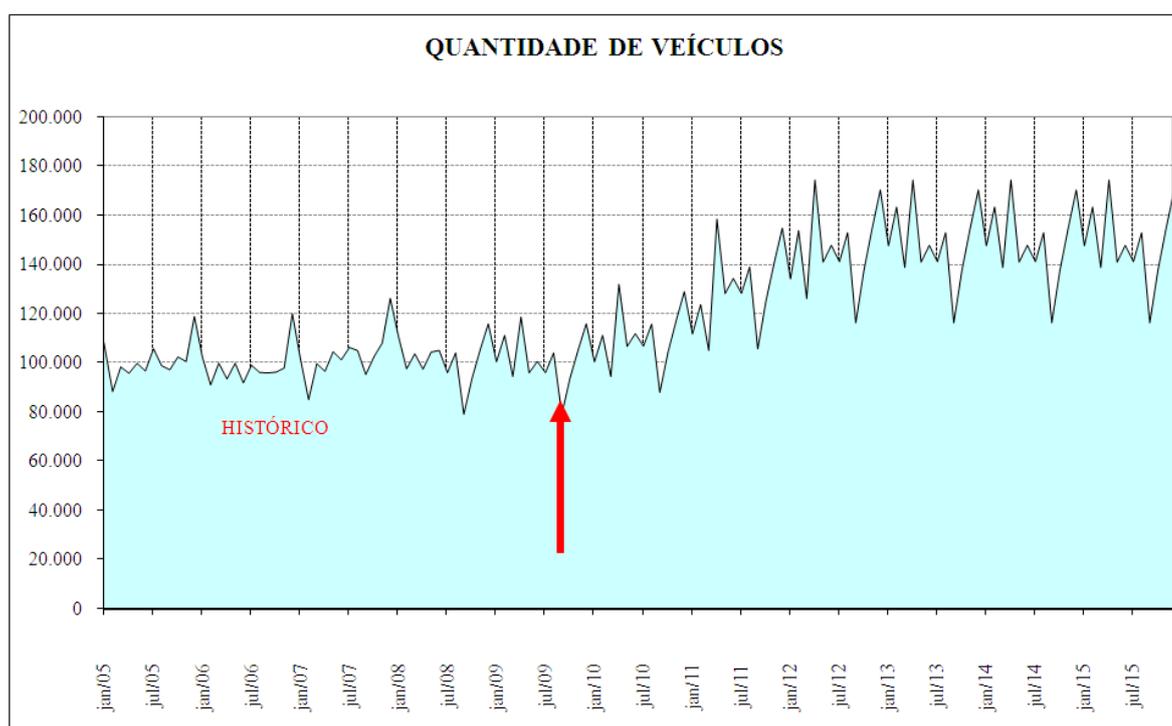


Nota-se nos gráficos que o volume de renda originário de aluguéis mínimos é muito mais significativo que a renda de aluguéis complementares ou outras, que representam apenas 19% das receitas brutas.

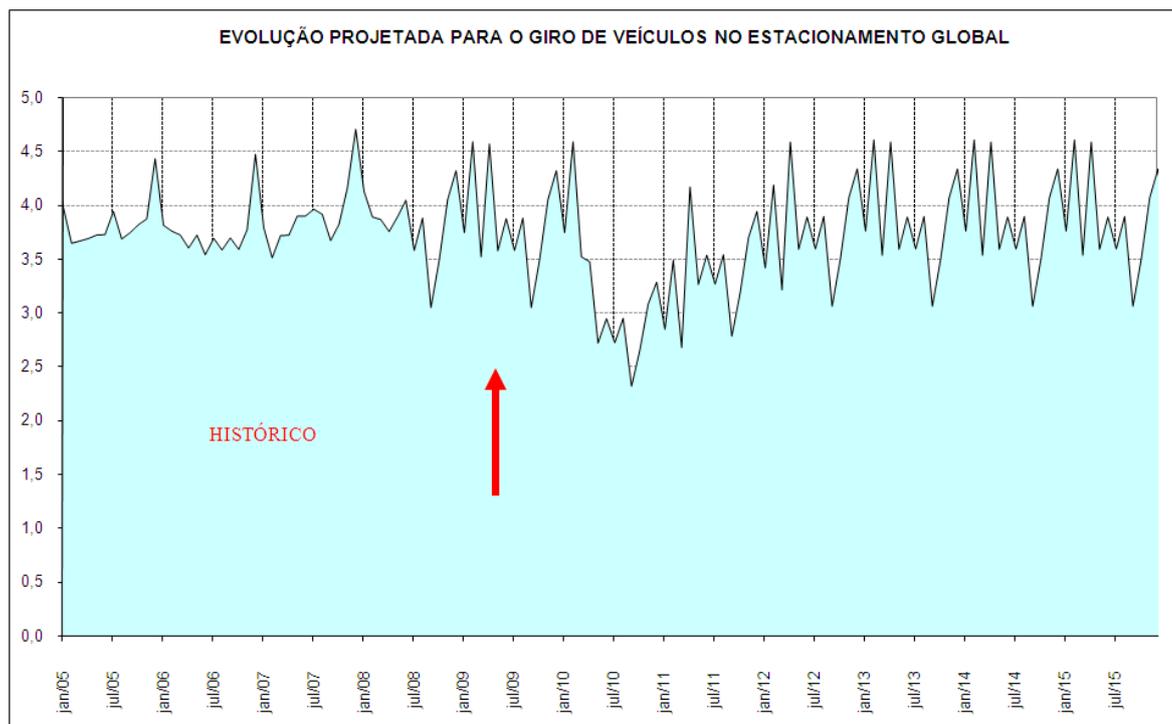
### 1.3.4. RESULTADO DO ESTACIONAMENTO

As receitas de estacionamento foram projetadas considerando-se os níveis atuais de quantidade de veículos em relação as vagas disponíveis e os históricos de receitas e despesas operacionais específicas do estacionamento.

No gráfico abaixo visualiza-se o histórico de volume de veículos do empreendimento, bem como a projeção futura.



Esta projeção de quantidade de veículos nos estacionamentos do empreendimento prevê uma capacidade de vagas e um giro médio por vaga no mês conforme demonstrado no gráfico abaixo.



Com esta expectativa de volume de veículos, o resultado do estacionamento foi projetado admitindo-se os seguintes parâmetros adicionais abaixo e sua evolução em anexo:

<b>Receitas de Estacionamento do Shopping</b>	
Vagas Totais de Estacionamento Rotativas	865
Preço médio inicial por veículo - R\$	7,00
Data Atual	7
Evolução de preços - % ao ano para os 5 anos iniciais	0,0%
Evolução de preços - % ao ano para os 5 anos finais	0,0%
Margem líquida para os proprietários	70%

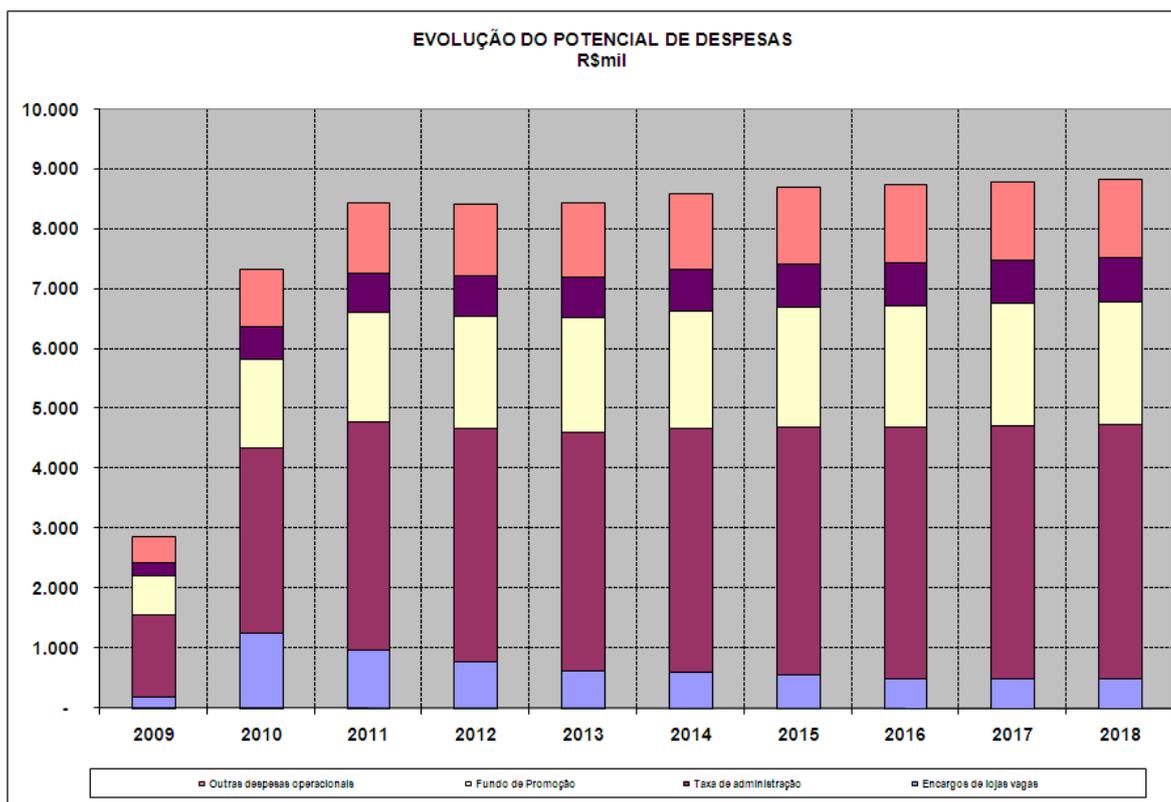
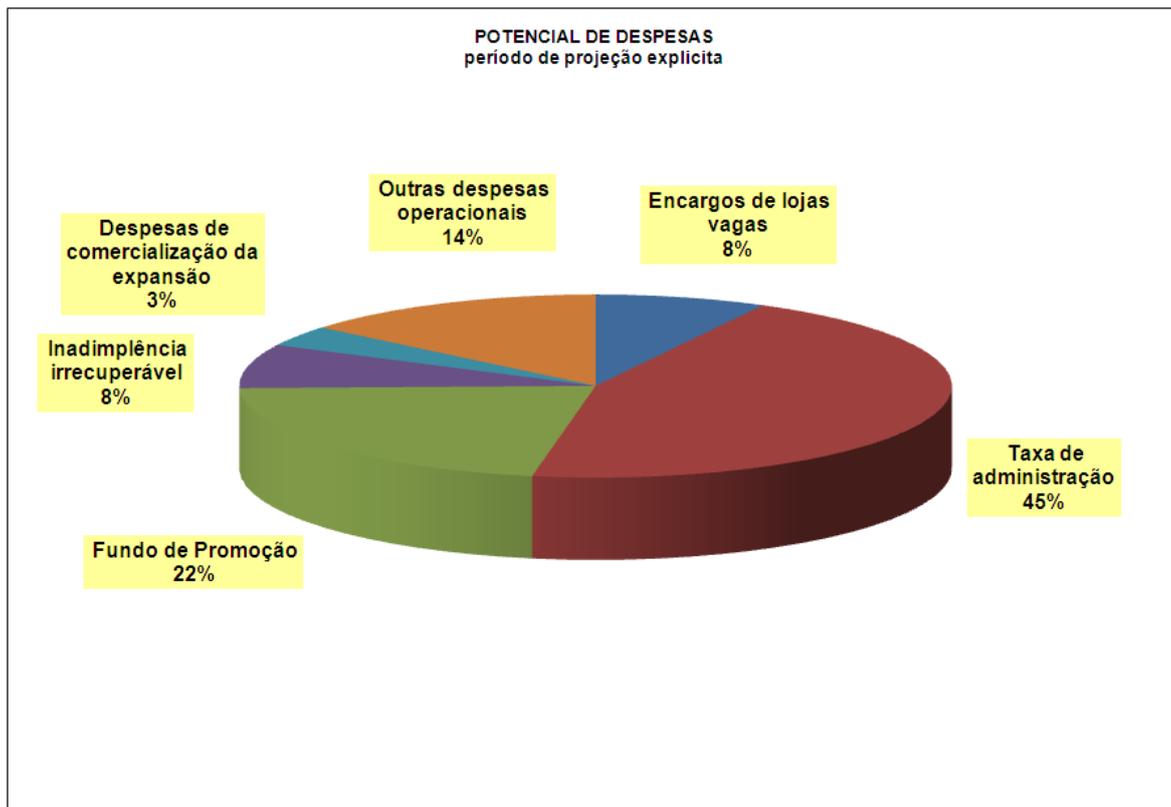
Como deduções da Receita Bruta foram incluídos os impostos diretos, custos operacionais, taxa de gerenciamento da operadora e os repasses previstos para o condomínio dos lojistas.

### 1.3.5. DESPESAS OPERACIONAIS

As despesas do proprietário do Shopping foram estimadas com base no histórico apresentado, consolidando-as em função de % das receitas brutas, conforme parâmetros abaixo:

Ano	Meses	F PP&M %	Tx. Adm. %	Outros %	Vacância %	Condomínio R\$/m <sup>2</sup>	Inadimplência Irrecuperável	ABL vaga m <sup>2</sup>
1	7	2,80%	5,80%	1,80%	1,7%	78,2	1,00%	400
1	13	2,80%	5,80%	1,80%	2,0%	80,2	1,00%	400
2	19	2,80%	5,80%	1,80%	7,0%	80,2	1,00%	2.200
2	25	2,80%	5,80%	1,80%	3,5%	80,2	1,00%	1.100
3	31	2,80%	5,80%	1,80%	2,8%	80,4	1,00%	900
4	43	2,80%	5,80%	1,80%	2,3%	80,2	1,00%	700
5	55	2,80%	5,80%	1,80%	2,1%	80,9	1,00%	600
6	67	2,80%	5,80%	1,80%	2,0%	83,2	1,00%	600
7	79	2,80%	5,80%	1,80%	1,9%	81,7	1,00%	500
8	91	2,80%	5,80%	1,80%	1,9%	82,2	1,00%	500
9	103	2,80%	5,80%	1,80%	1,9%	81,2	1,00%	500
10	115	2,80%	5,80%	1,80%	1,9%	81,1	1,00%	500

O Fundo de Reposição de Ativos foi projetado com base no conceito de depreciação de edificações conforme o critério de Kuentzle, que estabelece menor intensidade de depreciação na fase inicial de vida do prédio, aumentando com o envelhecimento da construção seguindo a equação de uma parábola.



### 1.3.6. OUTROS PARÂMETROS ADICIONAIS

Para complementar o modelo definiu-se uma previsão de inflação média de 5% ao ano, outras receitas adicionais de 4% sobre os aluguéis.

Devemos considerar também que a depreciação fiscal foi calculada em função do custo de reposição do empreendimento, adotando-se uma vida útil recomendada de 25 anos para edificações, ressaltando-se que este aspecto não tem influência nos resultados porque esta despesa não representa uma saída de caixa, normalmente só estimada para apuração da base cálculo dos impostos, que no caso não se aplica porque adotamos a tributação de lucro presumido.

O que irá impactar os resultados são as provisões para reinvestimentos reais, que compõem o Fundo de Reposição de Ativos que foi projetado com base no conceito de depreciação de edificações conforme o critério de Kuentzle, que estabelece menor intensidade de depreciação na fase inicial de vida do prédio, aumentando com o envelhecimento da construção seguindo a equação de uma parábola. A vida útil real arbitrada foi de 60 anos para o prédio.

O valor residual foi calculado com base no valor presente dos fluxos futuros estimados para a fase posterior de projeção explícita de 10 anos, considerando o prazo restante de vida útil. Esta nova fase de representa um ciclo de estabilidade ou evolução vegetativa, passando para a fase de exaustão até o final da vida útil do empreendimento. Considerando que nesta fase sem um investimento significativo para reciclagem este perde qualidade e portanto a renda é decrescente em função dos aspectos mercadológicos e físicos, visto que as taxas de depreciação vão se acentuando.

Para esta projeção admitiu-se uma evolução de vendas e alugueis a partir do 11º ano, conforme quadro abaixo. A taxa de desconto adotada é de 11,00% ao ano.

Período	Evolução de Vendas	Evolução de Receitas
11 ao 15 ano	1,0%	1,0%
16 ao 20 ano	1,0%	1,0%
21 ao 25 ano	0,0%	0,0%
26 ao 30 ano	0,0%	0,0%
31 ao 35 ano	-1,0%	-1,0%
36 ao 40 ano	-1,0%	-1,0%
41 ao 45 ano	-2,0%	-2,0%
46 ao 50 ano	-2,0%	-2,0%
51 ao 55 ano	-2,0%	-2,0%
56 ao 60 ano	-2,0%	-2,0%

Este critério adotado pode ser comparado ao conceito tradicional de estabelecer uma perpetuidade ao final do ciclo de projeção explícita que teria um resultado equivalente caso adotássemos uma taxa de desconto de 11,11% ao ano.

#### **1.4. TAXA DE DESCONTO**

A taxa utilizada para descontar o fluxo de caixa do empreendimento é conhecida também como custo médio ponderado do capital (WACC - Weighted Average Cost of Capital) e converte o fluxo de caixa futuro em valor presente para todos os investidores, considerando que tanto os credores quanto os acionistas esperam ser recompensados pelo custo de oportunidade de se investir recursos em um negócio específico em vez de investir em outros negócios com risco equivalente.

O princípio mais importante a ser seguido quando se calcula o WACC é que ele tem de ser consistente com o método de avaliação e com a definição do fluxo de caixa a ser descontado, compatibilizando principalmente as questões relativas a inflação e impostos.

A fórmula geral utilizada para a estimativa do WACC depois dos impostos é a seguinte:

$$\text{WACC} = [ (Kd \times (1 - t) \times Pd) + (Ke \times (1 - Pd)) ]$$

Onde:

WACC = Custo médio ponderado de capital

Kd = Custo de dívida (capital de terceiros)

t = Alíquota de imposto de renda e contribuição social sobre o lucro

Pd = Participação da dívida na estrutura de capital total

Ke = Custo de patrimônio líquido (capital próprio)

O custo de capital de terceiros foi desconsiderado em função de que a empresa é não alavancada, financiada exclusivamente por capital próprio ( resultando  $\text{WACC} = Ke$  )

Para estimar-se os custos de financiamento de capital próprio ( $K_e$ ), utilizou-se os parâmetros do mercado para investimento de longo prazo.

O cálculo foi efetuado dentro do conceito tradicional de CAPM – Capital Asset Price Model, estimando-se a taxa de juros livre de risco e o prêmio pelo risco em função do Beta arbitrado para o negócio em estudo, conforme fórmula abaixo:

$$K_e = R_f + (MR_p \times \text{Beta})$$

Onde:

$R_f$  = taxa de retorno livre de risco

$MR_p$  = prêmio de risco esperado para o mercado em geral

Beta = risco sistemático da empresa ou empreendimento

Para estimar a taxa livre de risco ( $R_f$ ) foi utilizado o referencial da taxa de aplicação em título do tesouro nacional de longo prazo, arbitrando-se uma taxa média de 8,00% a.a.

Com relação ao prêmio de risco esperado para o mercado ( $MR_p$ ) foi utilizado o referencial apresentado no site do professor Aswath Damodaran, calculado em função da média geométrica dos últimos 10 anos do retorno do mercado acionário americano em relação ao bônus governamental dos EUA de longo prazo (Treasury Bond).

No que se refere à adoção do indicador de risco Beta para o empreendimento, como não existem parâmetros no mercado brasileiro, optamos por nos orientar em função dos referenciais apresentados no site do professor Aswath Damodaran para o setor do mercado imobiliário americano representado pelos REIT (Real Estate Investment Trust), enquadrando o empreendimento avaliando de forma subjetiva em função de seu perfil de risco inferior ou superior em relação a uma média de mercado.

Para a situação atual admitiu o seguinte custo médio ponderado de capital para desconto do fluxo de caixa esperado:

<b>Custo de capital</b>	<b>Fluxo explícito</b>	<b>Residual</b>
Taxa livre de Risco - Rf	7,50%	7,50%
Prêmio Mercado EUA - MRp	5,00%	5,00%
Beta empreendimento	0,70	0,70
Prêmio empreendimento	3,50%	3,50%
Taxa de Desconto	11,00%	11,00%

Estes parâmetros de rentabilidade foram dimensionados pelos critérios do CAPM apresentados anteriormente, mas também checados e confrontados com os níveis de taxas de atratividade de participantes do mercado imobiliário nacional em cada fase de evolução do ciclo de vida de um empreendimento desta natureza.

## 1.5. VALOR ECONÔMICO DO EMPREENDIMENTO (NPV)

O valor econômico do empreendimento foi equiparado ao valor da empresa e calculado com base no critério do Fluxo de Caixa Descontado (DCF – Discounted Cash Flow), dentro do conceito de valor presente líquido (NPV), considerado na data analisada o fluxo de caixa futuro descontado pelo respectivo custo de capital (WACC) calculado no item anterior, conforme fórmula abaixo:

$$NPVi = \sum_{i=1}^n \frac{FCFi}{(1 + WACC)^i}$$

Onde:

NPVi = Valor Econômico do Empreendimento na data (i)

FCFi = Fluxo de Caixa Líquido da Empresa na Data (i)

WACC = custo médio ponderado de capital

Com base no modelo de cenário proposto, arbitrou-se o seguinte valor referencial para o empreendimento na data atual.

### Com Expansão

Shopping Higienópolis	R\$ 541.031.081,00
	R\$ 14.264,37/m <sup>2</sup>

### Sem expansão

Shopping Higienópolis	R\$ 417.508.703,00
	R\$ 15.764,88/m <sup>2</sup>

É importante ressaltar que o empreendimento, na data base de julho de 2009, já incorporou alguns valores referentes ao projeto da expansão, tais como a aquisição do terreno, maiores definições quanto à ocupação e aos novos contratos, representada pela expectativa de recebimento de aluguéis e luvas.

Não podemos esquecer também que o investidor deve ter consciência que qualquer decisão com base nestas informações deve ser precedida de uma análise cuidadosa das premissas e parâmetros fixados para a simulação, visto que estes resultados são vinculados aos cenários arbitrados, podendo apresentar diferenças em suas variáveis que carregam normalmente um grau de incerteza usual nestes modelos de simulação, requerendo portanto uma análise adicional de sensibilidade e desvios das variáveis.

## 1.6. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE E NÍVEL DE INCERTEZAS

O nível de incerteza envolvido na operação será dimensionado com base no critério abaixo, considerando-se as incertezas existentes em cada variável, aquilatando inclusive a participação aproximada de cada uma na composição do resultado final.

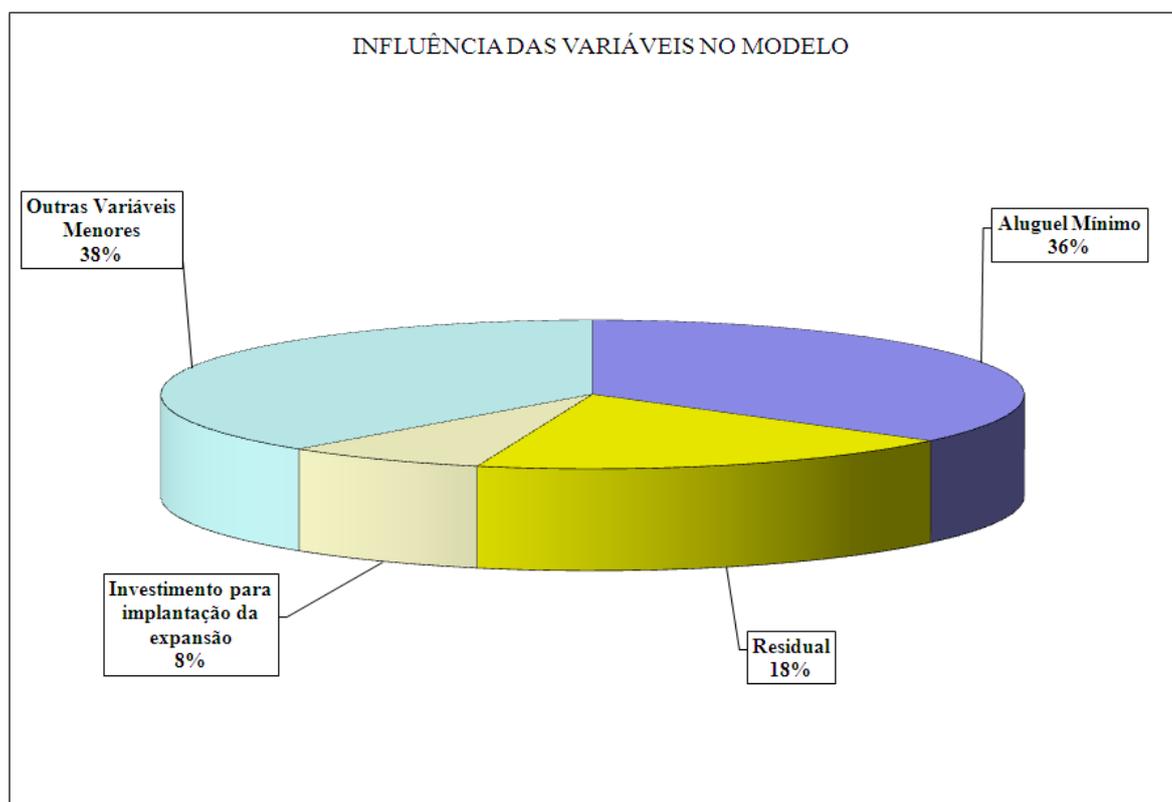
Para tanto estabeleceu-se os pesos abaixo em função do nível de incerteza admitido:

INCERTEZA	PESO	Probabilidade de Confirmação sem Variação Negativa
nenhuma	0	Total, não existe risco de variação
muito baixa	0,50	Alta, existe muito pequeno risco de variação
baixa	1,00	Alta, existe pequeno risco de variação
média/baixa	1,50	Média, existe algum risco de variação
média	2,00	Média, existe risco razoável de variação
média/alta	2,50	Baixa, existe risco significativo de variação
alta	3,00	Baixa, existe alto risco de variação

Para o modelo de simulação proposto, analisou-se a sensibilidade de cada variável para uma alteração negativa de 15%, obtendo-se os seguintes resultados da avaliação.

Variáveis	Influência	Incerteza
Aluguel Mínimo	35,73%	1,00
Residual	18,55%	2,50
Investimento para implantação da expansão	7,58%	1,50
Outras Variáveis Menores	38,14%	
Receitas de Estacionamento	6,26%	1,50
Vendas	6,21%	1,50
Aluguel Percentual	6,21%	1,00
Evolução do Aluguel Mínimo	3,46%	2,00
Receitas de cessão de direitos	3,30%	2,50
Administração	3,06%	1,50
Vacância	2,30%	2,00
FRA	2,02%	2,00
Outras Receitas adicionais	1,72%	1,50
FPP&M proprietário	1,48%	1,50
Outras Despesas	0,95%	2,00
Inflação em reais	0,84%	2,00
Inadimplência Irrecuperável	0,53%	2,50
Total	100,00%	1,56

O nível de incerteza desta simulação foi classificado como médio, estando o coeficiente médio ponderado em 1,53, principalmente em função de ser um shopping já em operação e com um histórico representativo para projeção das diversas variáveis.

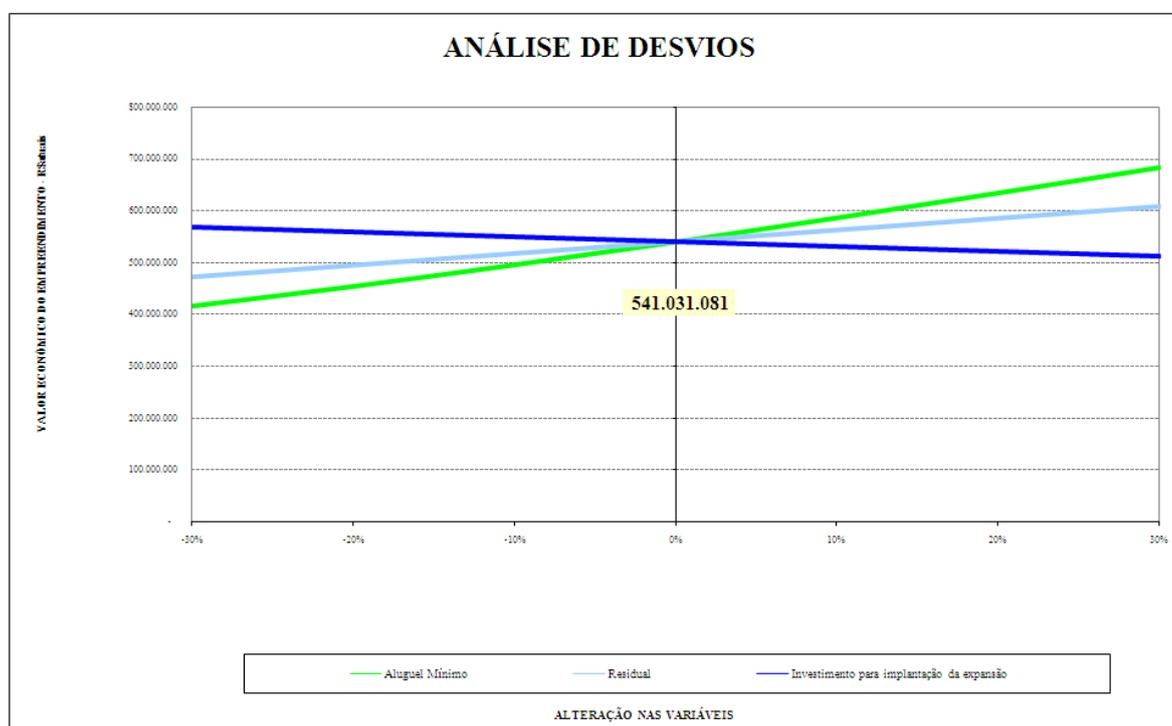


Nota-se que as variáveis mais significativa no Valor do Empreendimento são o Aluguel Mínimo com 36% de representatividade, seguido do Residual e Investimento para implantação da expansão.

## 1.7. ANÁLISE DE DESVIOS PARA ALTERAÇÕES DE CENÁRIO

A análise de desvios foi efetuada através de alterações de cenários com simulações de quebras ou ganhos de mercado e desempenho, medindo-se desta forma a capacidade de suporte do empreendimento para variações .

Projetando-se quebras ou melhorias nas variáveis mais significativas do empreendimento nos períodos de operação e exaustão obteve-se as seguintes alterações no Valor do Empreendimento na data atual.



## **1.8. AFERIÇÃO DOS VALORES PELO MÉTODO EVOLUTIVO (com Expansão)**

### **1.8.1.DETERMINAÇÃO DO VALOR DO TERRENO**

Com base nos dados de pesquisa, o valor do terreno foi obtido pelo método do metro quadrado médio, com a aplicação do unitário básico de mercado diretamente sobre a área.

O unitário adotado foi determinado após uma ampla pesquisa junto ao mercado imobiliário, através de anúncios nos jornais e contatos com corretores, imobiliárias atuantes, proprietários e pessoas afins. Identificamos elementos comparativos válidos que, de acordo com as "Normas", devem possuir os seguintes fatores de equivalência:

a) Equivalência de Situação

Dá-se preferência a locais da mesma situação geo-sócio-econômica, do mesmo bairro e zoneamento.

b) Equivalência de Tempo

Sempre que possível, os elementos comparativos devem apresentar contemporaneidade com a avaliação.

c) Equivalência de Características

Sempre que possível deve ocorrer à semelhança com o empreendimento objeto da avaliação no que tange à situação, grau de aproveitamento, características físicas, adequação ao meio, utilização etc.

A pesquisa de mercado está apresentada em anexo, resultando o valor apresentado no memorial de cálculo.

### 1.8.2.DETERMINAÇÃO DO CUSTO DA CONSTRUÇÃO

Para a determinação do custo da construção, tomamos por base estudos que apresentam custos de benfeitorias análogas, porém não idênticas, que possam substituir as existentes nas suas finalidades e capacidades. Acrescemos os custos de projetos, fundações, urbanização, ligação de serviços públicos, remuneração do construtor e outros inerentes à implantação do empreendimento.

No presente caso utilizamos a tabela de valores unitários de custos de construções, determinados e aferidos por nossa equipe técnica junto a construtoras, publicações especializadas, além de sindicatos e conselhos regionais dessas categorias, resultando os seguintes valores, conforme memoriais de cálculo.

Para a determinação das depreciações, adotamos o critério de Ross-Heidecke, que relaciona a idade real da edificação e o seu estado de conservação, em função da vida útil adotada.

A vistoria técnica de campo determinou o estado de conservação para cada item, conforme os padrões seguintes:

Cód	Estado de Conservação	Cód	Estado de Conservação
a	novo	f	entre reparos simples e importantes
b	entre novo e regular	g	reparos importantes
c	regular	h	entre reparos importantes e sem valor
d	entre regular e reparos simples	i	sem valor
e	reparos simples		

### **1.8.3. VALOR DE MERCADO**

O valor de mercado será obtido através do somatório do valor do terreno e o custo da construção, incidindo sobre os mesmos um fator de ajuste denominado "Fator de Comercialização".

Dentre as diferentes condições que interferem na determinação do fator de comercialização, as seguintes podem ser mencionadas:

- localização do empreendimento;
- arquitetura e padrão compatível com o local;
- funcionalidade;
- equilíbrio econômico do empreendimento;
- condições de obsolescência;
- características geo-econômicas da região;
- retração ou euforia do setor imobiliário, etc.

Desta forma, a aferição deste fator com precisão requer do avaliador muita experiência e conhecimento técnico, para, através de uma análise comparativa de valores de vendas e ofertas de imóveis afins, definir os limites do valor de mercado, conforme memoriais de cálculo.

## 1.8.4.MEMORIAL DE CÁLCULOS

Com base nos critérios expostos anteriormente, determinou-se o seguinte valor:

Denominação	Área	Unit.	Id. ap.	Est.	Vida Útil	Vida Rem.	Dep.	Custo	Custo
	(m2)	RS						Novo	Depreciado
Terreno	21.231,48	6.000,00					1,00	127.388.880	127.388.880
Bloco A - Shopping	76.816,00	2.000,00	9	c	60	51	0,89	153.632.000	136.732.480
Bloco B - Expansão	32.446,00	690,00	0	a	60	60	1,00	22.387.740	22.387.740
<b>Total Edificação</b>	109.262,00							176.019.740	159.120.220
<b>Custo de Reposição</b>								303.408.620	286.509.100
<b>Sobrevalia - Fator de Comercialização</b>									254.521.900
<b>Valor do Empreendimento Total</b>							Fator de Comercialização 1,89		541.031.000

A análise dos valores pelo Método Evolutivo (Custo) nos indica um fator de comercialização positivo de 89% para atingir os Valores do Empreendimento obtidos pelo Método da Renda, o que indica que o empreendimento esta agregando valor ao imóvel

Para efeito de lançamento contábil, considerando-se a situação atual, recomendamos a seguinte distribuição de valores nas parcelas terreno e construção, considerando-se para cálculo de vida remanescente um tempo de vida útil econômica de acordo com o tipo de construção /bem e o perfil mercadológico do imóvel.

Distribuição de Valores para Efeito de Reavaliação do Ativo			
Parcela	Área (m2)	Unitário (RS/m2)	Valores (RS)
Terreno	21.231,48	6.000,00	127.389.000
Construção	109.262,00	3.785,78	413.642.000
Vida Remanescente	51,00		anos

## 2. VALOR ECONÔMICO DAS COTAS DO FUNDO (NPV)

O valor econômico das cotas do fundo foi equiparado ao valor da empresa e calculado com base no critério do Fluxo de Caixa Descontado (DCF – Discounted Cash Flow), dentro do conceito de valor presente líquido (NPV), considerado na data analisada o fluxo de caixa futuro descontado pelo respectivo custo de capital (WACC) calculado no item anterior, conforme fórmula abaixo:

$$NPVi = \sum_{i=1}^n \frac{FCFi}{(1 + WACC)^i}$$

Onde:

NPVi = Valor Econômico do Empreendimento na data (i)

FCFi = Fluxo de Caixa Líquido da Empresa na Data (i)

WACC = custo médio ponderado de capital

Participação do Fundo de Investimento no Empreendimento: 25%

Com base no modelo de cenário proposto, arbitrou-se o seguinte valor referencial para o empreendimento na data atual.

COM A EXPANSÃO

<b>Valor Econômico do Fluxo de Caixa</b>	139.049.000
<b>Disponibilidades 31/07/09</b>	10.989.023
<b>Valor Econômico do Fundo</b>	150.038.023

SEM A EXPANSÃO

<b>Valor Econômico do Fluxo de Caixa</b>	104.146.000
<b>Disponibilidades 31/07/09</b>	10.989.023
<b>Valor Econômico do Fundo</b>	115.135.023

## VI. CONCLUSÃO

Desta forma concluímos os seguintes valores para o empreendimento avaliando, considerando para este tipo de empreendimento como mais representativo o resultado pelo Método da Renda, determinado neste trabalho para a data base de julho/2006:

### **VALOR DO EMPREENDIMENTO**

#### **Com Expansão**

**R\$ 541.031.000,00** (quinhentos e quarenta e um milhões e trinta e um mil reais)

#### **Sem Expansão**

**R\$ 417.509.000,00** (quatrocentos e dezessete milhões quinhentos e nove mil reais)

### **VALOR DAS COTAS DO FUNDO**

#### **Com Expansão**

**R\$ 150.038.023,00** (cento e cinquenta milhões trinta e oito mil e vinte e três reais)

#### **Sem Expansão**

**R\$ 115.135.023,00** (cento e quinze milhões cento e trinta e cinco mil e vinte e três reais)

É importante ressaltar que este relatório é formado por estimativas e projeções estruturadas pela Consult em um modelo de análise econômico-financeira, baseada em dados fornecidos pelo administrador do shopping e levantamentos de mercado efetuados por nossa equipe técnica a respeito da provável performance futura do empreendimento. Estes demonstrativos, estimativas e projeções refletem significativamente premissas e julgamentos em relação aos futuros resultados esperados, incluindo pressupostos do plano de operação, da conjuntura econômica, entre outras premissas das quais dependem os resultados projetados.

Desta forma ratificamos que a Consult não está por meio deste relatório fornecendo qualquer garantia de que os valores aqui contidos são verdadeiros e representam resultados e performances assegurados. A performance efetiva do empreendimento está sujeita a um número de fatores não controláveis pela Consult ou pelo próprio administrador, incluindo-se principalmente a conjuntura econômica, os valores de aluguéis, taxas de vacância, política de impostos, custos de operação e outras variáveis relevantes.

**PELO DEPARTAMENTO TÉCNICO  
DA  
CONSULT SOLUÇÕES PATRIMONIAIS**

**LUIZ ANTONIO GERARDI  
ENG<sup>o</sup> CIVIL - CREA Nº 60.085/D**

## **VII. TERMO DE ENCERRAMENTO**

Nada mais havendo a ser esclarecido, damos por encerrado o presente laudo, de nº 12188.001/0809 que se compõe de 63 (sessenta e três) folhas impressas de um só lado e rubricadas, sendo a última folha datada.

Em anexo:

- documentação fotográfica;
- mapa de locação;
- fluxos de caixa projetados mensal (situação com e sem expansão);
- fluxos de caixa projetados anual (situação com e sem expansão);

São Paulo, 27 de agosto de 2009.

## 1. INTRODUÇÃO

### I. OBJETIVO DO LAUDO DE AVALIAÇÃO

O presente laudo de avaliação tem por objetivo, em seu desenvolvimento, a determinação do justo valor de mercado do **SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS**, incluindo a futura expansão, visando uma nova emissão de captação de recursos através do Fundo de Investimento Imobiliário, que possui opção de compra com direito de preferência.

### II. CONTRATANTE

A Contratante do estudo é a empresa administradora do Fundo de Investimento Imobiliário denominada **RIO BRAVO INVESTIMENTOS S.A. DTVM**.

### III. CONSIDERAÇÕES

Neste laudo são informados, em capítulos específicos, a descrição dos critérios de avaliação adotados conforme ditam as Normas Técnicas **NBR-14653-1/4** da **ABNT** ( Associação Brasileira de Normas Técnicas ), atingindo-se o **Grau II de Fundamentação**.

No corpo do laudo estão relacionados todos os dados pertinentes ao empreendimento e à sua avaliação. Os valores financeiros citados neste laudo de avaliação referem-se à data de **21 de agosto de 2.009**, vigorando a seguinte conversão cambial de moeda:

- **US\$ 1,00 = R\$ 1,8289** ( *Câmbio Comercial Banco Central do Brasil* )

### IV. DOCUMENTAÇÃO

A documentação necessária para a elaboração do laudo de avaliação, como planilhas de aluguéis e dados operacionais do Shopping, bem como do Fundo foram fornecidas pela Contratante, e são por premissa consideradas idôneas e válidas, não tendo sido efetuadas checagem ou auditorias. Consideramos o bem livre de hipotecas, arrestos, penhores, ônus ou empecilhos que obstem o bom uso.

### V. SIGILO

O presente laudo de avaliação é considerado documento sigiloso, absolutamente confidencial. A divulgação, integral ou parcial, deste estudo a terceiros necessita de prévia autorização da pessoa jurídica **PLANE – ENGENHARIA CONSULTORIA S/C LTDA.**, empresa autora.



## 2. CONFIGURAÇÃO URBANA

### 2.1. Localização e Infra-Estrutura Urbana

O **Shopping Center Pátio Higienópolis** está localizado na Avenida Higienópolis, n.º 618, no Bairro de Higienópolis, Zona Oeste do Município de São Paulo, Estado de São Paulo (SP).

A sua localização em relação à cidade é privilegiada, pois está situado em um bairro residencial de classe média alta, onde edifícios residenciais de alto padrão, acabados e em construção, proporcionam uma nova visão de desenvolvimento e crescimento da região.

Esses edifícios estão situados, em sua maioria, na Avenida Angélica que dista 200 metros aproximadamente do empreendimento; além dos edifícios localizados na própria Avenida Higienópolis.

A região circunvizinha é constituída predominantemente por edifícios residenciais, comerciais, prestação de serviços de âmbito local, hospitais, colégios, universidade e faculdades.

A acessibilidade ao local, por meio de transportes coletivos, é de boa qualidade, contando com algumas linhas de ônibus transitando pelas imediações, as quais interligam essa região aos demais bairros da cidade.

O local possui toda infra-estrutura urbana disponível na cidade. Os principais melhoramentos públicos disponíveis são os seguintes: rede de água potável, energia elétrica, iluminação pública, telefone, rede coletora de esgotos, galeria de águas pluviais, limpeza urbana, correio e gás encanado.

## 2.2. Logradouros de Situação

### ▪ Avenida Higienópolis / Rua Dr. Veiga Filho

*Classificação:* Vias Radiais / Principal : Avenida Angélica e Pacaembu

*Número de pistas:* Uma

*Sentido de tráfego:* Único

*Pavimentação:* Capeamento asfáltico

*Calçamentos:* Concreto armado; cimento

*Canteiro Central:* Inexistente

*Estado de Conservação:* Muito bom

*Iluminação:* Vapor de sódio

*Posteamento:* Concreto armado

*Perfil:* Plano

*Configuração da Malha Viária:* Irregular

*Intensidade de tráfego:* Média → Alta

*Padrão de Escoamento:* Bom

## 2.3. Equipamentos Urbanos e Comunitários

### **Melhoramentos Disponíveis**

- Rede de água potável: existente
- Rede coletora de esgotos: existente
- Galeria de águas pluviais: existente
- Energia elétrica ( luz e força ): existente

- *Gás canalizado*: existente
- *Coleta de lixo*: existente
- *Serviços postais*: existente
- *Telefone*: existente

### **. Melhoramentos Previstos**

Conforme pesquisa efetuada junto à Secretaria de Obras Públicas do Município, não há a curto prazo nenhum projeto de intervenção infra-estrutural na região do empreendimento avaliado.

### **. Transportes**

- *Ônibus*: Existente
- *Lotação*: Próximo
- *Ponto de táxi*: Existente, em frente ao imóvel
- *Metrô*: Existente / Praça Marechal Deodoro
- *Nível de transporte*: Bom

### **. Acessos**

As principais vias de acesso ao *Shopping Center* são as seguintes: Avenida Angélica; Avenida Higienópolis; Avenida Pacaembu; Avenida General Olimpio da Silveira; Rua Dr. Veiga Filho.

A acessibilidade ao local, por meio de transportes coletivos, pode ser considerada como fácil e de boa qualidade, contando com várias linhas de ônibus que servem a micro-região.

### **. Serviços**

- *Comércio*: Regional
- *Escola / Faculdade*: Próximo



- *Serviço Médico / Hospital:* Próximo
- *Recreação / Lazer:* Próximo
- *Agência Bancária:* Próximo
- *Hotel / Flat-Service:* Próximo

#### **2.4. Meio Urbano e Social**

- *Perfil Social:* Alta → Média Renda
- *Densidade:* Alta, formada por edifícios residenciais de médio → alto padrão, residências uni-familiares, comércio e prestadores de serviço de âmbito local e diversificados, além de instituições públicas.

Destacamos as diversas instituições de ensino superior e de pesquisa que situam-se nas imediações do imóvel, de renome nacional e inseridas nos bairros vizinhos.

- *Processo Urbano:* Consolidado



### 3. CADASTRO TÉCNICO DO EMPREENDIMENTO

#### ➤ 3.1. Terreno

O terreno onde está edificado o **Shopping Pátio Higienópolis** apresenta formato irregular e topografia em declive no sentido da Rua Doutor Veiga Filho, definido uma área total de **14.304,00 m<sup>2</sup>**.

Suas testadas, que estão posicionadas no mesmo nível dos logradouros de situação, são as seguintes :

- Avenida Higienópolis ..... 95,19 m
- Rua Doutor Veiga Filho ..... 28,19 m

A expansão onde está prevista a nova edificação do **Shopping Pátio Higienópolis** apresenta formato irregular e topografia em declive no sentido da Rua Albuquerque Lins, definido uma área total de **7.300,00 m<sup>2</sup>**.

Nesse terreno existe edificado um casarão, tombado pelo Patrimônio Público, onde funcionava a Secretaria de Segurança de Pública do Estado de São Paulo, com área construída aproximada de 2.000 m<sup>2</sup>.

#### ➤ 3.2. Participação Societária

- O **FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS** detém **25,00 %** ( vinte e cinco por cento ) de participação societária no original Condomínio Shopping Pátio Higienópolis.

### ➤ 3.3. Projeto Construtivo

Inaugurado no dia 18 de outubro de 1.999, o **Shopping Pátio Higienópolis**, um empreendimento do Grupo Victor Malzoni, foi projetado dentro de conceitos modernos que mesclam o comércio de qualidade e oferta de cultura e lazer diferenciados.

Instalado no coração do bairro de Higienópolis, região com alto poder aquisitivo e considerada um dos mais tradicionais da cidade de São Paulo, o shopping integrou-se completamente à paisagem urbana e passou a ser o novo centro de compras e lazer de Higienópolis, preservando as características da arquitetura europeia clássica do século XIX.

Composto por mais de 250 lojas distribuídas em seis pisos, o Shopping Pátio Higienópolis tem um mix diversificado em todos os segmentos em que atua. Além disso, o shopping dispõe de quatro pisos de estacionamento.

Em 2003, o Shopping Pátio Higienópolis passou por sua primeira expansão. O objetivo foi complementar e valorizar ainda mais o seu mix, contando com o novo Piso Buenos Aires.

Em suas duas frentes, pela Avenida Higienópolis e pela Rua Doutor Veiga Filho, o Shopping Pátio Higienópolis se integra perfeitamente à paisagem do bairro.

Preservando as características da arquitetura europeia clássica do século XIX, o shopping integrou-se completamente à paisagem urbana e passou a ser o novo centro de compras e lazer de Higienópolis.

Hoje ocupando uma área de 15.500 metros quadrados, estão preservados dois casarões do início do século totalmente restaurados.

Nesses casarões situam-se lojas de renome proporcionando requinte e um estilo diferenciado de comércio ao bairro.

Sua arquitetura externa e interna foi cuidadosamente projetada seguindo a arquitetura clássica de estilo europeu do século XIX, predominante no bairro.

Logo nas duas entradas do Shopping, boulevares criam um clima charmoso e acolhedor às fachadas do prédio. Nos gazebos em estilo inglês de vidro e ferro trabalhado, os quais dão entrada ao prédio, pode-se observar sofisticados detalhes, como o piso de mármore desenhado e lanternas de ferro forjado trabalhados à mão.

Todo o teto dos corredores, em gesso, possui molduras elaboradas, e as colunas ganham leves toques clássicos. A decoração dos corredores é inspirada nas praças inglesas, com bancos de madeira ebanizada, quase preta, e gradis de ferro.

Outra particularidade nos detalhes internos é a comunicação visual, toda feita de placas esmaltadas, que lembram as placas das ruas da Europa. Até mesmo os toaletes receberam tratamento especial. Revestidos de mosaicos de vidro arrematados, com mármore grego nas paredes, os femininos mostram tons esverdeados, e os masculinos, geometria brancas e pretas. Para maior conforto e privacidade, os toaletes estão equipados com pias e espelhos individuais, além de áreas amplas para descanso de gestantes e idosos.

Na cobertura do prédio foram instalados skylights – tetos de vidro térmico e absorvente de luz, estruturados em ferro – por onde passa a iluminação natural para o último pavimento.

Uma imensa cúpula de vidro e ferro com 21 metros de diâmetro, que integra o centro desses skylights, é a finalização do vão central de aproximadamente 50 metros de altura e o caminho por onde passa toda a iluminação natural do Shopping. Um segundo gazebo, na lateral esquerda do prédio, abriga um restaurante de estilo e requinte.

O paisagismo interno foi inspirado nos mais belos jardins europeus, acompanhando o estilo do bairro. O resultado pode ser visto nos corredores do Shopping com 50 árvores tropicais de aproximadamente 1,80 metros de altura, trabalhadas em uma técnica que permite cortes especiais das folhagens, ganhando caráter europeu devido ao corte arredondado.

Dentro do espírito do bairro, o Shopping Pátio Higienópolis é um verdadeiro centro de convivência e de cultura.



### ➤ 3.4. Acabamentos, Instalações e Equipamentos

O Shopping está dotado dos denominados sistemas inteligentes, que de modo geral, evitam o desperdício do consumo de água e energia elétrica e permitem o controle dos sistemas de comunicação e de segurança.

Possui instalação elétrica, hidráulica e sanitária canalizadas através de *shafts*, sistema de ar condicionado central baseado na utilização de termo-acumulação.

O Shopping também está equipado com todos os serviços e instalações necessárias para o seu perfeito funcionamento, tais como:

- Sistema de ar condicionado central (água gelada);
- Sistema de ventilação mecânica;
- Sistema de segurança e proteção contra incêndios;
- Elevadores de serviço e de carga;
- Escadas rolantes;
- Galerias técnicas e de serviços;
- Docas de carga e descarga;
- Subestação elétrica e gerador de emergência;
- Vestiário e sanitários coletivos (masculino e feminino);
- Local reservado à Administração.

As lojas do Shopping são abastecidas por entradas próprias através da galeria técnica, por onde passam as redes de distribuição das instalações elétricas e hidráulicas.

## RESUMO - EQUIPAMENTOS E ACESSÓRIOS

- . **GERENCIAMENTO** : Central de PBX Siemens que atende a todas as lojas; central de segurança com circuito interno de TV e sistema de som.
  
- . **INCENDIO** : Sistema automático de sprinklers e detector de fumaça em todos os andares, rede de hidrantes, extintores, luz e alarme de emergência. Reserva de combate a incêndio com 270 m<sup>3</sup> (150 m<sup>3</sup> para sprinklers e 120 m<sup>3</sup> para hidrantes).
  
- . **ELÉTRICA** : Sistema composto por uma subestação, 6 transformadores, potência instalada de 8.000 KVA. Consumo aproximado de 1.500.000 kwh/mês.  
  
Dois geradores de emergência, potência de 450 KVA, atendendo elevadores, bombas de sprinklers e hidrantes, iluminação das escadas de emergência, 50 % da iluminação do mall e das garagens, e da área administrativa.
  
- . **AR CONDICIONADO** : Sistema central com 3 chillers de 550 TR cada um e uma torre de resfriamento Carrier. ( 1.650 TRs )
  
- . **HIDRÁULICA** : Capacidade total dos reservatórios de 1.364 m<sup>3</sup>, sendo 604 m<sup>3</sup> na parte superior e 760 m<sup>3</sup> na parte inferior. Consumo de 12.000 m<sup>3</sup> / mês.
  
- . **CIRCULAÇÃO** : A circulação vertical é feita através de 3 elevadores sociais para 12 pessoas, e 2 elevadores de carga e por 27 escadas rolantes, sendo 4 internas em lojas.

### RESUMO - ACABAMENTOS INTERNOS

- . **PISOS** : Em granilite nos malls e cerâmica.
- . **PAREDES** : Em pintura látex, granilite e cerâmica.
- . **FORROS** : Forro em gesso e laje de concreto armado.

Os *malls* apresentam os seguintes acabamentos: piso em granito e paredes recobertas por massa corrida desempenada com pintura em tinta PVA. O forro é rebaixado em gesso com pintura em tinta PVA. Os pilares receberam aplicação de granito e massa corrida com pintura em tinta PVA. Os dutos e difusores do sistema do ar condicionado e as luminárias fluorescentes encontram-se embutidas no forro.

A praça de alimentação apresenta piso em granito, com paredes recobertas por massa corrida desempenada com pintura em tinta PVA e forro rebaixado em gesso com pintura em tinta látex. As luminárias são fluorescentes e se encontram embutidas no teto.

Os sanitários apresentam piso em granito, as paredes são recobertas por granito e granilite e forro rebaixado em gesso com luminárias fluorescentes embutidas. As bancadas e divisórias internas são em granito. Pias e aparelhos sanitários são em louça. Portas em madeira.

A administração apresenta piso em cerâmica, paredes recobertas por massa corrida desempenada com pintura em tinta PVA e tinta texturizada e forro rebaixado em gesso com luminárias fluorescentes embutidas. Portas e batentes em madeira pintada em tinta PVA. Apresenta ainda divisórias até o teto. Os sanitários reservados a administração apresenta piso em cerâmica, paredes com azulejos lisos até o teto e forro em laje aparente pintada em tinta PVA com luminárias fluorescentes embutidas.

Os estacionamentos apresentam capeamento em asfalto no piso com posteamento metálico e iluminação em vapor de sódio.



O estado de conservação do **SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS** pode ser classificado como muito bom e apresenta uma idade aparente de 9 anos.

A vida útil econômica remanescente é de 41 anos.

### ➤ **Projeto de Expansão**

O projeto de expansão apresentado contempla quatro subsolos, quatro pisos de lojas sendo um piso praticamente destinado para alimentação e lazer, com espaço para restaurantes.

Deverá ser integrado ao Shopping existente, porém contemplará uma nova entrada através do casarão existente, que será restaurado e fará parte do novo Shopping, com áreas para exposição e lazer, e também uma nova entrada pela Rua Albuquerque Lins.

Essa unificação do Shopping existente, com a nova área de expansão, foi submetida e aprovada através de consulta aos cotistas do Fundo Imobiliário.

Os detalhes de acabamento e de instalações deverão seguir os existentes do Shopping atual, afim de manter-se uma mesma unidade e padrão estético.

### ➤ **Quadro de Áreas**

Do projeto do prédio existente e de plantas de arquitetura apresentadas, extraímos os seguintes elementos básicos:

#### **. SHOPPING ATUAL**

Área de Terreno	14.304,00 m <sup>2</sup>
Área Total Construída	76.815,00 m <sup>2</sup>
Área Bruta Locável (ABL)	26.532,00 m <sup>2</sup>
Vagas de Estacionamento	1.481

A relação entre a Área Bruta Locável (ABL) e a Área Total Construída (ATC) é de **34,60 %**, devido ao fato de ser um Shopping Center verticalizado.

No caso de excluirmos as áreas de estacionamento, pois todas as suas vagas são cobertas, essa relação passaria a ser de **53,00 %**.

A relação ideal para um Shopping Center é algo em torno de 40 % a 60 %, portanto consideramos satisfatório o seu dimensionamento físico.

Quanto ao número de vagas de estacionamento, verificamos que o Shopping possui uma relação de cerca de 5,50 vagas para cada 100 m<sup>2</sup> de ABL, o que está praticamente de acordo com as normas internacionais que prevêem uma relação de 6,00 vagas para cada 100 m<sup>2</sup> da ABL.

Porém deve-se considerar que existe um serviço de micro ônibus do Shopping, que atende aos moradores da região, o que facilita a locomoção.

### EXPANSÃO

Área de Terreno	7.300,00 m <sup>2</sup>
Área Total Construída	32.446,00 m <sup>2</sup>
Área Bruta Locável (ABL)	12.494,00 m <sup>2</sup>
Vagas de Estacionamento	488

Está inclusa na ABL a área dos casarões com 2.480 m<sup>2</sup>.

A relação entre a Área Bruta Locável (ABL) e a Área Total Construída (ATC) é de **38,50 %**, devido ao fato de ser uma expansão de um Shopping Center verticalizado.

No caso de excluirmos as áreas de estacionamento, pois todas as suas vagas serão cobertas, essa relação passaria a ser de **65,00 %**.

A relação ideal para um Shopping Center é algo em torno de 40 % a 60 %, portanto consideramos satisfatório o seu dimensionamento físico.

Quanto ao número de vagas de estacionamento, verificamos que a expansão do Shopping possuirá uma relação de cerca de 4,40 vagas para cada 100 m<sup>2</sup> de ABL, o que não está de acordo com as normas internacionais que prevêem uma relação de 6,00 vagas para cada 100 m<sup>2</sup> da ABL.

### . SHOPPING ATUAL + EXPANSÃO

Área de Terreno	21.604,00 m <sup>2</sup>
Área Total Construída	109.261,00 m <sup>2</sup>
Área Bruta Locável (ABL)	39.026,00 m <sup>2</sup>
Vagas de Estacionamento	1.969

A relação entre a Área Bruta Locável (ABL) e a Área Total Construída (ATC) passará a ser de **35,72 %**. No caso de excluirmos as áreas de estacionamento, pois todas as suas vagas serão cobertas, essa relação passaria a ser de **56 %**.

Quanto ao número de vagas de estacionamento, verificamos que a expansão do Shopping possuirá uma relação de cerca de **5,0** vagas para cada 100 m<sup>2</sup> de ABL.

### **3.4. Tenant – Mix / Comentários**

#### **. SHOPPING ATUAL**

O seu mix de lojas, lazer e serviços correspondem totalmente às necessidades e expectativas de seus freqüentadores. O Shopping foi integralmente planejado segundo as características do bairro e exigências do consumidor.

Composto por mais de 270 lojas distribuídas em seis pisos, o Shopping Pátio Higienópolis tem um mix diversificado em todos os segmentos em que atua. Além disso, oferece um programa de atendimento ao cliente que dispõe de Programa de Apoio a Locomoção, Serviço Gratuito de Microônibus, fraldário, empréstimo de carrinho e Serviço de Atendimento ao Cliente.

#### **. Praça de Alimentação e Lazer**

Localizada no 2º piso do Shopping, a Praça de Alimentação é considerada uma das mais modernas em Shopping Centers, composta de restaurantes e os principais fast-foods da cidade.

Além da área de fast food e restaurantes, neste mesmo piso estão instaladas 6 modernas salas de cinemas de última geração, com acomodação de 200 lugares cada e 1 teatro ( Teatro Folha ).

#### **. Praça de Eventos**

Localizada no piso térreo (Veiga Filho), a Praça de Eventos é uma área especialmente projetada, com um moderno tratamento acústico para realizações de concertos musicais, promoções, desfiles, danças e todos os demais eventos promovidos pelo Shopping.

A idealização deste espaço tem o intuito de oferecer aos freqüentadores do Shopping atrações e novidades.



Em resumo, o **SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS** apresenta atualmente, um total de **272**, com a seguinte composição:

- 33 Lojas de Alimentação ( *Fast-Food* ) e 4 restaurantes ( Rascal, America, Verdi e Braumeister )
  
- 37 Lojas de Artigos Diversos ( cine-foto-som, papelarias, livrarias, eletro-eletrônicos, óticas, joalheiros, brinquedos). Inclui-se neste setor uma Mega Store da Livraria Siciliano.
  
- 11 Lojas de Artigos do Lar ( lojas de decoração, colchão, presentes e utensílios do lar ). Inclui-se neste setor duas Mega Stores : Tok&Stok e a Fast Shop.
  
- 26 Lojas de Serviços e Conveniências ( farmácia, cosméticos, serviços em geral, pets, caixas eletrônicos, revelação de filmes, loterias, agencia de turismo, cabelereiro, estética e ginástica). Inclui-se neste setor a Academia Bio Ritmo e o Cabelereiro Studio W.
  
- 119 Lojas de Vestuário e Acessórios ( lojas de vestuário feminino, masculino e infantil e seus acessórios e calçados em geral). As maiores lojas são : Le Lis Blanc, TNG, Crawford, Tomy Hilfinger, Viva Vida, Hering, Track&Field e Nike Store.
  
- 1 Cinemark ( 6 salas de cinema )
  
- 1 Teatro “Folha”
  
- 1 PlayLand
  
- 8 Lojas Vagas
  
- 10 Depósitos para Lojas e 28 quiosques

## **. SHOPPING EXPANSÃO**

O mix da área de expansão do Shopping ainda não está definido, sendo porém que sua comercialização deverá atender as novas necessidades, afim de suprir as carências de mix do Shopping existente, bem como completar com novas lojas de grife e uma nova área de alimentação e de lazer; e que correspondam totalmente às necessidades e expectativas de seus freqüentadores.

Após a definição de mix completo da área de expansão, este estudo de viabilidade deverá ser atualizado para que possamos apurar mais concretamente os valores estimados.

A área de expansão é composta por 72 lojas satélites e 4 mega lojas, distribuídas em quatro pisos e mais um piso com lojas de alimentação e 4 restaurantes.

## 4. ANÁLISE DE MERCADO

### 4.1. Definição - Histórico do Setor de Shopping Centers

Os Shopping Centers constituem um modelo de organização de estabelecimentos comerciais já consolidado, e em franca expansão em todo mundo.

Caracterizam-se como um espaço planejado, com arquitetura cada vez mais diferenciada, de propriedade e administração centralizada, destinado a locar espaços para abrigar um conjunto de lojas de varejo, e estabelecimentos de prestação de serviços, sujeitos a contratos padronizados, e que pagam parte de seu faturamento em aluguel e operam de forma coordenada para atrair permanente e constante fluxo de consumidores.

O conjunto propicia a estes conceitos espaço amplo, limpo e seguro, onde se pode estacionar o veículo e circular livremente a pé, em um ambiente de convivência humanizada, com a garantia de que está protegido contra as intempéries e a violência urbana, tendo a sua disposição diversas opções de alimentação, serviços, compras, negócios e entretenimento.

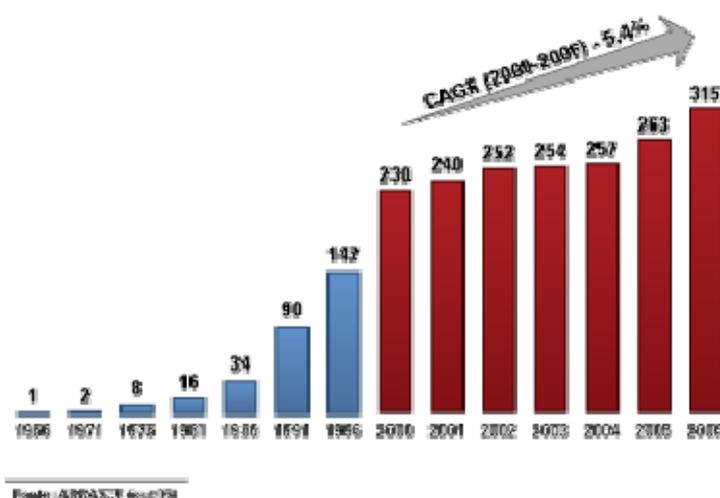
No Brasil, o primeiro shopping center inaugurado foi o Iguatemi São Paulo, em 1966. Na década de 70, sete novos empreendimentos foram iniciados, mas foi na década de 90 em que se construiu o maior número de shopping centers.

Em meados da década de 90, observou-se uma onda de crescimento, impulsionado por fatores específicos como

- (i) sucesso de alguns empreendimentos realizados na década de 80;
- (ii) a estabilidade econômica oriunda do plano econômico que implementou o Real, a partir de 1994; e
- (iii) o aumento da carteira de fundos de pensão que, como consequência, aumentou seus investimentos em shopping centers, contribuindo significativamente para o desenvolvimento de novos empreendimentos.

A tabela abaixo mostra a evolução do número de shopping centers no Brasil, desde o seu primeiro Shopping:





Impulsionado pelos fatores acima, o número de empreendimentos cresceu de forma acentuada até meados de 2000, quando o setor atingiu a marca de 280 unidades. No entanto, a partir deste período, o número de inaugurações começou a diminuir, ancorado principalmente pela escassez de recursos e formas de financiamento.

Verifica-se que após o grande impulso ocorrido nas décadas de 80 e 90, houve então após o ano 2.000 um crescimento menor no número de Shoppings porém sempre com um número anual cada vez maior.

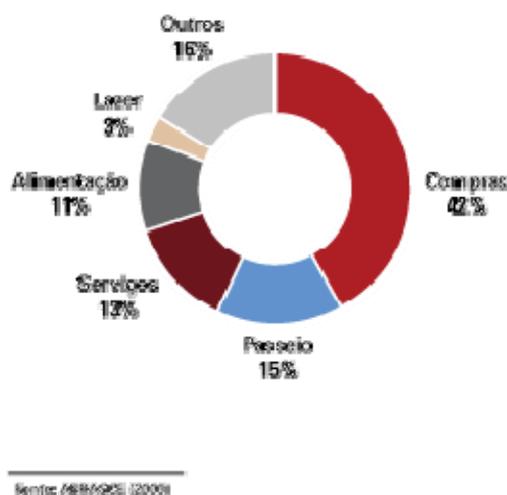


Segundo dados da ABRASCE, o cenário atual do setor é caracterizado muito mais pela consolidação dos empreendimentos já existentes do que pela acelerada expansão da base instalada, observada na década de 90.

## 4.2. Panorama da Indústria de Shopping Centers no Brasil

No Brasil, os shopping centers apresentam outros atrativos além da concentração de lojas e serviços diversificados em um só local, a disponibilidade de estacionamentos e a climatização dos ambientes. A sensação de segurança proporcionada e o abrigo contra as chuvas tropicais que irrompem justamente no período das festas natalinas, momento de maior concentração de vendas do ano, são os fatores que levam as vendas de shopping centers a crescer em níveis bem superiores aos do varejo em geral.

O gráfico abaixo mostra os fatores que mais se destacam na avaliação do consumidor como principais motivos para visitar um shopping center:



Atualmente para a garantia de sucesso, segurança jurídica e liquidez das ações ou cotas de um novo Shopping, é praticamente obrigatória a adequação aos padrões estabelecidos pelo Council of Shopping Centers ( Associação Internacional de Administradores de Shoppings ) e pela ABRASCE ( Associação Brasileira de Shopping Centers ).

Segundo dados da ABRASCE existem hoje em operação 384 Shoppings no Brasil e outros 9 em construção com inauguração prevista ao longo do ano de 2.009. É uma indústria relativamente recente que iniciou-se em 1.966 e cresceu muito na década de 80, porém ainda incipiente, visto que apenas cerca de 18% do volume de vendas do varejo nacional é feita em Shoppings, contra cerca de 70% nos Estados Unidos e 35% na Europa.

Daí se pode ter idéia do potencial de crescimento ainda existente e dos valores envolvidos nesses negócios, já que o setor faturou cerca de 65 bilhões de reais e atendeu uma circulação de 325 milhões de pessoas por mês em 2.008.

Aliada à estabilização econômica do País, com a redução de taxas de juros, o Brasil apresenta um bom momento de sua economia. O aumento de consumo acima da taxa de inflação teve um impacto positivo nos lucros dos shopping centers.

O bom desempenho das vendas no mercado de varejo tem estimulado a procura por novos espaços em shoppings centers. A redução no ritmo de inaugurações nos últimos cinco anos e a conseqüente oferta limitada de ABL adicional nos shoppings centers não tem conseguido atender a demanda dos principais varejistas. Os níveis de vacância (3,9%) e inadimplência (9,3%) dos shoppings estão dentre os mais baixos já verificados na história do país, de acordo com a ABRASCE.

Embora bastante pulverizado e diversificado, o segmento de shopping centers do País apresenta um nível de qualidade de especialização que se equipara às melhores do mundo, sendo o Brasil o décimo país do mundo em número de shopping centers construídos, de acordo com a ABRASCE.

Nos últimos cinco anos o setor de shopping centers observou uma tendência a buscar nichos de mercado com empreendimentos em formato de vizinhança e comunitários, de menor tamanho, e concentrados, principalmente, nas cidades de médio porte, consolidando uma tendência de interiorização.

A ausência de alternativas de financiamento para viabilizar novos empreendimentos nas capitais e grandes centros urbanos motivou os empreendedores a buscar esse caminho com terrenos e construções menores e de menor custo. A tendência recente tem sido também no sentido de ampliar a função social e comunitária dos shoppings, ofertando variados tipos de serviço, entretenimento, lazer e cultura. O conceito de shopping center se atualiza no tempo, por meio da alteração de seu perfil ou de formatos diferenciados de atuação.

A evolução da ABL apresentou um incremento de 9,80 % nos últimos oito anos, e de 21,10 % no faturamento, conforme as tabelas abaixo:



### 4.3. Os principais números da Indústria de Shopping Centers no Brasil

<b>Grandes Números: Brasil Junho 2009</b>	
Número Total de Shoppings	384
A Inaugurar em 2009	9
Área Bruta Locável (milhões de m <sup>2</sup> )	8,9
Área Construída (milhões de m <sup>2</sup> )	19,6
Vagas para Carros	646.831
Lojas Total	65.500
Lojas Satélites	63.470
Lojas Âncoras	2.030
Salas de Cinema	2.200
Empregos Gerados	720.890
Faturamento 2008 (R\$ bilhões )	64,6
Tráfego de Pessoas (milhões por mês)	325
Vendas em Relação ao Varejo Nacional <sup>(1)</sup>	18,3%
<b>(1) Exclui vendas de combustíveis e GLP</b>	
Critério: Consideram-se aqui shoppings com lojas locadas, lojas âncoras e vagas de estacionamento, com área igual ou superior a 5.000M <sup>2</sup> e todos os Shoppings associados da Abrasce. A informação sobre faturamento é estimada e pode ser alterada.	

<b>Participação por Região 2009</b>			
<b>Regiões</b>	<b>Nº de Shoppings</b>	<b>% do Total</b>	<b>ABL</b>
Norte	10	3%	262.220
Nordeste	52	14%	1.220.527
Centro-Oeste	36	9%	746.641
Sudeste	212	55%	5.363.547
Sul	74	19%	1.323.811
<b>Total</b>	<b>384</b>	<b>100%</b>	<b>8.916.746</b>
<b>(*) Comparado à 2008</b>			

<b>Shopping Centers Brasil 2008/2009</b>							
<b>Ano</b>	<b>Nº de Shoppings</b>	<b>ABL</b>	<b>Lojas</b>	<b>Salas de Cinema</b>	<b>Faturamento (Em milhões de Reais) (2)</b>	<b>Empregos</b>	<b>Tráfego de Pessoas (milhões visitas / mês)</b>
2000	280	5.100	34.300	925	26.100	328.000	125
2001	294	5.200	36.300	943	28.800	400.000	135
2002	304	5.500	38.700	1.009	31.700	441.000	160
2003	316	5.600	39.437	1.038	35.900	453.000	175
2004	325	6.200	40.803	1.098	41.600	476.595	185
2005	338	6.500	42.363	1.115	45.500	488.286	181
2006	351	7.500	56.487	1.315	50.000	524.090	203
2007	364	8.300	62.086	1.970	58.000	629.700	305
2008	376	8.600	65.500	2.200	64.600	720.890	325
jul/09	384	8.900	65.500	2.200	64.600	720.890	325
dez/09 (*)	394	9.100	69.200			760.740	
dez/10 (*)	416	9.700	73.775			811.431	

(1) Novo critério: A série inclui apenas shoppings já inaugurados;

(2) Dados históricos foram revistos de acordo com o novo critério e referem-se ao final de cada ano;

(3) Os dados referentes a Número de Lojas, Salas de Cinema e Empregos foram calculados com base em uma amostra de shoppings e não terão atualização mensal;

(\*) Estimado

#### 4.4. Aspectos de Mercado da Região

No decorrer dos anos, os antigos casarões das tradicionais famílias paulistas foram cedendo lugar para que nos terrenos se erguessem edifícios residenciais, alguns de alto luxo e outros de classe média-alta.

Boa parte de alguns imóveis foram tombados pelo Patrimônio Histórico de São Paulo sem que isso significasse recuperação e preservação dos mesmos. Assim é comum verificar-se imóveis em situação de quase abandono ladeados por edifícios residenciais de alto-padrão.

Higienópolis não é um bairro de famílias jovens. Os mais velhos, acostumados com o bairro, ali permaneceram identificados com alguns prazerosos recantos, como a Praça Buenos Aires e a Praça Villaboin. Essa conta com vários bares, restaurantes e lanchonetes “de moda” que a transformaram num quase boulevard, freqüentado pela classe média e alta das zonas sul e oeste.

No bairro de Higienópolis e nas regiões próximas vivem 250.000 pessoas, sendo que cerca de 65 % pertencem às classes A e B. Somente 2 % desta população são analfabetas ou têm curso primário incompleto.

Com praças, escolas e um comércio de rua extremamente pulverizado, Higienópolis ressentia-se da falta de um centro de compras, lazer e cultura que respeite as características do bairro, sendo que a região onde está presente o Shopping concentra 16,6 % do total da renda de toda a população paulistana.

Cerca de 97 % de seus moradores que são freqüentadores de Shoppings eram obrigados a sair do bairro e se locomover por mais de 20 minutos para chegar ao seu Shopping favorito.

Pesquisas feitas por renomados institutos de opinião e pesquisas como o Datafolha, Gallup e Toledo & Associados, mostraram que mais de 80 % dos moradores de Higienópolis se mostraram favoráveis ao Shopping que preserve e estimula as relações de convivência com as quais essa população estava acostumada.

O **Shopping Center Pátio Higienópolis** atende totalmente as expectativas, onde pesquisas apontam que 52 % dos moradores do bairro freqüentam o Shopping a pé, sem ter de tirar o carro da garagem, contribuindo assim, para o alívio do trânsito nas imediações.

A região de Higienópolis é caracterizada como bairro nobre, com construções antigas, em sua maioria do século XIX, e tem crescido de forma considerável no setor do comércio.

O Shopping atende totalmente as necessidades da região sem descaracterizar o estilo arquitetônico do bairro, preservando e estimulando as relações de convivência com as quais população local está acostumada.

O projeto do Shopping foi inspirado em construções semelhantes de cidades como Londres, Paris, Buenos Aires e Milão e hoje podemos afirmar que o Shopping está integrado à paisagem do bairro respeitando suas principais características.

#### **4.5. Aspectos de Mercado** **Pesquisas Quantitativas e Qualitativas**

A seguir, apresentamos alguns aspectos mais relevantes da pesquisa realizada em Agosto de 2.008 pela empresa IPDM.

#### **. PERFIL DO CONSUMIDOR - SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS**

- Sexo: 66% feminino e 34% masculino
- Faixa etária: 12,0 % 17 a 19 anos, 22,0 % 20 a 29 anos, 30,0 % 30 a 44 anos, 36,0 % 45 anos ou mais
- Classe social: 65% classes A1 e A2 e 31% classes B1 e B2.
- Ensino Superior de 67% e 28% ensino médio.



**. AI Primária ( 5 minutos )**

- População – 74.752 / Domicílios – 33.097
- Renda Média –R\$ 6.957

**. AI Secundária ( até 10 minutos )**

- População – 146.532 / Domicílios – 65.000
- Renda Média – R\$ 4.446

**. AI Terciária ( até 15 minutos )**

- População – 212.185 / Domicílios – 212.185
- Renda Média – R\$ 4.135

**. PRINCIPAIS ASPECTOS - ÁREA DE INFLUÊNCIA**

- ❖ População – 433.470
- ❖ Domicílios – 182.091
- ❖ Renda média domiciliar de R\$ 5.706,00
- ❖ Demanda média mensal / população residente –R\$ 353,24 milhões
- ❖ Oferta Varejista Instalada – 700 mil m2.
- ❖ Shoppings Existentes : 6
  - Shopping Light
  - Shopping Frei Caneca
  - Shopping Paulista
  - Shopping Bourbon
  - Shopping West Plaza
  - Center 3
- ❖ Produtividade Varejista – R\$ 500/ m2. ( mercado concorrido )

- ❖ *Área de Vendas – Expansão – 10.000 m2.*
- ❖ *Venda Anual - Expansão – R\$ 14,40 milhões ( R\$ 1.440 / m2 )*

## **. CONCLUSÕES DA PESQUISA DE MERCADO**

- ❖ *O Shopping Pátio Higienópolis é elitizado : 65 % dos frequentadores são de Classe A.*
- ❖ *Aproximadamente 40 % dos frequentadores são de áreas externas.*
- ❖ *A praça de alimentação funciona como a âncora do Shopping.*
- ❖ *Liderança no segmento.*
- ❖ *Imagem equilibrada e boa ambientação*
- ❖ *Expansão irá consolidar a liderança no segmento, e corrigir o mix varejista.*

### **4.6. Aspectos de Mercado – Shopping Concorrentes**

Quanto aos estabelecimentos similares, merecem destaque por ter o mesmo perfil de público o Shopping Center Iguatemi São Paulo, e o Shopping Frei Caneca pela proximidade.

O **Shopping Iguatemi São Paulo**, inaugurado em novembro de 1.966, localizado na Av. Brigadeiro Faria Lima, possui 33.825 m2 de ABL, distribuídos em 3 âncoras e 388 lojas satélites, com 2.500 vagas de garagem. É o Shopping voltado para o público de maior poder aquisitivo do país, possuindo em seu mix a maior quantidade de lojas e as mais sofisticadas grifes do Brasil e do mundo.

O **Shopping Frei Caneca**, inaugurado em maio de 2.001, localizado na Rua Frei Caneca, possui 15.559 m<sup>2</sup> de ABL, distribuídos em 3 âncoras e 81 lojas satélites, com 1.000 vagas de garagem. É um Shopping que atende um público menos sofisticado e com características próprias.

O **Shopping Paulista**, inaugurado em novembro de 1.989, localizado na Rua Treze de Maio / Praça Oswaldo Cruz, possui 22.785 m<sup>2</sup> de ABL, distribuídos em 4 pisos, com 4 âncoras e 215 lojas satélites, com 1.000 vagas de garagem. É um Shopping que atende um público da região da Avenida Paulista, menos sofisticado e com características próprias.

O **Shopping West Plaza**, inaugurado em maio de 1.991, localizado na Av. Francisco Matarazzo, possui 33.337 m<sup>2</sup> de ABL, distribuídos em 6 âncoras e 216 lojas satélites, com 2.500 vagas de garagem. É um Shopping que atende um público da região e menos sofisticado, passando agora por revitalização devido a concorrência do Shopping Bourbon.

No final de 2.008 foi inaugurado o **Shopping Bourbon**, localizado na Rua Turiassu, próximo ao Shopping West Plaza, com 51.300 m<sup>2</sup> de ABL, distribuídos em 210 lojas, com 10 salas de cinema de última geração e praça de alimentação para 1.200 lugares. Este shopping ainda deverá ser objeto de análise quanto ao impacto na concorrência aos demais Shoppings.

São citados ainda na pesquisa de mercado realizada os **Shopping Centers Morumbi e Villa Lobos**.

Ressaltamos que nenhum desses concorrentes afetam de maneira direta e significativa o **Shopping Pátio Higienópolis**, em razão de sua localização e seu perfil estar voltado diretamente ao público da região de sua área de influência.

## 5. ASPECTOS OPERACIONAIS DO SHOPPING

### 5.1 .CONCEITOS GERAIS - SHOPPING CENTER

A estratégia de locação é um dos aspectos mais importantes para o sucesso global de qualquer shopping center. Os contratos de locação determinam a renda e a produtividade de um shopping.

#### . Receita de Aluguel

Geralmente dois tipos de aluguel são cobrados em uma locação de loja em Shopping Center – o aluguel mínimo e o aluguel percentual.

No contrato de locação, o aluguel propriamente dito deve ser um acordo independente. Isto quer dizer que se o empreendedor deixar de cumprir algo por qualquer razão, ainda assim o lojista fica obrigado a pagar o aluguel. Os investidores/financiadores freqüentemente exigem esta disposição para proteger o fluxo de caixa do shopping center.

#### . Aluguel Mínimo

O aluguel mínimo é geralmente estipulado como uma quantia anual e dividido em doze prestações mensais devidas e pagáveis no primeiro dia de cada mês.

#### . Aluguel Percentual

O empreendedor do Shopping Center recebe uma porcentagem das vendas brutas do lojista acima de um certo limite estabelecido. Esse percentual é estabelecido em razão da atividade de cada lojista.

Este limite é um patamar que determina o ponto em que o aluguel de porcentagem será pago e é comumente fixado dividindo-se a porcentagem a ser paga pelo lojista, pelo aluguel mínimo.

## **. Prazo da Locação**

Geralmente o custo da instalação do lojista deve ser amortizado durante a vigência do contrato (prazo da locação). Se as despesas de construção foram muito altas, tanto para o lojista como para o empreendedor, o prazo de locação tenderá a ser mais longo.

No Brasil, geralmente, à exceção das Lojas âncoras, todos os demais contratos têm prazo de 60 (sessenta) meses de duração.

Existem, ainda, pequenos espaços locados no empreendimento para instalação de quiosques e/ou *merchandising* de produtos, usualmente caracterizadas sob a forma de Locação Temporária.

## **. Escritura Declaratória de Normas Gerais Complementares**

Entende-se por Normas Gerais Complementares ou Regedoras das Locações, aquele conjunto de normas estabelecidas pelo empreendedor, tendo por objetivo reger hierarquicamente as demais normas nas locações a serem operadas naquele empreendimento.

Quanto à forma, normalmente, vêm apresentadas por escritura pública, outorgada pelos empreendedores/proprietários do negócio “shopping center”, e têm por finalidade integrar e a ela subordinar todos os instrumentos de locação a serem celebrados com os lojistas/locatários do empreendimento. Usualmente tais normas trazem deliberações sobre as seguintes matérias:

- Descrição do imóvel e sua construção, com previsão de eventuais alterações, da conceituação e forma de utilização dos salões comerciais (lojas), bem como das áreas de circulação, de uso comum e estacionamentos;
- Da forma de pagamento e recebimento dos aluguéis, bem como formas de fiscalização de aluguel sobre faturamento (aluguel percentual); dos encargos decorrentes da locação, e formas de rateio das despesas condominiais;
- Da necessidade de garantias para a locação, dispondo sobre as formas de prestação, normalmente fiança;
- Regulamentação da utilização da marca do empreendimento pelos lojistas/locatários, bem como obrigação ao cumprimento de exigências e posturas regulamentadas pelo Poder Público;
- Proibição de sublocação a terceiro das áreas locadas, bem como das multas a que estarão sujeitas as partes quando da inadimplência de qualquer obrigação prevista em qualquer instrumento que compõe o instrumental jurídico do empreendimento;
- Disposição sobre a manutenção do *tenant mix* do empreendimento;

- Seguros;
- Proibição quanto à abertura de outro estabelecimento explorando o mesmo ramo de atividade pelo locatário exercido no shopping center numa determinada distância do empreendimento;
- Previsão de cobrança de Taxa de Transferência.

### **. Regimento Interno do Shopping Center**

Na maior parte das situações, as Normas Gerais também incluem o Regimento Interno do empreendimento, com disposições operacionais do shopping, tais como horários de funcionamento, de carga e descarga de mercadorias, da forma em que se executarão eventuais obras de reforma no interior das lojas locadas, ingresso de funcionários no empreendimento, utilização dos estacionamentos, enfim, todas aquelas disposições de cunho meramente operacional do dia-a-dia do shopping center.

### **. Convenção do Condomínio**

Este instrumento, utilizado apenas quando instituído o condomínio previsto pela Lei 4.591, tem por finalidade regular a relação entre os condôminos, dispendo sobre a forma de administração do empreendimento, assembléias gerais, orçamentos de despesas condominiais, e demais aspectos das relações entre condôminos. Diferem das Normas Gerais, que têm por objeto precípuo a regulamentação das relações entre locatários e empreendedores.

### **. Instrumento da Associação de Lojistas e do Fundo de Promoções**

Compete aos empreendedores do empreendimento, quando da sua formação, prever a forma pela qual os futuros lojistas do shopping se associarão de modo ordenado, a fim de atuarem em co-gestão com os empreendedores, na futura e permanente promoção do empreendimento, participando das deliberações acerca das técnicas de marketing e propaganda que serão utilizadas no shopping, bem como opinando pela melhor utilização da verba do Fundo de Promoções Coletivas que é usualmente gerido pelo empreendedores.

A verba destinada, mensalmente, ao Fundo de Promoções é formada por uma contribuição dos empreendedores e outra parte é arrecada junto aos locatários. Consiste, em geral, de um percentual sobre o aluguel mensal mínimo, ou é estabelecida em função da área ocupada pelo lojista/locatário. Por se tratar de receita arrecadada tanto dos empreendedores quanto dos lojistas, ambos participam da sua destinação, através da Associação de Lojistas.

## **. Áreas Comuns**

Geralmente, “áreas e instalações para benefício comum dos lojistas e ocupantes do imóvel do empreendedor”, são definidas como áreas comuns. Três problemas muito especiais de áreas comuns dizem respeito a quiosques, estacionamento e reparos.

## **. Quiosques**

Quiosques são adições temporárias ou permanentes nas áreas comuns do complexo de um shopping center.

O acréscimo de quiosques em um shopping center pode criar um problema de acesso ou visibilidade para os lojistas preexistentes. Se a colocação de um quiosque atrapalha o acesso do cliente em potencial ou atrapalha a visão da frente de uma loja, provavelmente esse lojista fará uma reclamação. Soluções comuns para um lojista nesta situação podem ser:

- Direito do lojista em cancelar a locação se as vendas caírem além de uma certa porcentagem.
- Redução no aluguel.

## **. Estacionamento no Shopping**

A fim de atender exigências de zoneamento, normalmente um shopping center tem que manter um certo número de vagas de estacionamento conforme o seu tamanho. Para os lojistas isto significa:

- Exigir que os empreendedores cumpram as exigências de zoneamento cabíveis.
- Fazer com que os funcionários, em geral, estacionem nas áreas mais distantes do estacionamento de forma a assegurar vagas para os clientes no estacionamento.

## 6. ANÁLISE ADMINISTRATIVA

Faremos uma análise do Shopping Pátio Higienópolis de acordo com a área existente atual e também de acordo com a expansão prevista.

### 6.1. Conceitos Gerais – Tenant-Mix

O **SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS** foi locado inicialmente com base em um planejamento do “tenant-mix”, onde os lojistas foram selecionados de acordo com as suas atividades comerciais.

Foi desenvolvido um planejamento integrado no sentido de promover compras múltiplas, concentrando lojas e dando aos usuários uma grande variedade de opções para as compras em geral.

Foram previstos para estarem presentes no *Shopping*, entre outros, os seguintes ramos de negócios:

- Vestuário/Calçados : Moda Masculina, Feminina, Infantil, Jovem e Lingerie.
- Artigos do Lar : Cama, Mesa, Banho, Eletrodomésticos, Presentes.
- Artigos Diversos : Esportivos, de Couro, Jóias, Bijouterias, Cine - Foto - Som, Discos e Fitas, Livraria, Papelaria, Drograria, Souvenires e Brinquedos.
- Serviços em Geral.
- Diversões e Entretenimento.
- *Fast-food* e Alimentação.

A distribuição das lojas, perante o total da Área Bruta Locável (ABL) do Condomínio do Shopping, é a seguinte:

**. TENANT MIX - SHOPPING ATUAL**

%	ABL ( m <sup>2</sup> )	Numero de Lojas	Grupos – ABRASCE
13,35%	3.541,53	5	Megalojas
35,45%	9.405,32	119	Vestuário
5,04%	1.337,36	11	Artigos do Lar
8,67%	2.299,28	37	Artigos Diversos
13,71%	3.636,25	33	Alimentação
12,59%	3.339,06	26	Conveniência / Serviços
8,40%	2.227,75	5	Lazer
1,02%	271,37	28	Quiosque
1,79%	474,13	8	Vaga
<b>100,00%</b>	<b>26.532,05</b>	<b>272</b>	

As áreas externas dos casarões não foram computadas neste quadro.

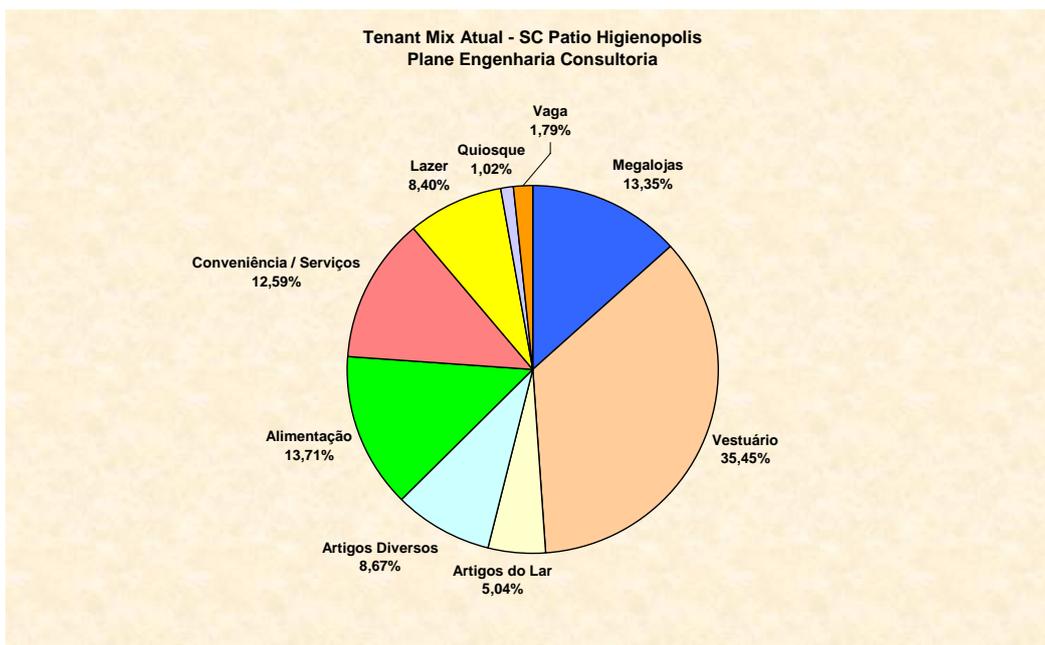
Consideramos essa distribuição equilibrada e moderna de acordo com os padrões atuais de Shopping Center das principais cidades do País, com mais de 20 % da área destinada à alimentação e lazer.

Porém consideramos que a área de alimentação é pequena em função do elevado número de frequentadores. Deveria-se estudar uma possibilidade de ampliação principalmente no setor fast-food na nova expansão.

A inexistência de espaços destinados à loja âncora é um fator positivo para o empreendedor e os investidores. Esses espaços contribuem para uma maior atração de consumidores, o que não é necessário neste Shopping, conforme verificado; porém afetam o desempenho financeiro do Shopping, pois as mesmas contribuem com um percentual da ordem de 2 % sobre o seu faturamento.

Verificamos que um baixo índice da ABL total das lojas satélites do empreendimento está disponível. Consideramos esse índice de vacância *satisfatório* para o *Shopping*.





## 6.2. Contrato de Locação

No sistema de locação das lojas dos *Shopping Centers*, o aluguel é calculado com base na área da loja, adicionando-se uma taxa sobre as vendas, que é diferenciada de acordo com o ramo de atividade, de 2,0 % a 3,0 % para as lojas âncoras e de 3,0 % a 10,0 % para as lojas satélites.

Este aluguel sobre a área da loja é considerado como o piso mínimo, ou *aluguel mínimo*, que serve como garantia para o investimento.

Se o *aluguel percentual* ( taxa cobrada sobre as vendas ) exceder ao aluguel mínimo, prevalece o primeiro. Caso contrário, sobre a loja incidirá o valor do *aluguel mínimo*.

Através de documentação fornecida, analisamos o contrato padrão de locação e verificamos que o mesmo está de acordo com os modelos adotados pela maioria dos *Shopping Centers* do Brasil.

As suas principais características são :



- . Prazo de locação em geral:
  - 60 meses ( 5 anos ) / lojas Satélites
  - 120 meses ( 10 anos ) / lojas Âncoras
- . Periodicidade de reajuste : anual
  - Índice para a atualização : IPC DI / F.G.V.

(Índice de Preços Consumidor Disponibilidade Interna/Fundação Getúlio Vargas)

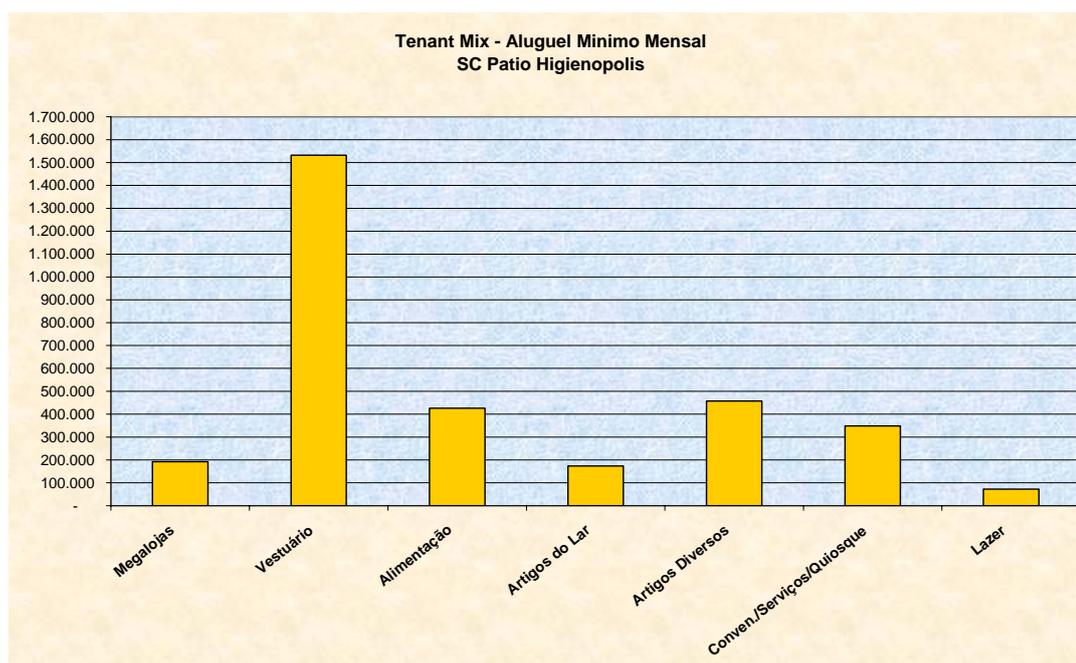
### 6.3. Aluguel Mínimo

Os aluguéis mínimos do *Shopping* foram analisados em função dos valores efetivamente contratados, conforme o seguinte quadro:

	<i>ABL ( m2 )</i>	<i>R\$/m2</i>	<i>Alug.Min ( R\$ )</i>
Megalojas	3.541,53	54,32	192.384
Vestuário	9.405,32	162,88	1.531.930
Alimentação	3.636,25	117,06	425.664
Artigos do Lar	1.337,36	129,67	173.412
Artigos Diversos	2.299,28	199,02	457.607
Conven./Serviços/Quiosque	3.610,43	96,55	348.595
Lazer	2.227,75	32,62	72.664
Lojas Vagas	474,13		-
<b>TOTAL</b>	<b>26.532,05</b>	<b>120,69</b>	<b>3.202.257</b>

Mega Loja	3.541,53	54,32	192.384
Satélites	<b>20.288,64</b>	<b>144,77</b>	<b>2.937.209</b>
Lazer	2.227,75	32,62	72.664
<b>Total</b>	<b>26.057,92</b>		<b>3.202.257</b>

O patamar de aluguéis mínimos médios do **Shopping Pátio Higienópolis**, em comparação aos demais *Shopping Centers* do país, é elevado, pois atualmente os aluguéis mínimos médios das lojas satélites dos grandes *Shoppings Centers* situam-se na faixa de **R\$ 100,00 a R\$ 130,00 / m<sup>2</sup> de ABL**.



#### 6.4 . Aluguel Percentual

O aluguel percentual médio do *Shopping* foi definido em função do ponto de equilíbrio entre os percentuais sobre as vendas e a proporção dos aluguéis mínimos das lojas comercializadas, como segue:

	<i>ABL (m2)</i>	<i>Aluguel %</i>
Megalojas	3.541,53	2,70
Vestuário	9.405,32	5,74
Alimentação	3.636,25	5,49
Artigos do Lar	1.337,36	4,91
Artigos Diversos	2.299,28	5,43
Conveniências/Serviços/Quiosque	3.610,43	2,77
Lazer	2.227,75	16,05
Lojas Vagas	474,13	
<b>TOTAL</b>	<b>26.532,05</b>	<b>5,35</b>

Esses valores percentuais médios são satisfatórios para os ramos de atividade das lojas satélites e âncoras, estando de acordo com os praticados pelos demais *Shopping Centers*.

### **6.5. Administração do Shopping**

Em razão da diversificação de atividades na administração de um *Shopping Center*, que gerência desde a área administrativo-financeira, passando pela manutenção, segurança, assessoria jurídica, propaganda e *marketing*, faz-se necessária à existência de uma equipe administrativa que atue como elemento mediador entre os lojistas e os empreendedores.

A administradora está a cargo da nova empresa do Grupo Brascan Shopping Centers, empresa esta especializada nesse segmento e que vem desempenhando um bom nível de gestão com melhorias comprovadas nos resultados.

A taxa de administração é paga tanto pelos lojistas como pelos empreendedores. Para os empreendedores consideramos uma taxa equivalente a 5,00 % ao mês sobre o valor total dos aluguéis líquidos. Esse valor está no limite superior do que é cobrado por empresas similares, sendo a média em torno de 4,0 a 5,0 %.

### **6.6. Fundo de Promoção e Participação do Shopping**

Através da Associação dos Lojistas do *Shopping*, ao qual todos os lojistas ficam automaticamente filiados na assinatura do contrato de locação, foi criado um Fundo de Promoção e Participação ( F.P.P. ), com o objetivo de arrecadar recursos para promover e divulgar os eventos do *Shopping*.

A contribuição mensal dos empreendedores é constituída de taxa única, que é fixada pelo Conselho Deliberativo da Associação dos Lojistas. O valor dessa taxa para o F.P.P. é de 3,0 % do total dos aluguéis mínimos.

### **6.7. Despesas e Receitas Eventuais**

A inadimplência irrecuperável foi estimada em 2,0 % sobre o valor dos aluguéis totais. Despesas administrativas e comerciais foram consideradas em 0,50 % do valor dos aluguéis mínimos.

O reinvestimento em melhoria e manutenção foi estimado em 2,0 % sobre os aluguéis mínimos.

Receitas eventuais de cessões de direitos, promoções e outras, foram estimadas em 3,0 % sobre o aluguel mínimo. As receitas de aluguéis de quiosques e malls foram consideradas em 5,5 % do aluguel mínimo.



### 6.8. Vacância do Shopping

A vacância prevista com lojas vagas e/ou alugueis atrasados e não pagos foi considerada maior no início das locações e das renovações contratuais e menor durante o restante dos contratos, segundo as seguintes premissas:

- 1<sup>o</sup> ano : 1,50 % dos alugueis mínimos
- 2<sup>o</sup> ano : 1,20 % dos alugueis mínimos
- 3<sup>o</sup> ano : 0,80 % dos alugueis mínimos
- Demais anos : 0,50 % dos alugueis mínimos

O condomínio das lojas vagas foi estimado em R\$ 120,00 / m<sup>2</sup> ABL.

### 6.9. Estacionamento do Shopping

As receitas de estacionamento do Shopping, que geram uma média de 111.500 carros/mês em 2.009; a qual está em fase de mudança de administradora, foram consideradas já com as novas bases, e sua base prevista de cálculo é a seguinte:

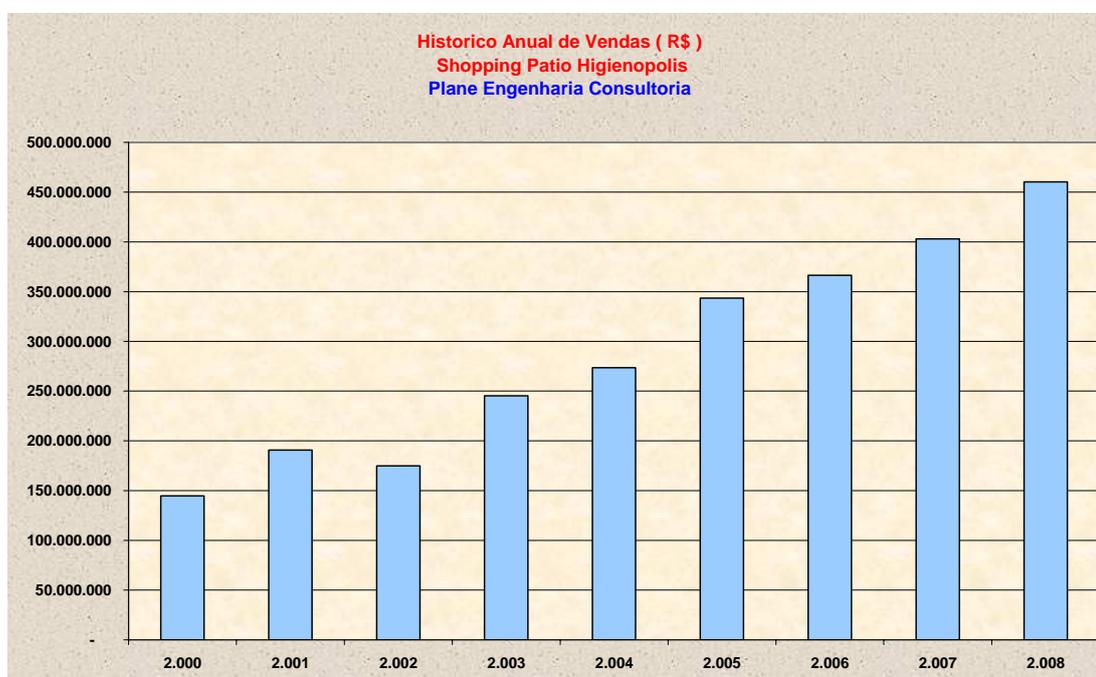
<i><b>ESTACIONAMENTO</b></i>	
Venda mensal do Shopping – R\$	49.782.273
Compra média	65,00
No pessoas/ mês	765.881
% de pessoas a pé/ transporte coletivo	70,00%
No de pessoas/ Carro	2,25
No de Carros/ Mês	102.117
No de Carros/ Dia	3.404
No de Vagas	1.481
Giro/ Dia	2,30
Valor do Ticket Médio	7,00
<b>Receita mensal bruta</b>	<b>714.822</b>
Receita Anual	8.577.869
Despesas Operacionais - 22 %	1.887.131
Receita Bruta SC	6.690.738
Taxa de Administração - 3 %	200.722
Receita Anual do Shopping	6.490.015



### 6.10. Histórico do Faturamento do Shopping

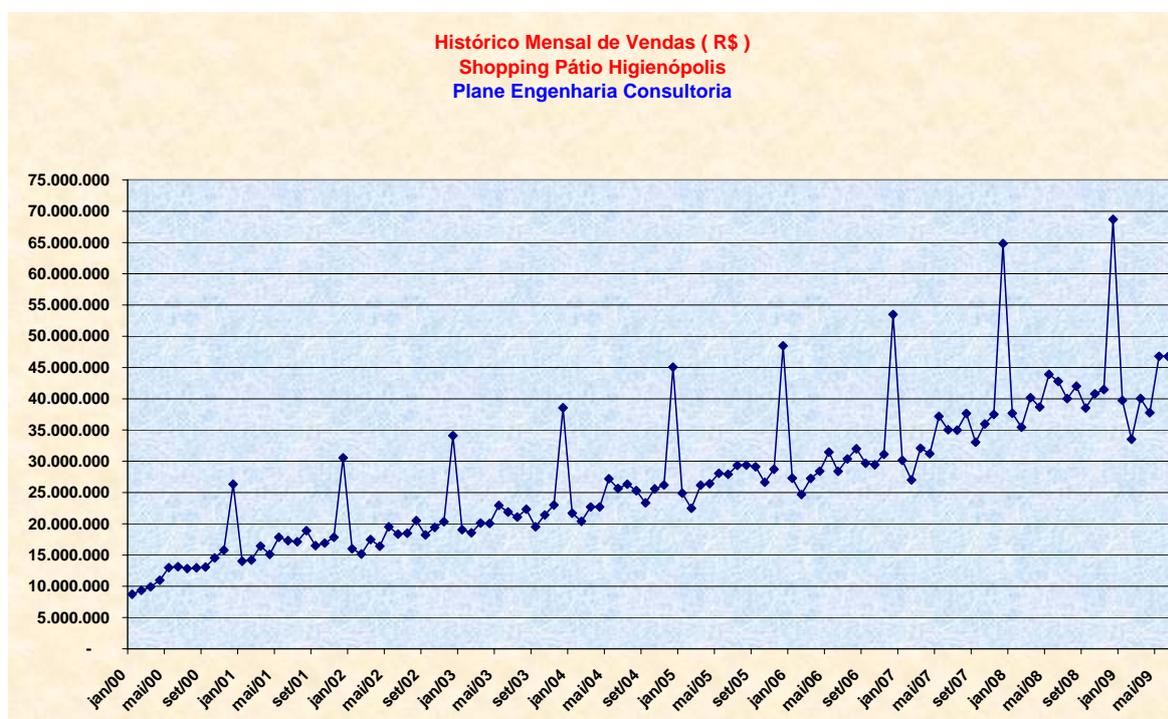
Os dados efetivos de faturamento do **SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS** foram os seguintes em *Reais* ( R\$ ):

ANOS	Faturamento Total ( R\$ )	Venda Mensal ( R\$/m2 ABL )	Varição Anual (%)	IGP-M (%)	Crescimento Real (%)
2.000	160.684.639,	582,39		9,95	
2.001	212.856.974,	771,48	32,47	10,37	22,10
2.002	234.084.102,	848,15	9,97	25,30	-15,33
2.003	268.594.069,	972,52	14,74	8,69	6,05
2.004	312.175.575,	1.130,32	16,23	12,42	4,81
2.005	347.509.265,	1.129,44	11,20	1,21	9,99
2.006	373.625.039,	1.171,21	7,44	3,83	3,62
2.007	436.727.420,	1.369,00	16,88	7,75	9,14
2.008	510.212.410,	1.602,00	16,83	9,80	7,03
Média			15,75	9,92	5,82



## . COMENTÁRIOS E OBSERVAÇÕES

- 1) A planilha completa do faturamento mensal encontra-se em anexo ao presente laudo de avaliação.
- 2) O ano de 2.001 apresentou uma melhora nas vendas em relação ao ano anterior, superior a 20 %, acompanhando a retomada do crescimento econômico do país. No ano de 2002 verificamos que essa tendência de crescimento não ocorreu em razão do cenário econômico nacional, com uma queda de 15 %.
- 3) O ano de 2.003 começa a retomada das vendas do Shopping e apresenta uma melhora nas vendas em relação ao ano anterior, superior recuperando o patamar de vendas do ano anterior. No ano de 2004 verificamos que essa tendência de crescimento se consolida e em 2.005 também há um bom crescimento.
- 4) Considerando-se o efeito inflacionário do período analisado até o ano de 2.008, verificamos que praticamente no shopping ocorreu um aumento real de aproximadamente 46,50 % em relação as vendas do seu 1º ano de operação, com um incremento médio anual de 5,80 % ao ano.



### 6.11. Potencial de Faturamento

Baseando-se na população da área de influência e no potencial de consumo existente, estimamos as vendas mensais do *Shopping* para o ser primeiro ano de análise em função do nível de vendas obtido, conforme demonstrativo em anexo.

Esses valores de faturamento são obtidos a partir da ABL locada e que efetivamente contribuem nas vendas globais do *Shopping*.

Os números são razoáveis, em função das suas características gerais e de seu potencial de consumo existente na região de sua área de influência.

#### . Vendas Brutas Mensais por Segmento ( R\$ / m<sup>2</sup> ABL )

PROJEÇÃO de VENDAS BRUTAS MENSAIS	1º ano R\$	10º ano R\$
. Mega Loja	3.000,	4,652,
. Vestuário	2.100,	3.256,
. Artigos Diversos	2.200,	3.411,
. Artigos do Lar	1.700,	2.636,
. Serviços / Conveniência	800,	1.240,
. Alimentação	1.500,	2.326,
. Lazer	350,	543,
<b>. VENDA TOTAL ANUAL</b>	<b>1.910,</b>	<b>2.962,</b>

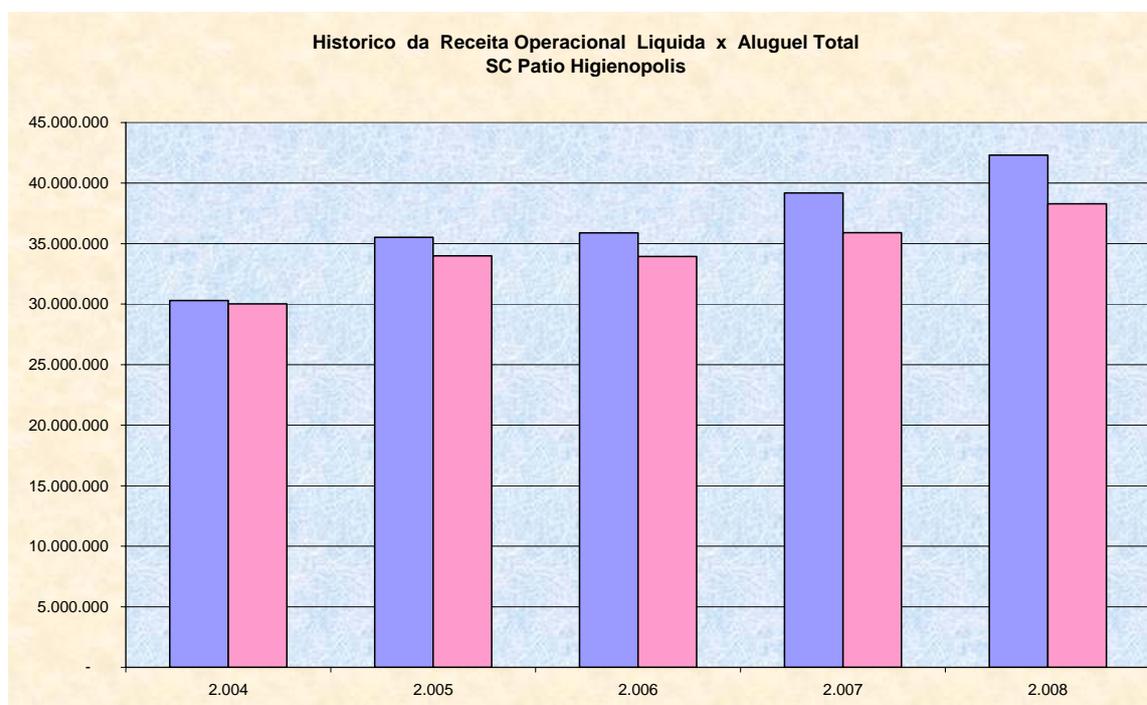
Somente para efeito de comparação, as vendas mensais atuais das lojas satélites dos *shoppings centers* das principais capitais situam-se na faixa de R\$ 1.000,00 a R\$ 1.500,00 / m<sup>2</sup> ABL.

### 6.12. Histórico de Receitas Líquidas Operacionais

Os dados efetivos de receita operacional líquida dos últimos 5 anos do **SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS** foram os seguintes em Reais ( R\$ ):

ANOS	Receita Líquida ( R\$ )	Varição Anual (%)	Crescimento Real (%)
<b>2.004</b>	30.308.706,		
<b>2.005</b>	35.519.418,	17,19	15,98
<b>2.006</b>	35.901.516,	1,08	- 2,75
<b>2.007</b>	39.190.445,	9,18	1,41
<b>2.008</b>	42.319.744,	7,98	- 1,82
<b>Média</b>		<b>8,85 %</b>	<b>3,21 %</b>

Considerando-se o efeito inflacionário do período analisado verificamos que praticamente no shopping ocorreu um aumento real de aproximadamente 13 % em relação as receitas líquidas do ano de 2.004. O aluguel total do Shopping saiu de R\$ 30,00 milhões em 2.004 para R\$ 38,30 milhões em 2.008, ou seja um incremento de 6,37 % contra 8,85 % do resultado do Shopping.



### 6.13. Cenários Econômicos e Projeções

Analisando-se todos esses dados, elaboramos fluxos de receitas que projetam o faturamento do **SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS** para os próximos 10 anos.

Calculamos os aluguéis mínimos garantidos através de contrato, além do aluguel sobre as vendas, através da média de vendas por segmento do mix, conforme classificação ABRASCE, segundo um cenário pré-estabelecido de comportamento mercadológico e econômico-financeiro ( cenário NORMAL ), através das seguintes variáveis ( premissas ) de vendas e aluguéis:

#### - VENDAS DO SHOPPING

Projetamos um crescimento escalonado nas seguintes condições:

- Do 2º ano ao 4º ano = 4,00 % ao ano
- Do 5º ano ao 7º ano = 5,00 % ao ano
- Do 8º ano ao 10º ano = 6,00 % ao ano

O crescimento médio anual é de 5,00 % ao ano no período dos próximos 10 anos de análise.

#### - ALUGUÉIS MÍNIMOS

- . Lojas renovação : 10,0 % na renovação.
- . Crescimento Anual : 1,00 % ao ano.



## - RENOVAÇÃO DOS ALUGUÉIS

Analisamos a planilha de todos os contratos de locação e verificamos os prazos de contrato e as suas datas de renovação e o resultado é o seguinte :

<i>Vencimento Contratos SC PATIO HIGIENOPOLIS</i>					
Anos	ABL	% ABL	Aluguel	% Aluguel	Aluguel/m2
2.008	468,24	1,82%	58.153	1,87%	124,19
2.009	10.425,71	40,43%	1.315.426	42,39%	126,17
2.010	4.116,73	15,96%	482.998	15,57%	117,33
2.011	1.194,85	4,63%	180.375	5,81%	150,96
2.012	3.293,69	12,77%	406.759	13,11%	123,50
2.013	2.623,15	10,17%	355.312	11,45%	135,45
2.014	1.273,44	4,94%	243.595	7,85%	191,29
2.015	305,00	1,18%	20.350	0,66%	66,72
2.016					
2.017					
2.018					
2.019	345,85	1,34%	21.614	0,70%	62,50
2.020	1.739,89	6,75%	18.362	0,59%	10,55
<b>Total</b>	<b>25.786,55</b>	<b>100%</b>	<b>3.102.943</b>	<b>100%</b>	<b>120,33</b>

Anos	Contratos A Serem Renovados (%)
<b>2.009</b>	42,39 %
<b>2.010</b>	15,57 %
<b>2.011</b>	5,81 %
<b>2.012</b>	13,11 %



#### 6.14. Estimativa Total de Receitas e Despesas ( Resultado do Shopping )

De acordo com as taxas de crescimento do nível de consumo e baseando-se nas demais premissas citadas anteriormente, obtemos as receitas totais resultantes, provenientes dos aluguéis mínimos e percentuais, bem como a margem operacional e a produtividade média, que serão as seguintes:

PROJEÇÃO DE RECEITAS	1º ano R\$	10º ano R\$
. Aluguel Mínimo	42.108.214	51.498.209
. Overage	4,20 %	8,24 %
. Aluguel Total	43.876.375	55.742.256
. Estacionamento	6.490.015	7.098.034
. Quiosque / Malls	2.315.952	2.832.401
. Receitas Diversas	1.263.246	1.544.946
. Inadimplência	(210.541)	(257.491)
<b>. Receitas Totais</b>	<b>53.735.048</b>	<b>66.960.147</b>

PROJEÇÃO DE DESPESAS	1º ano R\$	10º ano R\$
. Vacância / Encargos	806.026	334.801
. Condomínio	576.406	192.135
. Taxa Administração	2.617.631	3.321.661
. F.P.P.	1.263.246	1.544.946
. Outras Despesas Administração	210.541	257.491
<b>. Despesa Total</b>	<b>5.473.850</b>	<b>5.651.034</b>

PROJEÇÃO DE RESULTADOS	1º ano R\$	10º ano R\$
<b>. Receita Total</b>	<b>53.735.048</b>	<b>66.960.147</b>
<b>. Impostos</b>	<b>1.953.645</b>	<b>2.434.647</b>
<b>. Fundo Reserva</b>	<b>842.164</b>	<b>1.029.964</b>
<b>. Despesa Total</b>	<b>5.473.850</b>	<b>5.651.034</b>
<b>. Receita Líquida</b>	<b>45.465.389</b>	<b>57.844.502</b>

Consideramos satisfatória e conservadora a taxa de crescimento médio real de **2,70 % ao ano** das receitas totais do **SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS**, na fase atual, ao longo dos próximos dez anos em virtude da existência do ponto comercial já consolidado e do crescimento histórico verificado.

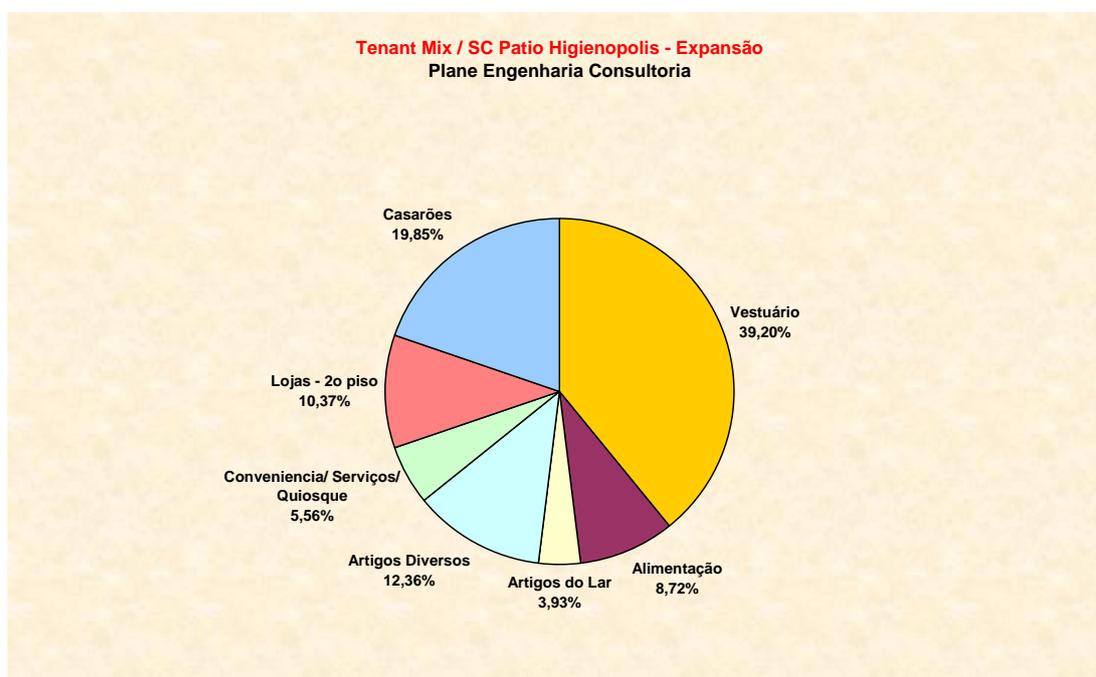


## 7. ANÁLISE DA EXPANSÃO DO SHOPPING

### 7.1. Análise do Tenant – Mix / Expansão e Consolidado

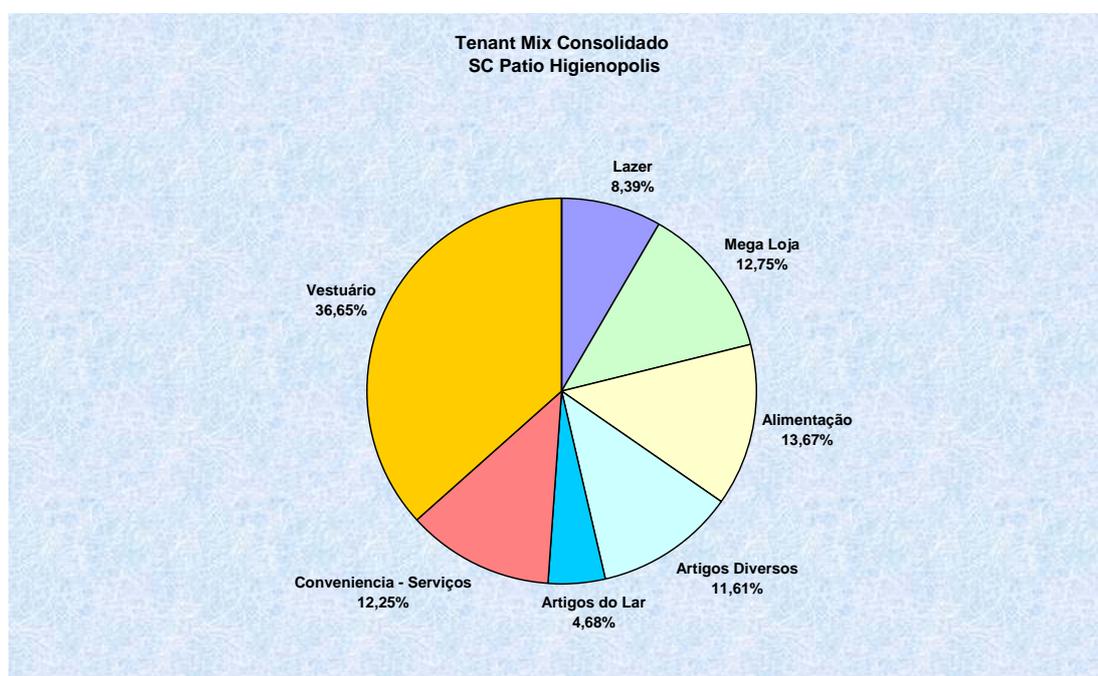
A distribuição das lojas da expansão, incluindo o 2º piso, perante o total da Área Bruta Locável (ABL) expandida do Shopping, é a seguinte:

<b>Ramo de Atividade</b>	<b>ABL - m2</b>	<b>Lojas</b>
Alimentação	1.699,87	15
Artigos Diversos	2.230,08	22
Artigos do Lar	490,63	6
Conveniência - Serviços	694,79	4
Vestuário	4.898,28	42
Teatro / Casarão	517,50	1
Livraria / Casarão	1.432,99	1
Secretaria Cultura / Casarão	530,00	1
<b>TOTAL</b>	<b>12.494,14</b>	<b>89</b>



Considerando-se a destinação dos casarões para os setores de lazer e de mega loja ( livraria ) e junto ao tenant mix atual do Shopping, temos o seguinte quadro após a expansão do Shopping:

Ramo Atividade / ABL - m2	Expansão	Atual	Consolidado
Lazer	1.047,50	2.227,75	3.275,25
Mega Loja	1.432,99	3.541,53	4.974,52
Alimentação	1.699,87	3.636,25	5.336,12
Artigos Diversos	2.230,08	2.299,28	4.529,36
Artigos do Lar	490,63	1.337,36	1.827,99
Conveniência - Serviços	694,79	4.084,56	4.779,35
Vestuário	4.898,28	9.405,32	14.303,60
<b>TOTAL</b>	<b>12.494,14</b>	<b>26.532,05</b>	<b>39.026,19</b>



Ramo de Atividade	Atual	%	Expansão	%	Consolidado	%
Lazer	2.227,75	8,40%	1.047,50	8,38%	3.275,25	8,39%
Mega Loja	3.541,53	13,35%	1.432,99	11,47%	4.974,52	12,75%
Alimenta�o	3.636,25	13,71%	1.699,87	13,61%	5.336,12	13,67%
Artigos Diversos	2.299,28	8,67%	2.230,08	17,85%	4.529,36	11,61%
Artigos do Lar	1.337,36	5,04%	490,63	3,93%	1.827,99	4,68%
Conveniência - Serviços	4.084,56	15,39%	694,79	5,56%	4.779,35	12,25%
Vestuário	9.405,32	35,45%	4.898,28	39,20%	14.303,60	36,65%
<b>Total</b>	<b>26.532,05</b>	<b>100%</b>	<b>12.494,14</b>	<b>100%</b>	<b>39.026,19</b>	<b>100%</b>

Verificamos que a distribuição de mix fica praticamente igual ao mix atual, sem acréscimo na área de alimentação. Esse mix está equilibrado de acordo com os padrões atuais de Shopping Center das principais cidades do País, com cerca de 22 % da área destinada à alimentação e lazer.

Porém, consideramos que a partir da melhor definição das áreas das lojas satélites tal estudo de mix deveria ser atualizado afim de apurar possíveis desvios ou correções a serem realizadas.

## 7.2. Aluguel Mínimo - Expansão

Os aluguéis mínimos da expansão do *Shopping* foram analisados em função dos valores efetivamente apurados na área atual do Shopping, e passados pela administradora, conforme o seguinte quadro:

Ramo de Atividade – Expansão	ABL - m2	R\$/m2	Aluguel - R\$
Vestuário	4.898,28	180,89	886.038
Alimentação	1.090,05	95,42	104.012
Artigos do Lar	490,63	227,78	111.758
Artigos Diversos	1.544,12	188,61	291.239
Conveniência/ Serviços/ Quiosque	694,79	128,74	89.447
Lojas - 2o piso	1.295,78	118,36	153.372
Casarões	2.480,49	11,55	28.659
<b>Total</b>	<b>12.494,14</b>	<b>133,22</b>	<b>1.664.526</b>

Segundo dados fornecidos pela contratante, existem até o momento 18 propostas aprovadas em comitê; que totalizam 2.268 m2 de ABL, e essas lojas apresentam um aluguel mínimo de R\$ 161,73/m2, ou 8,50 % acima da tabela comercial estabelecida.

Comprando-se com os valores da expansão verificamos que o patamar médio deve ser atingido na comercialização das lojas da expansão do Shopping.

### 7.3. Aluguel Percentual

O aluguel percentual médio do *Shopping* foi definido em função do ponto de equilíbrio entre os percentuais sobre as vendas e a proporção dos aluguéis mínimos das lojas comercializadas, como segue:

Ramo de Atividade	ABL - m2	Aluguel %
Vestuário	4.898,28	6,00
Alimentação	1.090,05	5,50
Artigos do Lar	490,63	5,00
Artigos Diversos	1.544,12	5,50
Conveniência/ Serviços/ Quiosque	694,79	4,00
Lojas - 2o piso	1.295,78	5,50
Casarões	2.480,49	
<b>Total</b>	<b>12.494,14</b>	<b>5,56</b>

Esses valores percentuais médios são satisfatórios para os ramos de atividade das lojas satélites e âncoras, estando de acordo com os praticados pelos demais *Shopping Centers*.

### 7.4. Potencial de Faturamento - Expansão

Baseando-se na população da área de influência e no potencial de consumo existente, estimamos as vendas mensais da expansão do *Shopping* para o ser primeiro ano de análise em função do nível de vendas obtido da área atual, conforme demonstrativo em anexo.

Ramo de Atividade	ABL	Vendas / m2	Venda Total Mensal
Vestuário	4.898,28	2.300	11.266.044
Alimentação	1.090,05	1.850	2.016.593
Artigos do Lar	490,63	1.950	956.729
Artigos Diversos	1.544,12	2.500	3.860.300
Conveniência	694,79	820	569.728
Lojas - 2o piso	1.295,78	1.600	2.073.248
<b>Total</b>	<b>10.013,65</b>	<b>2.071</b>	<b>20.742.641</b>



### . Vendas Brutas Mensais por Segmento ( R\$ / m<sup>2</sup> ABL ) – Expansão

Ramo de Atividade	1o ano	10o ano
Vestuário	2.300	3.567
Alimentação	1.850	2.869
Artigos do Lar	1.950	3.024
Artigos Diversos	2.500	3.877
Conveniência	820	1.272
Lojas - 2o piso	1.600	2.277
<b>Total</b>	<b>2.071</b>	<b>3.132</b>

### 7.5. Estimativa Total de Receitas e Despesas - Expansão

De acordo com as premissas citadas anteriormente, obtemos as receitas totais resultantes, provenientes dos aluguéis mínimos e percentuais, bem como a margem operacional e a produtividade média, que serão as seguintes:

PROJEÇÃO DE RECEITAS	1º ano R\$	10º ano R\$
. Aluguel Mínimo	21.266.269	23.392.896
. Overage - %	0,00	2,47
. Aluguel Total	21.266.269	23.969.698
. Estacionamento	2.636.716	2.883.737
	1.169.645	1.286.609
. Receitas Diversas	637.988	701.787
. Inadimplência	( 212.663 )	( 233.929 )
<b>. Receitas Totais</b>	<b>25.497.955</b>	<b>28.607.903</b>

PROJEÇÃO DE DESPESAS	1º ano R\$	10º ano R\$
. Vacância / Encargos	1.274.898	429.119
. Condomínio	899.578	269.873
. Taxa Administração	1.166.174	1.395.446
. F.P.P.	637.988	701.787
. Outras Despesas Administração	106.331	116.964
<b>. Despesa Total</b>	<b>4.084.969</b>	<b>2.913.189</b>



<b>PROJEÇÃO DE RESULTADOS</b>	<b>1º ano R\$</b>	<b>10º ano R\$</b>
. Receita Total	<b>25.497.955</b>	<b>28.607.903</b>
. Impostos	<b>922.913</b>	<b>1.035.650</b>
. Fundo de Reserva	<b>425.325</b>	<b>467.858</b>
. Despesa Total	<b>4.084.969</b>	<b>2.913.189</b>
. Receita Líquida	<b>20.064.748</b>	<b>24.191.206</b>

Consideramos satisfatória e conservadora a taxa de crescimento médio real de **2,10 % ao ano** das receitas totais da expansão do **SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS**, ao longo dos próximos dez anos em virtude da existência do ponto comercial já consolidado e do crescimento histórico verificado.

## 8. CONSIDERAÇÕES DA AVALIAÇÃO TÉCNICA

### 8.1. NOÇÕES GERAIS SOBRE AVALIAÇÃO

A elaboração de trabalhos de Engenharia de Avaliações segue fundamentalmente as disposições específicas da **ABNT** (Associação Brasileira de Normas Técnicas), através da norma técnica **NBR-14.653/02 - Avaliação de Empreendimentos**.

O detalhamento e interpretação das especificações constantes na Norma da ABNT são discutidos e apresentados através de estudos analíticos pelo **Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia - IBAPE**.

Apresentaremos, a seguir, a título de entendimento dos processos avaliatórios um breve resumo dos métodos utilizados, os quais se classificam em 2 grupos, que podem ser, em determinadas circunstâncias, utilizados conjuntamente:

- Métodos Diretos: *Comparativo de Dados de Mercado; Comparativo de Custo; Quantificação de Custo*
- Métodos Indiretos: *Capitalização da Renda; Involutivo; Residual*.

#### MÉTODO COMPARATIVO DE DADOS DE MERCADO

Este método é utilizado na avaliação do bem para definição do valor de mercado, consistindo na pesquisa de mercado de bens similares, vendidos e/ou em oferta e tratados por processo de homogeneização técnica ( inferência estatística ).

#### MÉTODO COMPARATIVO DO CUSTO DE REPRODUÇÃO

Este método é utilizado na avaliação do bem para a definição do valor de custo de reprodução, consistindo na pesquisa de mercado dos elementos, custos diretos / indiretos e atributos comparáveis, sendo tratados por processo de homogeneização técnica- inferência estatística



## MÉTODO DA QUANTIFICAÇÃO DE CUSTO

É baseado essencialmente em orçamentos ou em estimativas reais de custo, afim de se obter o custo de reprodução ou de substituição do bem a ser avaliado, a partir das quantidades de serviços e respectivos custos diretos e indiretos.

## MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA

Também conhecido como Método da Capitalização, pois o valor de mercado final é obtido tão somente em função da capitalização de uma renda real ou prevista gerada pelo bem. É utilizado freqüentemente na avaliação de ponto comercial, *shopping centers*, hotéis, apart-hotéis, hospitais, parques temáticos e demais empreendimentos atrelados à uma remuneração real, levando-se em consideração as taxas praticadas pelo mercado.

## MÉTODO INVOLUTIVO

Este método é utilizado na avaliação de imóveis, consistindo em uma técnica na qual o valor de mercado de um bem é definido e baseado em modelo de estudo de viabilidade técnico-econômica, alicerçado em seu aproveitamento eficiente, mediante hipotético empreendimento compatível com as características do bem, de acordo com as leis de uso e ocupação do solo e com as condições do mercado no qual está inserido, considerando cenários viáveis para a execução e comercialização do produto. Devem, quando possível, serem utilizados os Métodos Comparativo de Dados de Mercado e Capitalização da Renda.

## MÉTODO RESIDUAL

Este método é utilizado na avaliação de terrenos, onde o valor do mesmo é definido pela diferença entre os valores de mercado do imóvel e o das benfeitorias.



Após a apreciação da metodologia básica, pode-se concluir que todos os métodos são comparativos genericamente, isto porque em qualquer um deles estaremos sempre comparando elementos, sejam eles valores de venda de oferta ou de locação, taxas de renda, vendas estimadas, rendimentos apurados, ou o aproveitamento de terrenos.

O grau de fundamentação e precisão pretendidos ( Grau I; Grau II; Grau III ) está diretamente associado com as informações que possam ser extraídas do mercado, independentemente, portanto, da vontade do avaliador ou do contratante.

A clássica definição de **valor de mercado** de um imóvel é a seguinte: **valor de mercado** é o preço que uma propriedade terá se exposta à venda no mercado aberto, em um razoável espaço de tempo, com um comprador e um vendedor desejosos, interessados e dispostos a concordar, estando ambas as partes plenamente informadas das condições pertinentes e sob nenhuma restrição ou constrangimento para agir.

## 8.2. MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA

Na determinação do valor de **compra/venda**, a preços de **mercado**, do **Condomínio SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS**, utilizaremos o **MÉTODO DA CAPITALIZAÇÃO DA RENDA**, conforme os preceitos da **NBR-14.653-4/2002** da **Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT)**, em razão do perfil do empreendimento ser do tipo em que o seu valor está relacionado com a receita que irá produzir ao longo de um determinado período.

Através deste método utilizaremos o processo da **Taxa de Desconto** para determinarmos o **valor econômico** do Condomínio **SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS**, se admitindo como sendo este o seu **valor de mercado** na data atual.

Também elaboramos a avaliação econômica da área de expansão segundo os mesmos critérios citados anteriormente.



## ✘ TAXA DE DESCONTO

Neste processo, o valor de avaliação é o valor de aquisição que produz em um fluxo de caixa projetado uma determinada taxa de desconto, considerando-se as receitas obtidas, as despesas e um valor de revenda ao final do período.

A taxa de desconto para o **SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS** adotada na avaliação, foi obtida através da comparação com taxas internas de retorno que investidores institucionais tiveram como meta em transações realizadas em outros *shopping centers* do país, bem como da *performance* mínima desejada para este empreendimento.

O período através do qual o empreendimento é analisado depende diretamente da sua expectativa de vida útil. Para o **SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS** espera-se uma vida útil de, no mínimo, 25 anos. Daí porquê analisamos apenas os primeiros 10 anos, incorporando-se ao final deste período um valor residual para o *Shopping*.

Devemos salientar que o empreendimento já está há 8 anos em operação.

O valor residual, pelas teorias econômicas, pode ser tomado como sendo a receita a ser auferida no *shopping* ao longo do prazo de vida que ainda lhe resta. Convém salientar que neste valor não está incluído o valor imobiliário do empreendimento ao final do período.

Este valor será então a receita anual décimo ano, incrementada anualmente à taxa de crescimento dos gastos e descontada à uma taxa de 10 % ao ano das receitas líquidas futuras. Essa taxa de capitalização é aproximadamente 10 % menor que a taxa de desconto do fluxo de caixa do período projetado dos 10 anos futuros.

## ✘ DEMONSTRAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A **Taxa de Desconto**, que será utilizada na determinação do valor presente do fluxo de caixa projetado (VPL), foi estipulada dentro do conceito de **Capital Asset Price Model - CAPM**, estimando-se a taxa de juros livre de risco e o prêmio (*Beta*) em função do negócio em análise ( *Shopping Center* ), analisando-se os Betas Setoriais do Setor Imobiliário Americano e adaptando-os ao mercado local, bem como da *performance* mínima desejada para este empreendimento em particular.

### - Decomposição dos Componentes da Taxa de Desconto

. **Taxa de Desconto = Custo do Capital Próprio (CCP) = Taxa de Atratividade**

Onde temos os seguintes componentes:

- CCP = Taxa Livre de Risco + [ Prêmio Esperado pelo Mercado x Beta Setorial ]

A taxa livre de risco considerada foi aquela coincidente com a remuneração auferida pela média da Caderneta de Poupança, dos últimos 3 anos. A taxa média nesse período apontou **7,56 % ao ano**.

O prêmio de risco esperado de mercado foi obtido através do seguinte cálculo:

- Prêmio Esperado pelo Mercado = [Taxa CDI-ANDIMA ] – [Taxa Livre de Risco]

A Taxa CDI-ANDIMA ( Certificado de Depósito Interbancário – Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro ), referencial média do mesmo período, aponta a taxa de **11,52 % ao ano**.

O Beta Setorial, o qual representa o desvio do segmento analisado em relação ao mercado, foi definido e posicionado na faixa media do quartil entre o  $\beta_i$  ( risco sistemático do ativo ) referencial do mercado imobiliário (0,60) e o padrão (1,00), ou seja, de baixo risco. Isto significa que quanto menor for o valor do  $\beta_i$ , menor será o risco da operação e, por conseguinte, a taxa de desconto adotada.



Portanto, conforme análise do nível de risco, considerado “médio”, os empreendimentos apresentam um Beta Setorial  $\beta_i$  específico de **0,80**, o qual inserida na fórmula anteriormente apresentada, nos conduz ao seguinte resultado:

$$\text{Taxa de Desconto} = 7,56 \% \text{ a.a.} + [ ( 11,52 \% \text{ a.a.} - 7,56 \% \text{ a.a.} ) \times 0,80 ]$$

$$\text{Taxa de Desconto} = 7,56 \% \text{ a.a.} + 3,17 \% \text{ a.a.} = \mathbf{10,73 \% \text{ ao ano}}$$

Portanto, a taxa utilizada para descontar o fluxo de caixa do empreendimento, a qual converte um fluxo de caixa futuro em valor presente, (VPL) situa-se em torno de **10,50 % ao ano**.

Para a área de expansão consideramos a taxa de risco do empreendimento maior em 1,50 %, e assim a taxa utilizada para descontar o fluxo de caixa do empreendimento expansão ( cenário normal ), a qual converte um fluxo de caixa futuro em valor presente, (VPL) situa-se em torno de **12,00 % ao ano**.

Assim sendo, os resultados obtidos para o **SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS**, em Reais (R\$), conforme o fluxo de caixa mensal, alocado em anexo ao laudo, foram os seguintes:



## . DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS - SITUAÇÃO ATUAL

<b>RESULTADOS</b>	<b>PESSIMISTA</b>	<b>NORMAL</b>	<b>OTIMISTA</b>
Taxa Desconto % aa	10,00	10,50	11,00
<b>VALOR ECONÔMICO</b>	537.900.000	<b>549.250.000</b>	559.400.200
<b>VALOR ( R\$ / m2 ABL )</b>	20.274	20.701	21.084
<b>VALOR RESIDUAL</b>	578.445.020	608.889.495	639.333.969
<b>VPL do VR</b>	223.014.635	224.420.491	225.163.226
<b>% da Avaliação</b>	41,46%	40,86%	40,25%
<b>"PAY-BACK" ( meses )</b>	128	124	120
<b>"PAY-BACK" ( anos )</b>	10,67	10,33	10,00

Os cenários Pessimista e Otimista consideram uma queda de 5 %, e um acréscimo de 5 % da receita prevista para o Cenário Normal.

Para a área de expansão do Shopping os valores obtidos a partir das premissas anteriormente descritas foram os seguintes:

## . DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS - SITUAÇÃO EXPANSÃO

<b>RESULTADOS</b>	<b>PESSIMISTA</b>	<b>NORMAL</b>	<b>OTIMISTA</b>
Taxa Desconto % aa	11,50	12,00	12,50
<b>VALOR ECONÔMICO</b>	269.100.000	<b>274.100.000</b>	278.600.000
<b>VALOR ( R\$ / m2 ABL )</b>	21.538	21.938	22.298
<b>VALOR RESIDUAL</b>	426.400.253	448.842.372	471.284.490
<b>VPL do VR</b>	143.568.247	144.514.722	145.130.739
<b>% da Avaliação</b>	53,35%	52,72%	52,09%
<b>"PAY-BACK" ( meses )</b>	150	145	140
<b>"PAY-BACK" ( anos )</b>	12,50	12,08	11,67



Os resultados previstos na avaliação econômica da expansão baseiam-se exclusivamente na geração de receitas futuras operacionais, em com inauguração em abril de 2.010.

• **CONSIDERAÇÕES GERAIS / PREMISSAS LIMITANTES**

- Analisamos o empreendimento ora avaliado, supondo-o mantido pela vida útil remanescente para o uso exclusivamente citado.
  
- As áreas do empreendimento da expansão e atual foram fornecidas pela empresa administradora do Shopping e pela contratante, assim como as planilhas comerciais de resultados do Shopping.
  
- Não foram realizadas no imóvel inspeções físicas e topográficas ou qualquer tipo de teste no local.
  
- O empreendimento esteja livre de ônus, encargos, gravames ou empecilhos de qualquer natureza que possam afetar o valor de mercado apurado.
  
- As autorizações, documentação e licenças necessárias ao funcionamento estão viabilizadas na forma exigida pelos órgãos competentes.
  
- Admite-se que a empresa administradora do Shopping, mantenha como “meta” os resultados aqui apresentados, com gestão competente e idônea.
  
- O valor monetário usado refere-se ao poder de compra do Real – R\$, base agosto de 2.009, conceito de moeda de poder aquisitivo constante.
  
- Admitimos que a conjuntura econômica do Brasil não sofrerá mudanças significativas, se ajustando paulatinamente à estrutura do mercado globalizado e sem intervenções radicais do Governo Federal, conseguindo promover as reformas necessárias ao gerenciamento do plano de manutenção da estabilidade econômica, contemplando a redução gradativa das taxas de juros a médio prazo.



## 9. ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICA DA EXPANSÃO

### 9.1. Considerações Gerais da Expansão do Shopping

A partir dos dados expostos anteriormente, bem como do montante de aporte necessário a implantação, já realizado e a realizar, em conjunto com o mix apresentado, bem como de todos os valores de receitas e despesas operacionais utilizados na avaliação econômica da expansão, estabelecemos fluxos de caixa que mostrarão o retorno obtido, e o pay back do capital investido.

Avaliamos a valor presente atual da expansão, considerando-se os custos incorridos e a investir, assim como a data de inauguração estimada para Abril de 2.010. Deve-se ressaltar que a construtora está com a meta de inauguração da fase de expansão para Dezembro de 2.009.

### 9.2. Cronograma da Expansão do Shopping

Segundo informações técnicas das obras da expansão do Shopping e análise realizada, os custos e o cronograma físico da fase de expansão do Shopping é o que se apresenta a seguir.

As áreas comparadas e o custo atual de construção podem ser analisados na tabela a seguir:

	Projeto 2006	Projeto 2009	Custo R\$/m2	R\$
v Área Total a ser Construída	27.530	<b>32.446</b>	2.386,00	<b>77.401.956</b>
v Área do Estacionamento	12.560	<b>14.734</b>	1.400,00	20.628.132
v Área Construída de Lojas	14.970	<b>17.742</b>	3.200,00	56.773.824

Verificamos que ocorre um aumento de área construída entre o projeto de 2006 e o de 2009.

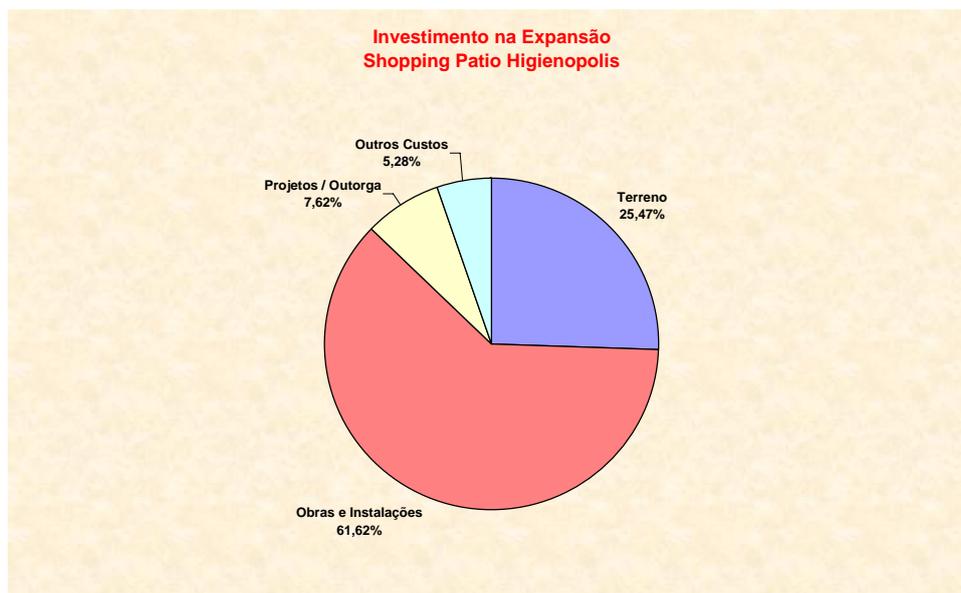


	<i>Até junho de 2009</i>	<i>jul/09</i>	<i>ago/09</i>	<i>Set/09</i>	<i>out/09</i>	<i>nov/09</i>
<b>Compra do terreno</b>	<b>36.850.130</b>					
Projetos / Aprovação	1.494.209	812.412	284.965	244.965	144.575	124.965
Consultorias	39.999	46.666	63.333	13.333	-	-
Construção Obras	18.342.606	6.711.287	11.872.886	9.896.367	9.289.567	9.278.543
Restauo Casarões						1.000.000
Remanej. Lojas			281.250	281.250	281.250	281.250
Obras Apoio Lojistas						
Gerenciadora	550.278	201.339	364.624	305.329	287.125	316.794
CET - Sistema Viário						
Outorga Onerosa	722.419	6.425.075	70.000			
Despesas Adicionais	-	166.667	166.667	166.667	166.667	166.667
Contingenciamento						
Material e Móveis	-	-	62.500	395.833	395.833	395.833
<b>Total</b>	<b>57.999.642</b>	<b>14.363.445</b>	<b>13.166.224</b>	<b>11.303.743</b>	<b>10.565.016</b>	<b>11.564.051</b>

	<i>Dez/09</i>	<i>jan/10</i>	<i>fev/10</i>	<i>mar/10</i>	<i>Total</i>
<b>Compra do terreno</b>					<b>36.850.130</b>
Projetos / Aprovação	106.965	66.667	66.667	66.667	3.413.054
Consultorias	-				163.331
Construção Obras	10.310.762	566.836	566.552	566.552	<b>77.401.956</b>
Restauo Casarões	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	5.000.000
Remanejamento de Lojas	281.250	281.250	281.250	281.250	2.250.000
Obras de Apoio Lojistas	1.125.000	1.125.000	1.125.000	1.125.000	4.500.000
Gerenciadora	381.510	89.193	89.184	89.184	2.674.559
CET - Sistema Viário		133.333	133.333	133.333	400.000
Outorga Onerosa					7.217.494
Despesas Adicionais	166.667	166.667	166.667	166.667	1.500.000
Contingenciamento		266.667	266.667	266.667	800.000
Material e Móveis	395.833	395.833	395.833	62.500	2.500.000
<b>Total</b>	<b>13.767.987</b>	<b>4.091.445</b>	<b>4.091.152</b>	<b>3.757.819</b>	<b>144.670.524</b>

O valor atual do terreno está considerado com as correções acordadas de reajuste com CDI + 0,50 % ao mês, desde quando da aquisição inicial em 2006.





O custo do terreno na composição total do investimento da expansão equivale a cerca de 25 %, as obras e instalações 62 % e o restante em projetos e outros custos. Essa ponderação está relativamente equilibrada levando-se em consideração o local valorizado, onde o terreno assume um valor significativo.

### 9.3. Viabilidade Econômica da Expansão do Shopping

O total do investimento para a expansão conforme apresentado é de R\$ 144,67 milhões, sendo que a parcela já investida foi de R\$ 58,00 milhões aproximadamente e assim sendo ainda haverá a necessidade de R\$ 86,67 milhões a investir.

Consideramos além desses fatores as receitas de luvas previstas, e os custos da comercialização das lojas, que foram estimados em:

<b>Ramo de Atividade</b>	<b>ABL - m2</b>	<b>CCDU/m2</b>	<b>CCDU - R\$</b>
Alimentação	1.090,05	2.806	3.058.646
Artigos Diversos	1.544,12	5.309	8.197.201
Artigos do Lar	490,63	7.026	3.447.191
Conveniência - Serviços	694,79	4.492	3.120.750
Vestuário	4.898,28	4.889	23.945.890
Lojas 2o piso	1.295,78	4.176	5.411.822
Lazer / Casarão	2.480,49	907	2.250.000
<b>TOTAL</b>	<b>12.494,14</b>	<b>3.956</b>	<b>49.431.500</b>

O recebimento da parcela referente ao CCDU ( Contrato de Cessão de Direito de Uso ), nos contratos foi considerado com 20 % de entrada e o saldo em 36 parcelas fixas.

O custo de comercialização está estimado em cerca de R\$ 3,00 milhões, ou seja 3% do montante do CCDU acrescido do valor do 1º aluguel.

As propostas já aprovadas em comitê totalizam R\$ 11,80 milhões com um valor médio de R\$ 5.200/m2 de CCDU.

Com as premissas do resultado operacional da expansão, acrescidos do montante a ser investido através do cronograma apresentado, e dos valores de CCDU e de comercialização, projetamos num fluxo de caixa e obtivemos os seguintes resultados:

<b>ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICA [ EXPANSÃO ]</b>	
. Investimento Total ( R\$ )	144.670.524,
. Receita de CCDU ( R\$ )	49.431.500,
. Comercialização ( R\$ )	( 3.004.705, )
. Taxa Interna de Retorno ( % aa )	26,17 %
. Máxima Exposição	137.676.762,
. Recuperação do Capital Investido	56 meses
Valor Presente – 1,00 %	135.559.358,
VP - 1,10 %	113.744.678,
VP - 1,20 %	94.276.297,



Os resultados do estudo de viabilidade econômico da expansão do Shopping Pátio Higienópolis são considerados atrativos, e também superiores aos novos projetos de desenvolvimento de empreendimentos semelhantes, com a vantagem de que neste caso já existe uma parte do Shopping em operação.

#### 9.4. Avaliação Econômica do Shopping ( Atual + Expansão )

Realizamos então uma avaliação econômica do Shopping considerando a fase atual acrescida da expansão.

Para isso inserimos as receitas operacionais da fase atual no fluxo de caixa, e mantivemos todas as outras premissas de investimento, CCDU, custos de comercialização e as receitas da fase da expansão.

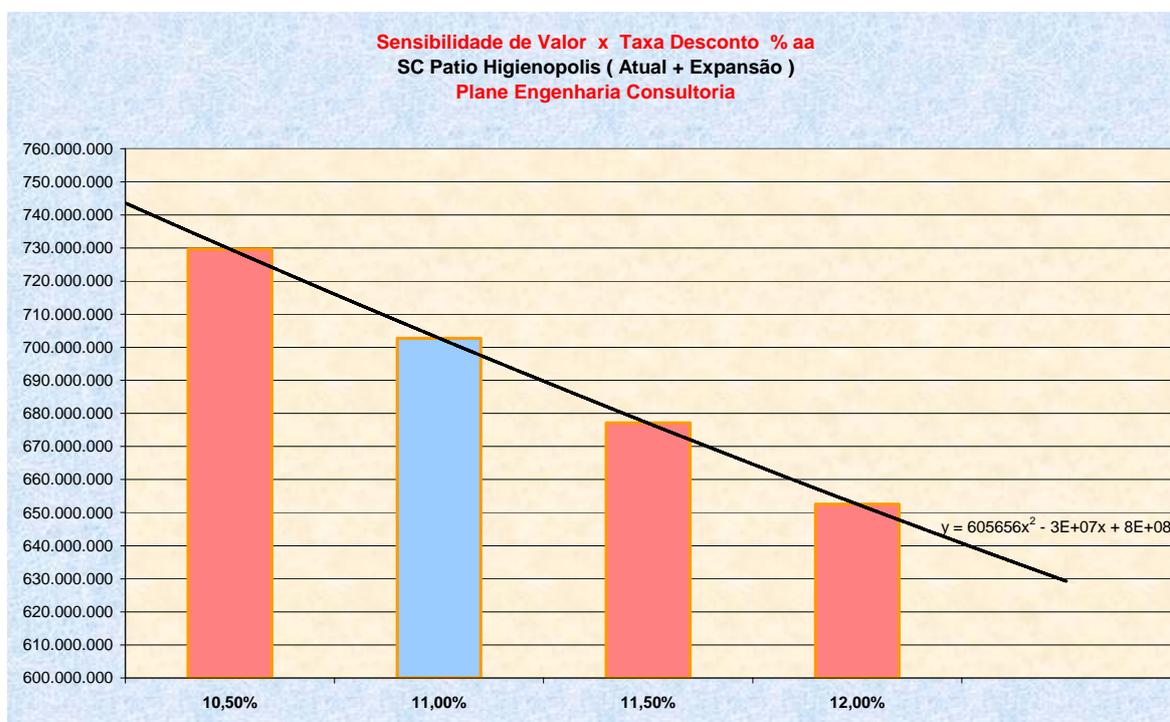
Equalizamos a taxa de desconto que foram utilizadas e demonstradas anteriormente ( 10,50 % na fase atual e 12,00 % na fase da expansão ), e consideramos uma taxa de desconto de 11,00 %. Com isso os valores obtidos foram os seguintes:

<b>AVALIAÇÃO ECONÔMICA DO SHOPPING [ ATUAL + EXPANSÃO ]</b>	<b>REAIS [ R\$ ]</b>
Valor Presente – 10,50 % aa	729.698.584,
<b>Valor Presente – 11,00 % aa</b>	<b>702.672.570,</b>
Valor Presente – 11,50 % aa	677.128.183,
Valor Presente – 12,00 % aa	652.524.794,

## 9.5. VALOR DA AVALIAÇÃO ECONÔMICA - SHOPPING

Verifica-se, portanto, que o valor econômico do Shopping com a expansão prevista é de **R\$ 702.672.570,00** ( Setecentos e dois milhões, seiscentos e setenta e dois mil e quinhentos e setenta reais ).

Esse valor corresponde a R\$ 18.005,00 / m<sup>2</sup> ABL.



## 10. RESULTADOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

### 10.1. Considerações Gerais do F.I.I. SC Pátio Higienópolis ( FII SCPH )

Apresentamos a seguir os resultados e os valores obtidos pelos cotistas do Fundo de Investimento Imobiliário do Shopping, sendo que nossa empresa foi a responsável pela avaliação econômica e os estudos de viabilidade, na época de seu lançamento, e que constam dos prospectos da CVM, e estamos permanentemente acompanhando o desenvolvimento do segmento de Fundos de Investimento Imobiliário ( F.I.I. ) no país.

Este Fundo de Investimento Imobiliário do Shopping Center Pátio Higienópolis, possui valores altamente atrativos e rentáveis aos seus cotistas, sendo que podemos analisar inicialmente os seguintes dados:

- Valor de Aquisição : R\$ 40,00 milhões – 25 %
- Valor Atual de Mercado : R\$ 137,31 milhões – 25 %

Ou seja, verificamos que houve uma valorização de 240 % no valor de suas cotas, em cerca de 9 anos, contra uma inflação de aproximadamente 90 % no mesmo período, acrescida de uma rentabilidade média de 16 % ao ano.

Esses números comprovam o sucesso desse empreendimento e do seu F.I.I. no mercado, e justificam uma análise constante e o acompanhamento das suas próximas decisões afim de preservar e garantir o excelente resultado obtido.

Analizamos o seu desempenho desde a emissão e lançamento inicial das cotas do FII SCPH que estão demonstrados em tabela anexa a este relatório.



## 10.2. Avaliação Econômica do F.I.I. SC Pátio Higienópolis

Realizamos a avaliação econômica do Fundo de Investimento Imobiliário do Shopping, a partir do fluxo de caixa utilizado na avaliação econômica, considerando-se todos os custos operacionais da gestão do Fundo.

- Custos Incidentes sobre a Operação do F.I.I.

Listamos abaixo, os principais custos inerentes ao funcionamento do fundo de investimento imobiliário, que são os seguintes:

- (I) À instituição administradora é devida uma taxa de remuneração pelos serviços de administração do fundo, fixada livremente entre as partes;
- (II) O fundo está sujeito a uma taxa anual de fiscalização da CVM.
- (III) A escrituração das quotas também é cobrada pelo agente financeiro, sendo, em regra, estabelecido um valor fixo mensal;
- (IV) Além dos custos acima relacionados, devem ser considerados, também, os honorários de auditoria, advogados, avaliações, publicações, entre outros.

Analizamos os relatórios da administradora do Fundo dos últimos dois anos e verificamos que os valores, em R\$, são os seguintes:

	<b>Anos 2008 e 2009</b>	
Taxa de Administração	(385.467)	43,05%
Taxa de Escrituração	(102.680)	11,47%
Taxa Fiscalização CVM	(46.080)	5,15%
Honorários de Auditoria	(22.182)	2,48%
Honorários de Contabilidade	(87.511)	9,77%
Despesas com Publicações Legais	(103.092)	11,51%
Honorários Advocáticos	(89.707)	10,02%
Despesas com Viagens	(5.803)	0,65%
Laudos de Avaliação	(25.900)	2,89%
Pagamento de anuidade para BOVESPA	(13.965)	1,56%
Despesas Gerais	(1.249)	0,14%
Despesas com Cartório	(11.766)	1,31%
<b>TOTAL CUSTOS F.I.I.</b>	<b>(895.401)</b>	
RECEITA S.C.	23.941.451	
<b>% CUSTOS FII / RECEITA SC</b>	<b>3,74%</b>	

Ou seja, existe um custo anual médio anual de R\$ 447.000 para a gestão do Fundo Imobiliário e que devemos considerar na avaliação.

Mantivemos as mesmas taxas de desconto que foram utilizadas e demonstradas anteriormente e consideramos uma taxa de desconto de 11,00 %. Com isso os valores obtidos foram os seguintes:



AVALIAÇÃO ECONÔMICA F.I.I SCPH	REAIS [ R\$ ]
Valor Presente – 10,50 % aa	174.508.954,
<b>Valor Presente – 11,00 % aa</b>	<b>168.003.722,</b>
Valor Presente – 11,50 % aa	161.855.095,
Valor Presente – 12,00 % aa	155.932.944,

### 10.3. Valor da Avaliação Econômica - F.I.I. SCPH

Verifica-se, portanto, que o valor econômico do FII SCPH com a expansão prevista é de **R\$ 168.003.722,00** ( Cento e sessenta e oito milhões, três mil e setecentos e vinte e dois reais ).

### 10.4. Histórico de Desempenho do F.I.I. SC Pátio Higienópolis

Apresentamos a seguir uma análise de desempenho do FII SCPH, considerando o período desde o seu lançamento até a presente data, incluindo a captação feita pelo Fundo em Março de 2.007 de R\$ 24.499.620, com a subscrição de 131.000 quotas.

Os principais resultados econômicos e que estão a seguir apresentados são:

- **Taxa Interna de Retorno do FII SCPH: 22,44 % ao ano.**
- **Rendimento Médio Anual: 15,78 % ao ano**
- **Valorização: 120,11 %**

Esses resultados já estão desconsiderados do efeito inflacionário do período.



ANOS	REC LIQ. SC	RECEITA FII	GARANTIA + R.F.	TOTAL FII	ACUMULADO
2.000	15.159.097	3.317.316	2.174.765	5.499.993	5.499.993
2.001	19.815.537	4.953.884	1.317.426	6.271.310	11.771.303
2.002	21.798.285	5.449.571	884.117	6.333.688	18.104.991
2.003	26.080.926	6.520.231	(366.828)	6.167.218	24.272.209
2.004	31.806.842	7.951.710	-	7.792.676	32.064.886
2.005	34.304.000	8.576.000	-	8.576.000	<b>40.640.886</b>
2.006	34.368.000	8.592.000	-	8.592.000	49.232.886
2.007	37.924.673	9.481.168	1.100.792	10.581.960	59.814.846
2.008	39.707.328	9.926.832	1.287.888	11.214.720	71.029.566
2.009	22.689.128	5.672.282	115.618	5.787.900	76.817.466
1o sem.					

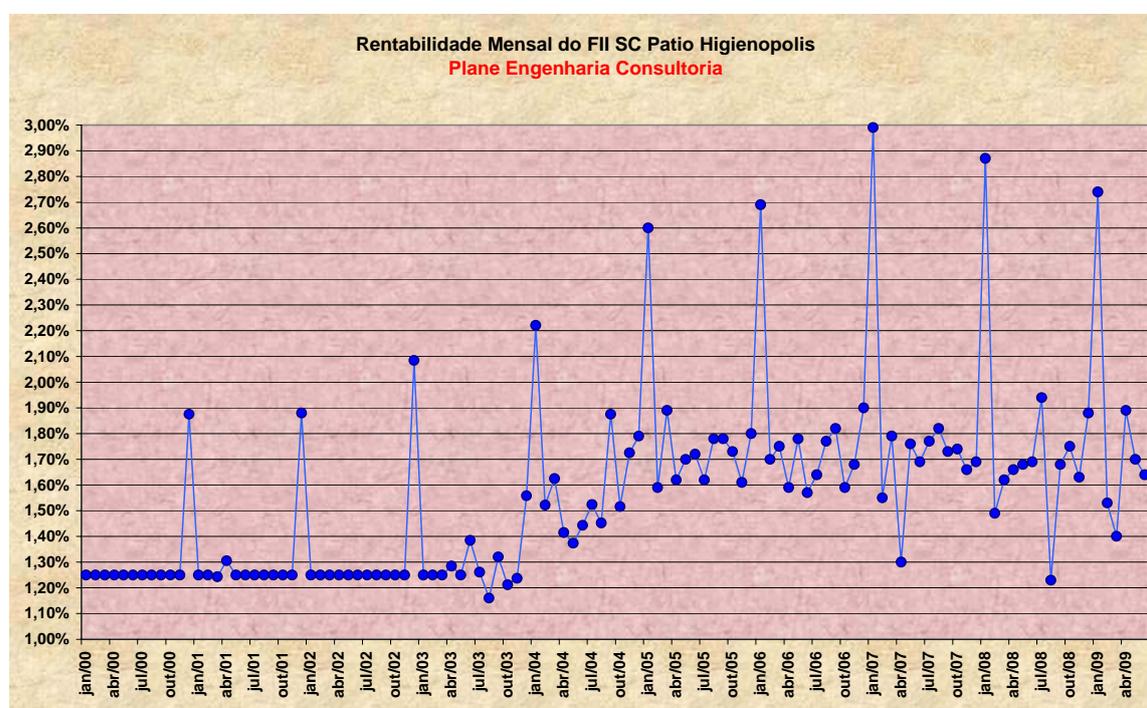
O aporte total do Fundo, que possui 25 % da receita operacional líquida do Shopping Pátio Higienópolis, até a presente data, é de R\$ 64.499.620, ou seja R\$ 40.000.000, na emissão inicial, acrescido do novo aporte de R\$ 24.499.620, em março de 2.007.

Verificamos que existe um rendimento financeiro a partir do ano de 2.007 que totalizou R\$ 2.504.298, e que corresponde a remuneração da última captação feita.

Também pode-se observar que em 2.005 já havia um saldo acumulado no FII que retornava o aporte inicial quando da sua constituição, isto é houve em praticamente 5 anos o retorno do capital investido originalmente.

A rentabilidade média mensal obtida do FII SCPH está seguir apresentada:

ANO	Bruta ( % am )	Liquida ( % am )
2.000	1,30%	1,21%
2.001	1,31%	1,22%
2.002	1,32%	1,23%
2.003	1,28%	1,19%
2.004	1,62%	1,56%
2.005	1,68%	1,62%
2.006	1,79%	1,72%
2.007	1,79%	1,72%
2.008	1,76%	1,69%
2.009 – 1º sem.	1,82%	1,74%



Verificamos que houve uma rentabilidade média no período de 1,57 % ao mês bruta e de 1,50 % ao mês líquida do Fundo, que pode ser considerada como muito boa para esse perfil de empreendimento.

Consideramos a seguir o efeito inflacionário no período, através da variação do IGPM ( índice utilizado do segmento ), e os resultados obtidos foram os seguintes:



ANO	IGPM	TOTAL FII DEFLACIONADO	ACUMULADO FII DEFLACIONADO	RETORNO % ao ano	ACUMULADO
2.000	9,95%	4.952.743	4.952.743	12,38%	12,38%
2.001	10,37%	5.620.975	10.573.719	14,05%	26,43%
2.002	25,30%	4.731.265	15.304.984	11,83%	38,26%
2.003	8,69%	5.631.287	20.936.271	14,08%	52,34%
2.004	12,42%	6.824.826	27.761.097	17,06%	69,40%
2.005	1,21%	8.472.230	36.233.327	21,18%	90,58%
2.006	3,83%	8.423.597	44.656.924	21,06%	111,64%
2.007	7,75%	9.761.858	54.418.782	15,13%	126,78%
2.008	9,80%	10.115.677	64.534.459	15,68%	142,46%
2009 – 1ºs.	-1,23%	5.859.091	70.393.551	7,69%	150,15%



Verificamos que no ano de 2007, com o aporte adicional, ocorre uma queda da rentabilidade do Fundo ( de 21,06 % para 15,13 % ), pois durante esse período até a presente data, não houveram receitas adicionais do Shopping para esse novo aporte.

## 10.5. Análise de Viabilidade Econômica Nova Emissão ( Expansão ) - F.I.I. SCPH

A seguir faremos uma análise da viabilidade econômica da futura emissão de quotas do Fundo, para suportar a futura expansão do Shopping Center Pátio Higienópolis, mantendo-se o mesmo percentual de receitas de 25 % do Condomínio Shopping, e considerando também o aporte já realizado no início de 2.007 pelo Fundo.

As bases utilizadas para a análise da viabilidade econômica são as que foram demonstradas e justificadas anteriormente, complementadas pela Rio Bravo DTVM, empresa administradora do Fundo, sendo que em resumo temos:

- **Investimento Total para a Expansão: R\$ 144.670.524,**
- Investimento a ser feito pelo Fundo ( 25 % ): R\$ 36.167.631,
- Investimento já realizado pelo Fundo: R\$ 24.499.620,
- **Investimento a realizar pelo Fundo: R\$ 11.668.011,**

Os custos de estruturação para esse novo aporte pelo Fundo foram estimados em 3,0 % sobre o montante a ser investido, o que equivale a um total aproximado de R\$ 350.000,.

O valor atual do Fundo Investimento Imobiliário SCPH conforme avaliação realizada anteriormente é de R\$ 168,00 milhões, e que descontado esse custo de estruturação passaria a ser de **R\$ 167,65 milhões.**

O número atual de quotas do Fundo é de **531.000 quotas** ( 400.000 + 131.000 ).

Relacionando-se o valor do F.I.I. com o montante a ser aportado, e com a quantidade atual de quotas, temos então as seguintes relações:

- Número de Quotas = R\$ 11.668.011 / R\$ 293,76 = 39.720 quotas
- Valor Quota Emissão = R\$ 167.650.000 / ( 531.000 + 39.720 ) = R\$ 293,75



Com isso teremos então uma nova emissão com um valor que suporta o investimento necessário para a expansão do Shopping, mantendo o Fundo com o mesmo percentual de participação.

Relacionando-se a quantidade de quotas necessárias com as já existentes, temos que a nova emissão equivale a 6,96 % da receita total do Shopping ou a 1,74 % do Fundo

	<b>Valor – R\$</b>	<b>No. Quotas</b>	<b>Base Valor Quota</b>	<b>% Equivalente</b>
<b>Aquisição</b>	(40.000.000)	400.000	(100)	70,09%
<b>Aportado</b>	(24.499.620)	131.000	(187)	22,95%
<b>A Aportar</b>	(11.668.011)	39.720	(294)	<b>6,96%</b>
<b>Total</b>	<b>(76.167.631)</b>	<b>570.720</b>	<b>(133)</b>	<b>100,00%</b>

Os resultados da viabilidade econômica considerando-se essa possibilidade de nova emissão com essas bases foram então os seguintes:

<b>ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO NOVA EMISSÃO FII - EXPANSÃO</b>	
. Investimento Total ( R\$ )	11.668.011,
. Receita de CCDU ( R\$ )	860.053,
. Comercialização ( R\$ )	( 52.279, )
. Taxa Interna de Retorno ( % aa )	14,55 %
. Máxima Exposição	11.609.843,
. Recuperação do Capital Investido	100 meses
Valor Presente – 10,50 % aa	3.100.157,
VP - 11,00 % aa	2.651.278,
VP - 11,50 % aa	2.226.979,

Consideramos os resultados obtidos razoáveis, em razão de estarem menores que os resultados anteriores obtidos pelo Fundo, e compatível com o risco dessa nova fase do Shopping Pátio Higienópolis.

## 10.6. Classificação das Avaliações

Com a elaboração das novas normas, a classificação e o nível de enquadramento de rigor foram modificados em relação à norma anterior, sendo suprimidos os conceitos de avaliações expedita, normal e rigorosa.

Pela atual norma, a especificação da avaliação agora é classificada em **Graus I, II e III**, sob o aspecto do nível de fundamentação e precisão alcançados. Essa nova classificação será então estabelecida em razão do aprofundamento técnico da empresa avaliadora, dos dados disponíveis de mercado, das informações disponibilizadas e coletadas, bem como dos recursos utilizados.

Trata-se, portanto, de um aprimoramento nas análises técnicas, o qual demandará maior recurso de tempo por parte das empresas avaliadoras e, conseqüentemente, maior segurança aos agentes contratantes desses serviços.

De acordo com a norma atual, os laudos de avaliação devem ser enquadrados conforme os itens executados da tabela, a seguir apresentada:

<b>ATIVIDADE</b>	<b>GRAU III</b>	<b>GRAU II</b>	<b>GRAU I</b>
<b><u>Análise Operacional do Empreendimento</u></b>	Ampla, com elementos operacionais devidamente	Simplificada, com base nos indicadores operacionais.	Sintética, com a apresentação dos indicadores básicos
<b><u>Análise da Série Histórica do Empreendimento</u></b>	Com base em análise do processo estocástico para as variáveis chaves, em um período mínimo de 3 anos	Com base em análise determinística para um prazo mínimo de 2 anos	Com base em análise qualitativa para um prazo mínimo de 1 ano
<b><u>Análise Setorial e Diagnóstico de Mercado</u></b>	De estrutura, conjuntura, tendências e conduta.	Da conjuntura	Sintética da conjuntura
<b><u>Taxas de Desconto</u></b>	Fundamentada	Justificada	Arbitrada
<b><u>Escolha do Modelo Do Fluxo de Caixa</u></b>	Probabilístico	Determinístico associado aos cenários	Determinístico
<b><u>Estrutura Básica Do Fluxo de Caixa</u></b>	Completa	Simplificada	Renda Líquida
<b><u>Cenários Fundamentados</u></b>	Mínimo de 5	Mínimo de 3	Mínimo de 1
<b><u>Análise de Sensibilidade</u></b>	Simulações com apresentação do comportamento gráfico	Simulação com identificação de elasticidade por variável	Simulação única com variação em torno de 10%
<b><u>Análise de Risco</u></b>	Risco Fundamentado	Risco Justificado	Risco Arbitrado



Os itens executados atingem uma pontuação de **1** para o **Grau I**, **2** para o **Grau II** e **3** para o **Grau III**. O enquadramento se dará pela pontuação obtida ao final da análise, de acordo com a seguinte tabela:

ATIVIDADE	GRAU III	GRAU II	GRAU I
PONTUAÇÃO	Maior ou Igual a 22	De 13 a 21	De 7 a 12
RESTRIÇÃO	Máximo de 3 itens em graus inferiores, admitindo-se no máximo 1 ítem no Grau I	Máximo de 4 itens em graus inferiores ou não atendidos	Mínimo de 7 itens atendidos

### . Enquadramento do Laudo de Avaliação

Conforme as diretrizes da norma técnica **NBR-14.653-4/2002** ( Avaliação de Empreendimentos ), o presente laudo de avaliação enquadra-se no **Grau II** de **fundamentação**, conforme a pontuação registrada no seguinte tabela:

ITEM	ATIVIDADE	ENQUADRAMENTO	PONTUAÇÃO
7.5.1.1	Análise Operacional do Empreendimento	GRAU II ( Simplificada )	2 pontos
7.5.1.2	Análise da Série Histórica do Fundo de Investimento Imobiliário	GRAU II ( Determinística )	2 pontos
7.5.1.3	Análise Setorial e Diagnóstico de Mercado	GRAU II ( Conjuntural )	2 pontos
7.5.1.4	Taxa de Desconto Do Fluxo de Caixa	GRAU III ( Fundamentada )	3 pontos
7.5.1.5.1	Escolha do Modelo Do Fluxo de Caixa	GRAU II ( Determinístico )	2 pontos
7.5.1.5.1	Estrutura Básica Do Fluxo de Caixa	GRAU II ( Simplificada )	2 pontos
7.5.1.5.2	Cenários de Mercado e Financeiros Fundamentados	GRAU II ( Mínimo de Três )	2 pontos
7.5.1.5.3	Análise de Sensibilidade do Empreendimento	GRAU I ( Simulação Única )	1 ponto
7.5.1.5.4	Análise de Risco do Empreendimento	GRAU I ( Risco Arbitrado )	1 ponto

A pontuação total obtida na presente avaliação resultou em **17 pontos**, com 2 itens em grau inferior ao grau II de fundamentação. Portanto, conforme a Norma **NBR-14653-4/2002** da **ABNT** – Tabela 5 – Requisito 10.2.3, o laudo de avaliação enquadra-se no **GRAU II** de **FUNDAMENTAÇÃO**.

## CERTIFICADO DE VALOR

Após analisarmos os resultados obtidos na avaliação do **Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis**, incluindo a futura expansão, concluímos que o seu valor de mercado perfaz a seguinte importância total na presente data:

▪ **VALOR DE MERCADO : SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS**

➤ **R\$ 702.672.570,00 ( Setecentos e dois milhões, seiscentos e setenta e dois mil e quinhentos e setenta reais )**

▪ **VALOR DE MERCADO : F.I.I. SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS**

➤ **R\$ 168.003.722,00 ( Cento e sessenta e oito milhões, três mil e setecentos e vinte e dois reais )**

O desenvolvimento da avaliação técnica seguiu os procedimentos da **NBR-14653-4/2002** da **ABNT** atingindo-se o **Grau II** de **Fundamentação**.

Esclarecemos que esta empresa autora não garante que os valores apresentados reflitam as verdadeiras condições reais futuras de mercado, em virtude de fatores imponderáveis econômicos e de gestão que possam ocorrer e que afetem diretamente o resultado operacional previsto do empreendimento.

Assim sendo, nada mais temos a esclarecer e damos por encerrado o presente estudo imobiliário, composto de 79 folhas digitadas e anexos correspondentes.

*São Paulo (SP), 21 de agosto de 2009*



**Adriano Machado Rodrigues Junior**  
CREA-SP nº 060.129.950-0



**Alcino de Melo Rodrigues**  
CREA-SP nº 060.157.323-3

**PLANE - ENGENHARIA CONSULTORIA S/C LTDA.**  
CREA-SP / Registro nº. 036.901-0



## **ANEXO V – CONTRATO DE DISTRIBUIÇÃO**

**CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE DISTRIBUIÇÃO DE  
COTAS DO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING  
PÁTIO HIGIENÓPOLIS**

Pelo presente instrumento particular e na melhor forma de direito, de um lado

**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS**, inscrito no CNPJ/MF sob o nº. 03.507.519/0001-59, ("Fundo"), neste ato representado por sua administradora **Rio Bravo Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.**, estabelecida na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Chedid Jafet, nº. 222, bloco B, 3º andar, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 72.600.026/0001-81, neste ato representada nos termos de seu Contrato Social ("Administrador"); e

De outro lado

**RIO BRAVO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**, estabelecida na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Chedid Jafet, nº. 222, bloco B, 3º andar, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 72.600.026/0001-81, neste ato representada nos termos de seu Contrato Social ("Coordenadora");

Ambos doravante designados como "Partes", em conjunto, e "Parte", individualmente.

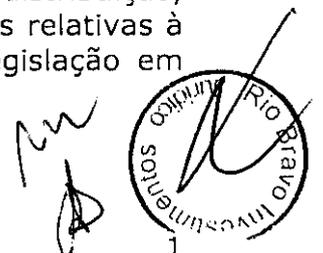
**Considerando que:**

(i) A Coordenadora presta serviços de administração para o Fundo, estando devidamente habilitada perante a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") para tanto;

(ii) O Fundo irá realizar sua sexta emissão de cotas ("Emissão") a fim de manter sua participação atualmente detida no empreendimento "Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis" e não ser diluído pelos demais condôminos;

(iii) O Fundo deseja estipular os direitos e obrigações atribuídos à sua Administradora, na qualidade de Coordenadora da Emissão, através da celebração deste contrato, o qual é firmado com base nas deliberações constantes da Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas do Fundo, realizada em 19 de outubro de 2009, na qual foram aprovadas a Emissão e a respectiva adequação da redação do regulamento do Fundo ("Regulamento");

(iv) A Coordenadora é instituição integrante do sistema de distribuição, habilitada e autorizada pela CVM para o exercício das atividades relativas à distribuição de títulos e valores mobiliários, nos termos da legislação em vigor;



(v) Os atuais cotistas do Fundo possuem direitos de preferência para subscrição e integralização das cotas objeto da Emissão, os quais também serão objeto de negociação;

(vi) O Fundo deseja contratar os serviços de distribuição das cotas objeto da Emissão a serem prestados pela Coordenadora e por terceiros por ela eventualmente contratados; e

(vii) A Coordenadora deseja prestar ao Fundo, além dos serviços de administração, os serviços de distribuição no âmbito da Emissão.

Resolvem as Partes, respeitando os termos constantes do Anexo VI da Instrução CVM nº. 400/03 e suas respectivas alterações, celebrar o presente Contrato de Prestação de Serviços de Distribuição de Cotas do Fundo ("Contrato"), o qual se regerá pela legislação e regulamentação aplicável à espécie e, em especial, pelas cláusulas e condições a seguir:

### **CLÁUSULA PRIMEIRA – DO OBJETO**

**1.1.** Constitui objeto do presente Contrato a estruturação, distribuição e colocação das cotas objeto da sexta emissão do Fundo, sob o regime de melhores esforços, pela Coordenadora.

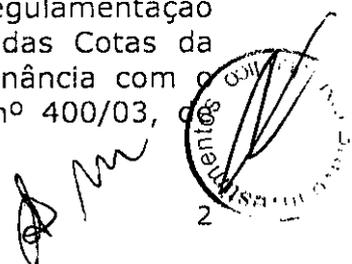
### **CLÁUSULA SEGUNDA – DAS CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

**2.1.** Conforme descrito na Cláusula 3.2 abaixo, serão objeto da presente Emissão 47.353 (quarenta e sete mil trezentas e cinquenta e três) cotas do Fundo ("Cotas da Emissão"), tendo cada uma delas o valor individual mínimo de R\$ 251,30403565 (duzentos e cinquenta e um reais e trinta milhões quatrocentos e três mil quinhentos e sessenta e cinco centésimos de milionésimo), representando o montante mínimo total de R\$ 11.900.000,00 (onze milhões e novecentos mil reais), nos termos e condições estabelecidos no Prospecto da Emissão e neste Contrato.

**2.2.** Inicialmente, as Cotas da Emissão poderão ser subscritas pelos atuais cotistas do Fundo ou por eventuais cessionários de seu direito de preferência, na proporção de 0,08918 (oito mil novecentas e dezoito centésimos de milésimo) de Cota para cada cota por eles detida na data de publicação do anúncio de início da Emissão, no prazo máximo de 15 (quinze) dias úteis a contar do dia seguinte ao da publicação do anúncio de início da Emissão. Uma vez encerrado este período, as Cotas da Emissão serão distribuídas, sob o regime de melhores esforços, através de leilão ou leilões junto à BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("BM&FBOVESPA").

### **CLÁUSULA TERCEIRA – FORMA DE COLOCAÇÃO**

**3.1.** A Coordenadora, observadas as disposições da regulamentação aplicável e do presente Contrato, realizará a distribuição das Cotas da Emissão conforme plano de distribuição adotado em consonância com o disposto no parágrafo 3º do artigo 33 da Instrução CVM nº 400/03, de



A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text "COORDENADORA" at the top and "BM&FBOVESPA S.A." around the bottom edge. The number "2" is printed at the bottom of the stamp.

forma a assegurar: (i) que o tratamento aos investidores seja justo e equitativo; (ii) a adequação do investimento ao perfil de risco de seus respectivos clientes; e (iii) que os representantes de venda da Coordenadora e demais instituições que eventualmente participem da distribuição recebam previamente exemplar do Prospecto Definitivo da Emissão para leitura obrigatória e que suas dúvidas possam ser esclarecidas por pessoas determinadas pela Coordenadora.

**3.2.** O Plano de Distribuição é fixado nos seguintes termos constantes de forma pormenorizada no Prospecto:

**(i) Quantidade de Cotas da Emissão:**

47.353 (quarenta e sete mil trezentas e cinquenta e três) novas cotas de emissão do Fundo, a serem emitidas em série única.

**(ii) Preço de Emissão das Cotas:**

R\$ 251,30403565 (duzentos e cinquenta e um reais e trinta milhões quatrocentos e três mil quinhentos e sessenta e cinco centésimos de milionésimo) por cada Cota da Emissão, no caso de aquisição pelos cotistas durante o prazo para exercício do direito preferência, sendo este valor, ainda, o mínimo pelo qual as sobras das Cotas da Emissão poderão ser subscritas em leilão.

**(iii) Montante Total da Emissão:**

Mínimo de R\$ 11.900.000,00 (onze milhões e novecentos mil reais). Este valor poderá ser alterado em virtude da quantidade de Cotas da Emissão subscritas e dos preços ofertados em caso de leilão para subscrição de Cotas da Emissão, conforme descrito no item (v) abaixo.

**(iv) Prazo da Distribuição:**

O prazo de distribuição será de 180 (cento e oitenta) dias a contar da aprovação da Emissão pela CVM.

**(v) Prazo de Subscrição e Exercício do Direito de Preferência:**

Conforme deverá constar de forma pormenorizada no Prospecto, durante o prazo de 15 (quinze) dias úteis a contar do dia seguinte ao da data de publicação do anúncio de início de distribuição, os cotistas do Fundo terão o direito de preferência na subscrição e integralização das Cotas da Emissão, na proporção de 0,08918 (oito mil novecentas e dezoito centésimos de milésimo) cotas para cada cota por eles detida na data de publicação do anúncio de início de distribuição, sendo que quaisquer arredondamentos que eventualmente se façam necessários deverão ser feitos para baixo. Os cotistas do Fundo poderão, ainda, dentro deste período de até 15 (quinze) dias úteis, negociar livremente seus respectivos direitos de preferência para subscrição das Cotas da Emissão.



A negociação dos Direitos de Subscrição poderá se dar, conforme o caso, tanto de forma privada, através da celebração de Instrumento Particular de Cessão de Direitos de Subscrição, quanto mediante negociação no âmbito da BM&FBOVESPA, desde que a subscrição e integralização das respectivas Cotas da Emissão sejam realizadas dentro do prazo ora estabelecido.

Findo o prazo para o exercício do direito de preferência para subscrição das Cotas da Emissão, serão realizados leilões sucessivos na BM&FBOVESPA mediante a intervenção de instituições intermediárias devidamente habilitadas até que todas as Cotas da Emissão encontrem-se subscritas, observado o preço de emissão das Cotas da Emissão como preço mínimo para sua subscrição.

Após terminado o prazo para exercício do direito de preferência e realizado o 1º (primeiro) leilão na BM&FBOVESPA, caso já tenham sido subscritas cotas representativas de, no mínimo, R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) ("Quantidade Mínima de Cotas"), a Coordenadora poderá, a seu exclusivo critério e a qualquer tempo, encerrar a distribuição antecipadamente, por meio da publicação do anúncio de encerramento da Emissão, cancelando as Cotas da Emissão que não tenham sido subscritas.

Caso a Quantidade Mínima de Cotas tenha sido subscrita ao final do prazo de distribuição mencionado no item (iv) acima, mas não a totalidade das Cotas da Emissão, as Cotas da Emissão que não tenham sido subscritas serão imediatamente canceladas.

Caso até o fim do prazo de distribuição mencionado no item (iv) acima não seja subscrita a Quantidade Mínima de Cotas, a Emissão deverá ser cancelada. Neste caso, os valores aplicados até esta data serão devolvidos aos cotistas, acrescidos dos rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações do Fundo, em até 5 (cinco) dias da publicação do anúncio de encerramento da distribuição.

**(vi) Forma de Integralização:**

100% (cem por cento) à vista, em moeda corrente nacional, não sendo permitida a aquisição de cotas fracionadas.

**(vii) Direitos das Cotas:**

As cotas do Fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio, não serão resgatáveis e terão a forma escritural e nominativa. Cada uma delas terá as características que lhes forem conferidas no Regulamento e conferirão aos seus proprietários, desde que totalmente subscritas e integralizadas, direito de participar integralmente em quaisquer rendimentos do Fundo. Os cotistas passarão a receber os rendimentos, de forma integral, a partir do 1º (primeiro) aviso de pagamento de rendimento (enviado à BM&FBOVESPA) subsequente à publicação do Anúncio de Encerramento da Emissão.

**(viii) Negociação das Cotas:**



Desde que subscritas e integralizadas e, uma vez que seja publicado o anúncio de encerramento da distribuição, as cotas do Fundo serão negociadas exclusivamente na BM&FBOVESPA, conforme o parágrafo 6º do artigo 11 do Regulamento.

**(ix) Registro da Emissão:**

A presente emissão deverá ser objeto de registro junto à CVM, nos termos da Instruções CVM nº. 400/03 e 472/08, e suas respectivas alterações.

**(x) Procedimento da Distribuição:**

Nos termos das Instruções CVM de nº. 400/03 e 472/08, a distribuição das Cotas da Emissão será feita por meio da Coordenadora, na qualidade de instituição integrante do sistema de distribuição do mercado de valores mobiliários. Poderão ser contratadas outras instituições intermediárias com o fim específico de distribuir, sob o regime de melhores esforços, as Cotas da Emissão.

Quaisquer instituições intermediárias que venham a ser contratadas deverão, de forma expressa, aderir ao presente Contrato ou declarar-se ciente de seus termos e condições.

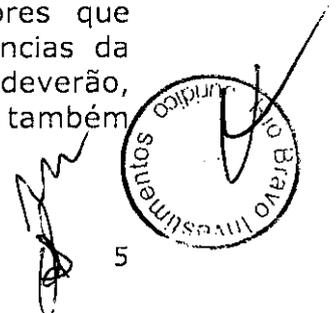
**CLÁUSULA QUARTA – DAS CONDIÇÕES DE SUBSCRIÇÃO E INTEGRALIZAÇÃO DA COTAS**

**4.1.** A subscrição das Cotas da Emissão será realizada nos termos definidos no Prospecto Definitivo, devendo os cotistas receber cópia do boletim de subscrição e de recibo de integralização das Cotas da Emissão que tenham subscrito e integralizado.

**4.1.1.** De acordo com o descrito na Cláusula 3.2 acima, a integralização das Cotas da Emissão se dará 100% (cem por cento) à vista, em moeda corrente nacional.

**4.2.** A formalização da aquisição das Cotas da Emissão pelos investidores ocorrerá no ato da subscrição, quando o investidor (a) assinará o boletim individual de subscrição, que será autenticado pelos agentes de subscrição (vide Prospecto), conforme o caso; e (b) receberá exemplar do Prospecto e cópia do Regulamento do Fundo, declarando, por meio da assinatura de Boletim de Subscrição adesão ao Regulamento e ao Prospecto, e estar ciente: (i) das disposições contidas no Regulamento, especialmente aquelas referentes à política de investimento, à composição da carteira do Fundo e à sua taxa de administração; e (ii) dos riscos inerentes ao investimento do Fundo, conforme descritos no Regulamento do Fundo e no Prospecto de distribuição.

**4.2.1.** Fica desde já estabelecido que, no caso dos investidores que assinarem seus respectivos boletins de subscrição junto às agências da entidade escrituradora das cotas do Fundo, estes deverão, obrigatoriamente, num prazo máximo de até 15 (quinze) dias, também

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text "Bravo Investimentos" around the perimeter and "COTAS" in the center. The signature is a cursive scribble.

encaminhar à administradora do Fundo via assinada do modelo de boletim de subscrição estabelecido pelo Fundo.

## **CLÁUSULA QUINTA – CRONOGRAMA DA DISTRIBUIÇÃO**

**5.1.** Encontra-se abaixo um cronograma estimado das etapas da distribuição, informando os seus principais eventos:

- (i) Protocolo do Registro da Oferta na CVM: 4 de novembro de 2009.
- (ii) Publicação do Anúncio de Início de Distribuição: 12 de novembro de 2009.
- (iii) Publicação do aviso ao mercado do início de negociação das Cotas da Emissão mediante leilão na BM&FBOVESPA: 10 de dezembro de 2009.
- (iv) Publicação do Anúncio de Encerramento de Distribuição: 16 de dezembro de 2009.

## **CLÁUSULA SEXTA – DA REMUNERAÇÃO**

**6.1.** A Coordenadora receberá do Fundo, a título de remuneração pelos serviços acordados no presente Contrato, uma comissão de 1% (um por cento) sobre o valor total das Cotas da Emissão subscritas.

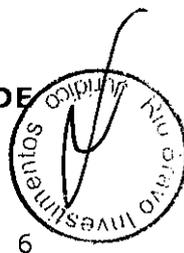
## **CLÁUSULA SÉTIMA – DOS CUSTOS DA DISTRIBUIÇÃO**

**7.1.** Os custos da distribuição serão arcados pelo Fundo até o limite acordado com a Coordenadora, conforme descrito abaixo:

<b>Especificação</b>	<b>Percentual em Relação ao Valor da Oferta</b>	<b>Valor em R\$</b>
Remuneração	1,00%	119.000,00
Taxa de Registro na CVM	0,30%	35.700,00
Outras Despesas	0,48%	57.400,00
Assessoria Legal	0,17%	20.000,00
<b>Total:</b>	<b>2,00%</b>	<b>232.100</b>

**7.1.1.** O valor da remuneração da Coordenadora expresso em reais na tabela acima poderá ser alterado caso a Emissão seja encerrada com um valor total superior ou inferior ao mínimo ofertado, de R\$ 11.900.000,00 (onze milhões e novecentos mil reais), conforme previsto na Cláusula 3.2 acima.

## **CLÁUSULA OITAVA – DA LIQUIDAÇÃO E DAS CONDIÇÕES DE RECOLOCAÇÃO DAS COTAS**

**8.1.** A liquidação financeira das cotas perante o Fundo (“Liquidação Financeira”) será realizada de acordo com os procedimentos operacionais da Central Depositária BM&FBOVESPA ou perante o próprio escriturador, conforme o caso.

**8.2.** A liquidação financeira dar-se-á junto ao escriturador no ato da subscrição e integralização e junto à Central Depositária BM&FBOVESPA conforme disposto em seu regulamento interno (“Data de Liquidação”).

**8.3.** A Liquidação Financeira dar-se-á por meio de crédito do valor total obtido com a colocação das cotas subscritas em conta bancária de titularidade do Fundo.

**8.4.** Após a data de publicação do anúncio de encerramento da emissão das cotas, estas poderão ser negociadas livremente, a preço de mercado, exclusivamente junto à BM&FBOVESPA.

## **CLÁUSULA NONA – DAS OBRIGAÇÕES, DECLARAÇÕES E GARANTIAS DA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA**

**9.1.** O Administrador obriga-se a:

**(i)** fornecer à Coordenadora, sempre que solicitado, todos os documentos e informações necessários à elaboração dos documentos da Emissão;

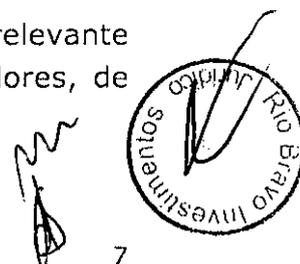
**(ii)** preparar, com a assistência da Coordenadora, todo o material necessário à Emissão, incluindo, mas não se limitando aos Prospectos, o material de marketing do Fundo e da Emissão, avisos ao mercado, o anúncio de início da Emissão, o anúncio de encerramento da Emissão e o boletim de subscrição;

**(iii)** encaminhar à CVM os documentos necessários à obtenção do registro do Fundo e da Emissão;

**(iv)** promover a publicação em jornais de grande circulação, quando aplicável, dos documentos mencionados no item (ii) acima, bem como quaisquer outras publicações que sejam legalmente exigidas ou que sejam recomendáveis no âmbito da Emissão;

**(v)** providenciar o registro do Regulamento no Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade de São Paulo, nos termos ali estabelecidos;

**(vi)** comunicar imediatamente à Coordenadora qualquer fato relevante que possa vir a afetar a decisão, por parte de quaisquer investidores, de subscrever as Cotas da Emissão;



A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text "RIO BRAVO INVESTIMENTOS" around the perimeter and "001117" in the center.

**(vii)** cumprir integralmente as disposições do Regulamento; e

**(viii)** não divulgar ao público informações referentes à presente Emissão sem a prévia e expressa anuência, por escrito, da Coordenadora.

**9.2.** O Administrador, devidamente autorizado na forma de seu contrato social, declara e garante, em seu próprio nome, na data deste Contrato que:

**(i)** o Fundo é uma comunhão de recursos validamente constituída sob a forma de condomínio fechado, na forma da Instrução CVM 472/08, estando apto a cumprir as normas da CVM aplicáveis aos fundos de investimento imobiliário;

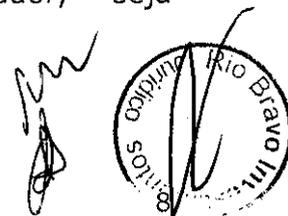
**(ii)** é uma instituição financeira, validamente constituída e em funcionamento de acordo com a legislação aplicável e devidamente habilitada e autorizada, nos termos das normas legais e regulamentares vigentes, a administrar fundos de investimento, possuindo todas as condições técnicas e operacionais para prestar os serviços de administração do Fundo;

**(iii)** a celebração deste Contrato e a assunção e o cumprimento das obrigações deste decorrentes estão devidamente autorizados pelos atos constitutivos e autorizações societárias aplicáveis ao Administrador e têm plena eficácia;

**(iv)** os representantes legais do Administrador que assinam este Contrato e os demais documentos do Fundo e da Emissão têm poderes regulamentares e estatutários para tanto, assim como para assumir, em nome próprio ou por conta e ordem do Fundo, as obrigações deste decorrentes;

**(v)** todos os alvarás, licenças, autorizações ou aprovações necessários ao seu funcionamento foram regularmente obtidos e encontram-se atualizados e seus livros contábeis estão regularmente abertos e registrados na Junta Comercial do Estado de São Paulo, estando, também, devidamente atualizados;

**(vi)** todas as declarações e informações relativas ao Administrador contidas nos Prospectos são e serão verdadeiras, corretas, completas e precisas, sob seu aspecto material e formal; não haverá outros fatos em relação ao Administrador cuja omissão, no contexto da Emissão, faça com que alguma informação do Prospecto, com relação ao Administrador, seja substancialmente enganosa, incorreta ou inverídica; e

A handwritten signature in black ink is positioned to the left of a circular stamp. The stamp is a red ink seal with the text "RIO BRAVO INVESTIMENTOS" around the perimeter and a central emblem.

**(vii)** encontra-se técnica e operacionalmente habilitado e autorizado a prestar os serviços de administração do Fundo, contando com todos os sistemas necessários ao pleno e satisfatório exercício de suas funções, nos termos que vierem a ser estabelecidos pelo Regulamento e pela regulamentação aplicável.

**9.3.** O Administrador compromete-se a notificar imediatamente a Coordenadora caso quaisquer das declarações e garantias aqui prestadas se tornem inverídicas, incompletas e incorretas, bem como se obriga a adotar todas as providências razoáveis para, durante todo o período de vigência deste Contrato, manter as declarações válidas e eficazes.

## **CLÁUSULA DÉCIMA - DAS OBRIGAÇÕES DA COORDENADORA**

**10.1.** A Coordenadora, individualmente e de forma não solidária, assume as seguintes obrigações:

**(i)** assessorar o Administrador e o Fundo na elaboração dos documentos do Fundo e dos documentos da Emissão, incluindo, mas não se limitando aos Prospectos, o material de marketing do Fundo e da Emissão, avisos ao mercado, o anúncio de início, o anúncio de encerramento da Emissão e o boletim de subscrição;

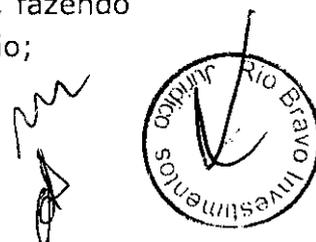
**(ii)** acompanhar, juntamente com o Administrador, a obtenção do registro do Fundo e da Emissão perante a CVM;

**(iii)** distribuir as Cotas da Emissão no âmbito da Emissão em estrita conformidade com o disposto nos documentos da Emissão e em especial com o disposto nos Prospectos do Fundo e neste Contrato;

**(iv)** cumprir com todas as normas de conduta previstas na regulamentação aplicável à Emissão, incluindo, sem limitação, aquelas previstas na Instrução CVM 400;

**(v)** comunicar imediatamente à CVM eventual rescisão, resolução, denúncia, revogação ou rescisão ou alteração do presente Contrato ou dos demais documentos do Fundo e documentos da Emissão que possam afetar o andamento da presente Emissão;

**(vi)** receber e processar todos os pedidos de subscrição de Cotas, fazendo uso de todos os recursos disponíveis para a boa realização da Emissão;

A handwritten signature in black ink is located to the left of a circular stamp. The stamp is a red ink seal with the text "Rio Bravo Investimentos" around the perimeter and "CNPJ" at the top. A stylized signature is written across the center of the stamp.

**(vii)** entregar aos subscritores, no ato da subscrição das Cotas da Emissão, exemplar dos Prospectos e do Regulamento, e obter comprovante da referida entrega;

**(viii)** obter a assinatura dos subscritores no boletim de subscrição respectivo, no ato da subscrição das Cotas da Emissão, entregando-os ao Administrador à medida que forem recebidos, mediante confirmação de recebimento, por escrito, do Administrador;

**(ix)** manter o Prospecto Definitivo, o Regulamento do Fundo e os demais documentos da Emissão à disposição do público interessado até a publicação do anúncio de encerramento, em meio físico, em quantidade suficiente, na sua sede e, em meio eletrônico, nas suas respectivas páginas da rede mundial de computadores, prestando ao público todas as informações que lhe sejam solicitadas referentes à Emissão;

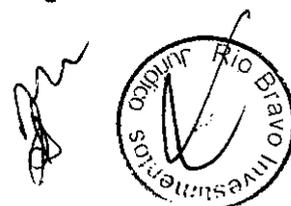
**(x)** assegurar (a) que o tratamento aos investidores seja justo e equitativo; (b) a adequação do investimento ao perfil de risco de seus respectivos clientes; e (c) que seus representantes de venda recebam previamente exemplar do Prospecto de Emissão;

**(xi)** não subcontratar, ou de qualquer outra forma utilizar os serviços de outras instituições financeiras ou terceiros para a execução de qualquer de suas obrigações ora estabelecidas, sem que a instituição contratada adira formalmente aos termos e condições do presente Contrato;

**(xii)** observar todos os termos e condições relativos à Emissão comunicados pela Central Depositária BM&FBOVESPA; e

**(xiii)** pelo prazo de 5 (cinco) anos contado da data de publicação do anúncio de encerramento da Emissão, guardar cópia de todos os boletins de subscrição das Cotas da Emissão.

**10.1.1.** Para o cumprimento das obrigações previstas nas alíneas (viii) e (ix) do item 10.1. acima, a Coordenadora deverá utilizar, exclusivamente, o Regulamento e o modelo de boletim de subscrição das Cotas da Emissão, que lhe forem entregues pelo Administrador, não podendo, sob qualquer forma, alterar o conteúdo dos referidos documentos sem a prévia e expressa aprovação do Administrador, por escrito; e sem prejuízo das responsabilidades do Administrador, desenvolver esforços para assegurar que:

A handwritten signature in black ink is positioned to the left of a circular stamp. The stamp contains the text "Rio Bravo Investimentos" around the perimeter and a stylized signature or logo in the center.

(i) as informações prestadas pelo Administrador são verdadeiras, consistentes, corretas, suficientes e tempestivas, possibilitando a estruturação e constituição do Fundo e permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Emissão e no investimento nas Cotas da Emissão; e

(ii) as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, inclusive aquelas que venham a integrar os Prospectos, são suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da Emissão.

**10.2.** Com exceção das obrigações assumidas nesta Cláusula Décima e no presente Contrato, nenhuma outra será assumida pela Coordenadora.

### **CLÁUSULA DÉCIMA PRIMEIRA – DA VIGÊNCIA**

**11.1.** Este Contrato vigorará até o encerramento da distribuição das Cotas da Emissão, podendo ser denunciado por qualquer das Partes, a qualquer tempo, sem custos, mediante aviso por escrito com antecedência de 30 (trinta) dias.

**11.2.** A Parte denunciada poderá, a seu exclusivo critério, dispensar a Parte denunciante do cumprimento do aviso prévio.

### **CLÁUSULA DÉCIMA SEGUNDA – DA RESOLUÇÃO**

**12.1.** Este Contrato poderá ser imediatamente resolvido, a critério da Parte inocente ou prejudicada, nas seguintes hipóteses:

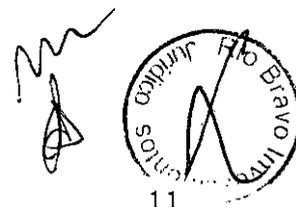
(a) se qualquer Parte descumprir obrigação prevista neste Contrato e, após ter sido notificada por escrito pela outra Parte, deixar, no prazo de 10 (dez) dias contados de seu recebimento, de corrigir seu inadimplemento e/ou de pagar à Parte prejudicada compensação pelos danos comprovadamente causados, inclusive quando não for mais possível o cumprimento da obrigação; e

(b) se qualquer Parte sofrer legítimo protesto de título, tiver decretada sua falência pedido de recuperação judicial ou extrajudicial, sofrer liquidação ou intervenção, seja judicial ou extrajudicial.

### **CLÁUSULA DÉCIMA TERCEIRA – DA CESSÃO**

**13.1.** Fica vedada a cessão dos direitos e transferência das obrigações decorrentes deste Contrato sem anuência da outra Parte, ressalvada as hipóteses de cessão de afiliadas, controladas, controladoras ou coligadas, respeitados os requisitos legais aplicáveis.

### **CLÁUSULA DÉCIMA QUARTA – DA ARBITRAGEM**



Handwritten signature and circular stamp of Fio Branco Investimentos. The stamp contains the text "Fio Branco Investimentos" and "11".

**14.1.** Todo litígio ou controvérsia oriundo ou decorrente deste Contrato será submetido a arbitragem, nos termos da Lei nº. 9.307/96.

**14.2.** A arbitragem será administrada pela Câmara de Arbitragem do Mercado, instituída pela BM&FBOVESPA S.A. ("CAMB"), cujo regulamento as Partes adotam e declaram conhecer integralmente.

**14.2.1.** Eventuais especificações ora estabelecidas terão prevalência sobre os termos do referido regulamento.

**14.3.** A Parte que desejar dar início ao procedimento arbitral deverá manifestar sua intenção à CAMB, indicando a matéria que será objeto da arbitragem, seu valor, o nome e qualificação completa da outra Parte, bem como fornecendo cópia do presente Contrato.

**14.4.** A controvérsia será dirimida por árbitro único, devendo a CAMB indicá-lo e a seu substituto, em até 5 (cinco) dias a contar do recebimento da instauração de arbitragem.

**14.5.** O árbitro ou seu substituto deverão firmar Termo de Independência, conforme o disposto no parágrafo 1º do artigo 14 da Lei nº 9.307/96.

**14.6.** A arbitragem será processada na sede da Parte reclamada e o árbitro deverá decidir conforme as regras de direito.

**14.7.** A sentença arbitral deverá ser prolatada no prazo de até 60 (sessenta) dias a contar da assinatura do Termo de Independência referido na cláusula 14.5 acima.

**14.8.** A Parte que solicitar a instauração da arbitragem arcará com todas as despesas que devam ser antecipadas e estejam previstas na tabela de custas da CAMB. A sentença arbitral fixará os encargos e as despesas processuais que serão arcadas pela Parte vencida.

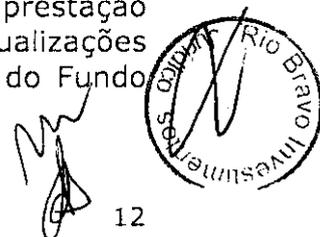
**14.9.** A sentença será espontânea e deverá ser cumprida imediatamente pelas Partes.

**14.10.** Não obstante o acima exposto, as Partes envidarão seus melhores esforços no intuito de sanar amigavelmente qualquer divergência originária deste Contrato, podendo, inclusive, utilizarem de procedimento de mediação.

#### **CLÁUSULA DÉCIMA QUINTA – DISPOSIÇÕES GERAIS**

**15.1.** Cada uma das Partes responderá isoladamente perante a CVM pelos atos que praticar no exercício de suas funções decorrentes deste Contrato.

**15.2.** A Coordenadora responderá perante o Fundo e seus cotistas por eventuais prejuízos decorrentes de comprovada culpa ou dolo na prestação de seus serviços, responsabilizando-se, inclusive, pelas multas, atualizações monetárias e juros daí decorrentes que venham a ser cobrados do Fundo e/ou de seus cotistas.



A handwritten signature in black ink is located to the left of a circular stamp. The stamp contains the text "Investimentos Colibry Rio Bravo" around the perimeter and a stylized signature or logo in the center.

**15.3.** Os compromissos e obrigações aqui assumidos por cada Parte comportam execução específica, nos termos dos artigos 461, 466-A, 466-B, 466-C e seguintes do Código de Processo Civil, sendo certo que a fixação de perdas e danos não constituirá reparação adequada e suficiente. Para este fim, as Partes reconhecem que este Contrato, devidamente assinado por duas testemunhas, constitui título executivo extrajudicial para todos os fins e efeitos do artigo 585, inciso II, do Código de Processo Civil.

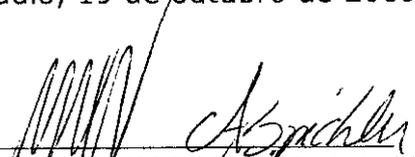
**15.4.** Se qualquer disposição deste Contrato for considerada nula, anulável, inválida ou inoperante, nenhuma outra disposição deste Contrato será afetada como consequência disso e, portanto, as disposições restantes deste Contrato permanecerão em pleno vigor e efeito como se tal disposição nula, anulável, inválida ou inoperante não estivesse contida neste Contrato.

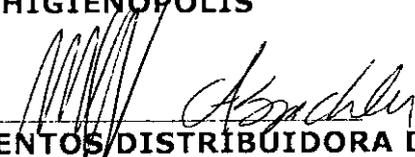
**15.5.** O presente Contrato é celebrado em caráter irrevogável e irretratável, obrigado as Partes, seus herdeiros e sucessores, a qualquer título.

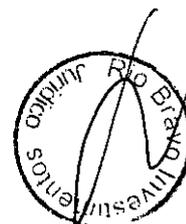
**15.6.** As Partes se obrigam a manter sigilo e confidencialidade com relação aos termos e condições da presente negociação por 2 (dois) anos contados do término ou rescisão do presente Contrato.

**15.7.** As Partes elegem o foro da Capital do Estado de São Paulo para dirimir quaisquer controvérsias oriundas do presente Contrato, renunciando a quaisquer outros, por mais privilegiados que sejam.

São Paulo, 19 de outubro de 2009

  
\_\_\_\_\_  
**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO  
HIGIENÓPOLIS**

  
\_\_\_\_\_  
**RIO BRAVO INVESTIMENTOS, DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E  
VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**



## **ANEXO VI – PROJETO ATUAL**

**VALORES ESTIMADOS DE CESSÃO DE DIREITO DE USO ("CDU") DA EXPANSÃO**

<b>Comercialização das Lojas - Receita</b>				
<b>Piso</b>	<b>Área de Expansão M2</b>	<b>Aluguel Mínimo Anual</b>	<b>Luvras total Empreendedor</b>	<b>Repasse Fundo( 25%)</b>
Veiga Filho	2.337	R\$ 3.120.232	R\$ 10.527.563	R\$ 2.631.891
Higienópolis	2.215	R\$ 4.202.552	R\$ 14.361.637	R\$ 3.590.409
Pacaembú	2.007	R\$ 3.501.832	R\$ 13.053.081	R\$ 3.263.270
Vilaboim	2.160	R\$ 4.156.378	R\$ 14.269.816	R\$ 3.567.454
<b>Receita Bruta (total)</b>	<b>8.718</b>	<b>R\$ 14.980.995</b>	<b>R\$ 41.769.677</b>	<b>R\$ 13.053.024</b>
Custo Comercialização *		<b>-R\$ 792.495</b>	<b>-R\$ 2.207.506</b>	<b>-R\$ 551.876</b>
<b>Total</b>		<b>R\$ 14.188.500</b>	<b>R\$ 39.562.172</b>	<b>R\$ 12.501.148</b>

\* Custo Comercialização será pago na assinatura do contrato. O pagamento será sobre o valor das luvras e a média do valor do aluguel para 5 anos.

<b>**</b>		
<b>Piso</b>	<b>Área de Expansão M2</b>	<b>Aluguel Anual</b>
2º piso	1.295,78	R\$ 2.176.910,40
Casarão	2.480,49	R\$ 1.248.294,00

\*\* A planta ainda não está definida, portanto esses valores (principalmente quanto à metragem podem sofrer alterações). Valores não apresentados na Consulta Formalizada nº01/2009

<b>Receita CDU</b>				
<b>Ano</b>	<b>Receita Luvras</b>	<b>Custo Comercialização</b>	<b>Total</b>	<b>Repasse Fundo( 25%)</b>
2009	R\$ 2.088.484	<b>-R\$ 109.645</b>	R\$ 1.978.838	R\$ 549.532
2010	R\$ 12.530.903	<b>-R\$ 1.501.055</b>	R\$ 11.029.848	R\$ 3.507.990
2011	R\$ 16.707.871	<b>-R\$ 1.389.299</b>	R\$ 15.318.571	R\$ 4.524.293
2012	R\$ 8.353.935	<b>R\$ 0</b>	R\$ 8.353.935	R\$ 2.088.484
2013	R\$ 2.088.484	<b>R\$ 0</b>	R\$ 2.088.484	R\$ 522.121
<b>Total</b>	<b>R\$ 41.769.677</b>	<b>-R\$ 3.000.000</b>	<b>R\$ 38.769.677</b>	<b>R\$ 11.192.419</b>

### VALORES ESTIMADOS DE LOCAÇÃO DA EXPANSÃO

<b>Receita Aluguel Mínimo *</b>		
<b>Piso</b>	<b>Área de Expansão M2</b>	<b>Aluguel Mínimo Anual*</b>
Veiga Filho	2.337	R\$ 3.120.232
Higienópolis	2.215	R\$ 4.202.552
Pacaembú	2.007	R\$ 3.501.832
Vilaboim	2.160	R\$ 4.156.378
<b>Receita Bruta (total)</b>	<b>8.718</b>	<b>R\$ 14.980.995</b>

\*Além da receita de aluguel mínimo, algumas lojas, pagam o aluguel % ( % sobre as receitas das vendas). Valor não demonstrado acima.

<b>Receita Aluguel Mínimo + Variável</b>		
<b>Ano</b>	<b>Shopping</b>	<b>Repasse Fundo (25%)</b>
2009	-	-
2010	R\$ 15.419.790	R\$ 3.854.948
2011	R\$ 20.421.544	R\$ 5.105.386
2012	R\$ 20.902.725	R\$ 5.225.681
2013	R\$ 21.551.476	R\$ 5.387.869
2014	R\$ 21.783.496	R\$ 5.445.874
2015	R\$ 23.275.163	R\$ 5.818.791
2016	R\$ 23.794.290	R\$ 5.948.573
2017	R\$ 23.908.446	R\$ 5.977.111
2018	R\$ 24.031.631	R\$ 6.007.908
2019	R\$ 24.160.939	R\$ 6.040.235
2020	R\$ 24.191.206	R\$ 6.047.801

<b>Viabilidade Econômica Expansão *</b>	<b>Projeto Atual</b>
<b>Total Investimentos em Construção</b>	<b>R\$ 72.821.583,65</b>
Serviços preliminares	R\$ 72.272,00
Demolição	R\$ 950.000,00
Parede diafragma/tirante/fundações	R\$ 13.547.818,00
Instalações elétricas /hidráulicas e de ar condicionado	R\$ 12.219.621,00
Elevadores/ escadas rolantes	R\$ 3.954.500,00
Projetos	R\$ 265.800,00
Obras civis - empreitada parcial	R\$ 36.659.540,00
Estudos/ laudos/ consultorias	R\$ 308.056,72
Despesas obra infra/ segurança	R\$ 290.264,00
Fachada/ paisagismo	R\$ 350.000,00
Análise de solo/ engenharia de solo, sondagem	R\$ 171.232,93
IPTU	R\$ 500.000,00
Aditivo banheiro	R\$ 500.000,00
Contingências/ outras licenças e aprovações legais	R\$ 1.232.479,00
Alarme de incêndio, CFTV (SH existente)	R\$ 1.800.000,00
<b>Gerenciamento da Obra</b>	<b>R\$ 2.674.558,68</b>
<b>Restauo da Casa</b>	<b>R\$ 5.000.000,00</b>
<b>Outorga Onerosa</b>	<b>R\$ 6.425.074,80</b>
<b>Projeto de Arquitetura e aprovações</b>	<b>R\$ 3.413.054,00</b>
<b>Consultoria</b>	<b>R\$ 163.331,00</b>
<b>Companhia de Engenharia de Tráfego</b>	<b>R\$ 400.000,00</b>
<b>Despesa Operacionais da Implantação do Projeto</b>	<b>R\$ 1.000.000,00</b>
<b>Seguro obra</b>	<b>R\$ 145.667,20</b>
<b>Materiais e Maquetes</b>	<b>R\$ 1.522.124,50</b>
<b>Compra de móveis (decoreação expansão)</b>	<b>R\$ 2.500.000,00</b>
<b>Custo remanejamento Lojas</b>	<b>R\$ 2.250.000,00</b>
<b>Custo com novos lojistas</b>	<b>R\$ 4.500.000,00</b>
<b>Atendimento a lojista</b>	<b>R\$ 480.000,00</b>
<b>Atraso Obra</b>	<b>R\$ 2.000.000,00</b>
<b>Inauguração + Entrega das Chaves+ MKT</b>	<b>R\$ 2.000.000,00</b>
<b>Sub- total</b>	<b>R\$ 107.295.393,83</b>

Taxa de Administração Brookfield	R\$ 525.000,00
Compra terreno I e II	R\$ 36.850.130,40
<b>Total</b>	<b>R\$ 144.670.524,23</b>

\* Valores estimados conforme mercado com base nas propostas e contratos firmados

<b>Participação Fundo</b>	<b>25%</b>
<b>Total obra</b>	<b>R\$ 36.167.631</b>
5a emissão de cotas	R\$ 24.499.620
6a emissão de cotas (obras)	R\$ 11.668.011
Custos emissão	R\$ 232.100
6a emissão de cotas (obras) + custos emissão	R\$ 11.900.111
<b>diferença</b>	<b>(R\$ 111)</b>
<b>Valor da 6a Emissao</b>	<b>R\$ 11.900.000</b>

<b>Custos 6ª emissão</b>	<b>Valores</b>
Taxa de Estruturação	R\$ 119.000,00
Taxa de Registro na CVM	R\$ 35.700,00
Assessoria Legal	R\$ 20.000,00
Despesas com Publicações Legais	R\$ 25.000,00
Laudo de Avaliação	R\$ 19.400,00
Despesas Bancárias	R\$ 2.000,00
Custo Bovespa + CBLC	R\$ 2.500,00
Custo Escrituração	R\$ 5.000,00
Correio	R\$ 3.500,00
<b>Custo total com estruturação</b>	<b>R\$ 232.100,00</b>

Valor da Emissão	R\$ 11.900.000,00
Quantidade de quotas	47.353
Valor quota	R\$ 251,30403565

**Aportes Obra Expansão \***

	<b>Integralização de Quotas</b>	<b>Aportes realizados</b>
abr/2007	24.499.620	0
mai/2007	0	0
jun/2007	0	0
jul/2007	0	0
ago/2007	0	0
set/2007	0	0
out/2007	0	-9.212.533
nov/2007	0	0
dez/2007	0	0
jan/2008	0	0
fev/2008	0	0
mar/2008	0	0
abr/2008	0	-474.676
mai/2008	0	0
jun/2008	0	0
jul/2008	0	0
ago/2008	0	0
set/2008	0	-231.737
out/2008	0	-1.564.465
nov/2008	0	0
dez/2008	0	0
jan/2009	0	0
fev/2009	0	0
mar/2009	0	0
abr/2009	0	-1.886.770
mai/2009	0	0
jun/2009	0	-1.675.375
jul/2009	0	-2.378.602
ago/2009	0	-1.587.763
set/2009	0	-702.209
out/2009	0	-582.802
<b>* valores estimados</b>		
nov/2009		-1.177.723
dez/2009	11.900.000	-3.170.695
jan/2010	0	-2.938.595
fev/2010	0	-2.938.595
mar/2010	0	-2.938.595
abr/2010	0	-1.469.298
mai/2010	0	-1.469.298

\*Do valor captado será deduzido o custo da estruturação da emissão de quotas

**Total:**

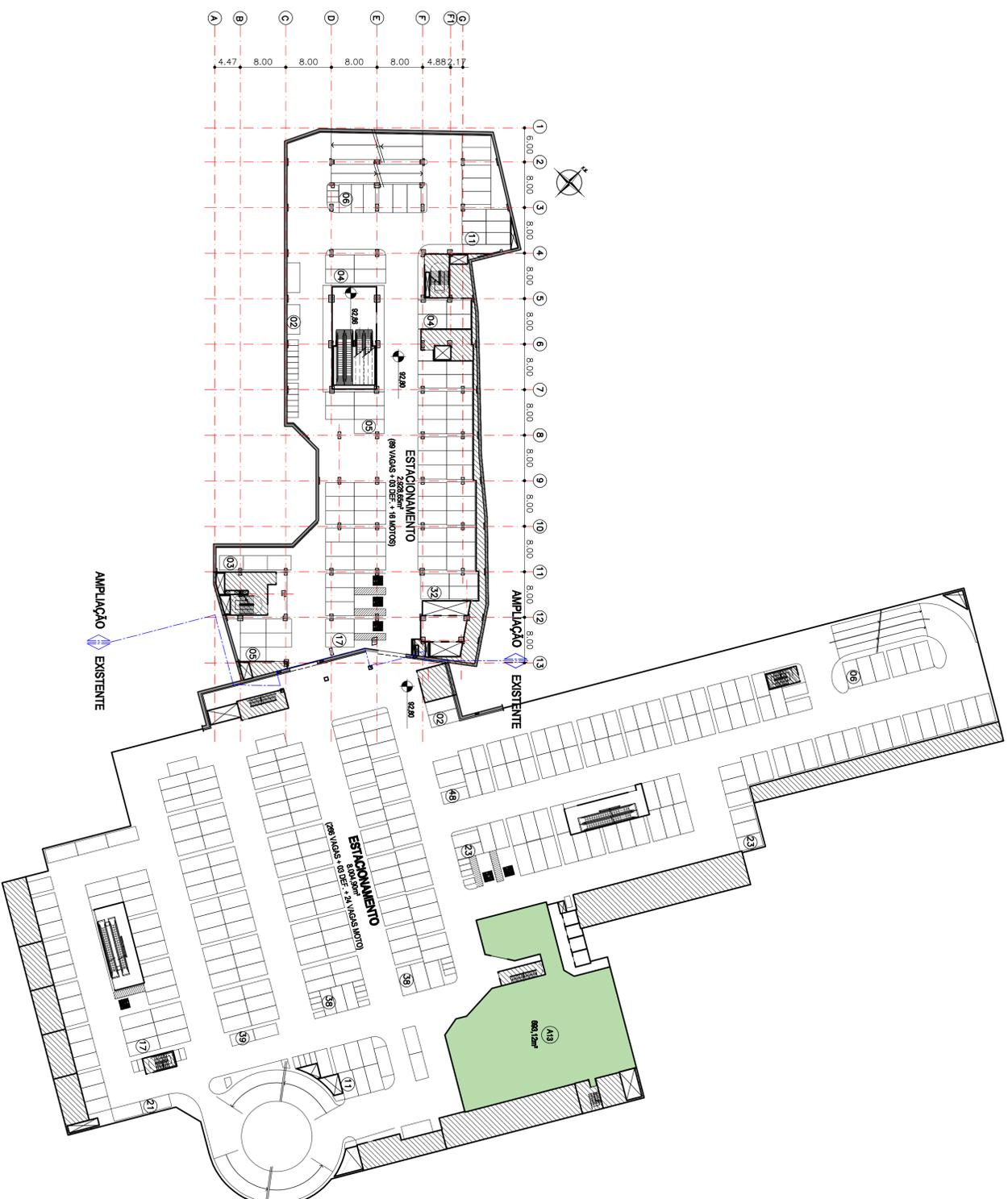
**-R\$ 36.167.631**

**NOTAS**

- 01- CONFERIR MEDIDAS NA OBRA
- 02- AS COTAS PREVALECEM SOBRE O DESENHO
- 03- COTAS EM METROS
- 04- PILARES, VIGAS E ESCADAS: VER PROJETO DE ESTRUTURA
- 05- ACABAMENTOS: VER PLANTA ESPECIFICA E/OU CADENAO DE ACABAMENTOS
- 06- SERRALHARIA: VER PLANTA ESPECIFICA E/OU CADENAO DE ACABAMENTOS
- 07- DETALHES: VER PLANTA ESPECIFICA E/OU CADENAO DE DETALHES
- 08- MARGEMEM: VER PLANTA ESPECIFICA E/OU CADENAO DE DETALHES
- 09- O DIMENSIONAMENTO E A ESTABILIDADE DAS PEÇAS SERAO DE RESPONSABILIDADE DA FIRMA EXECUTORA.
- 10- TODA A CALHARIA DEVERA TER PROJETO ESPECIFICO A SER APROVADO PELOS ARQUITETOS.
- 11 -ÁREAS E MEDIDAS DAS LOJAS EXISTENTES CONFORME PLANTA SPH\_PISOUBI\_22NOV08

**LEGENDA**

- ACADEMIA**
- SERVIÇOS**



A 4.47  
B 8.00  
C 8.00  
D 8.00  
E 8.00  
F 8.00  
G 4.882.17  
H

1 6.00  
2 8.00  
3 8.00  
4 8.00  
5 8.00  
6 8.00  
7 8.00  
8 8.00  
9 8.00  
10 8.00  
11 8.00  
12 8.00  
13 8.00

AMPLIACAO EXISTENTE

AMPLIACAO EXISTENTE

ESTACIONAMENTO  
18 VAGAS + 03 DEB + 18 MOTOS  
208,00m²

ESTACIONAMENTO  
24 VAGAS + 03 DEB + 24 MOTOS  
100,00m²

ACADEMIA  
688,12m²

NIVEL: + 02,80  
ESCALA: 1:500  
xref.: PH2-104-G1.dwg

REVISAO	DESCRICAO	DATA
0	EMISSAO FINAL	22/06/09
1		
2		
3		
4		
5		

**Controle de revisões**

Projetista: Responsável:

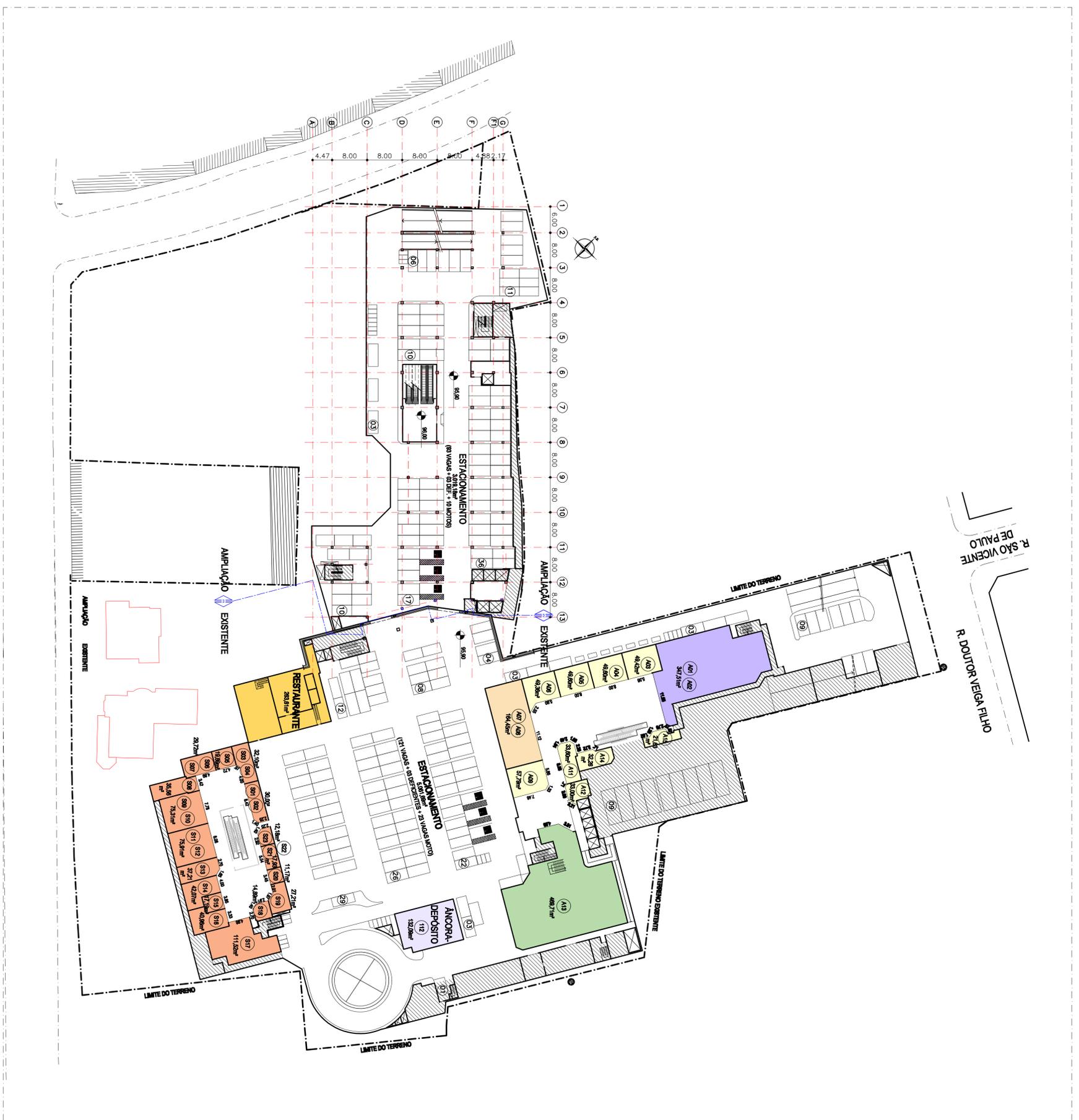
**DFA**  
DOMINGUEZ FELIX ARQUITETOS ASSOCIADOS  
Consultores e Design  
Rua Tupy, 500 - 4º andar - CEP: 05323-001  
São Paulo - SP - Tel: 50824988 - 50824989 - 50824990 - 50824991

OPERAÇÃO: SHOPPING PATO HIGIENÓPOLIS  
TIPO: COMERCIAL  
TÍTULO: PLANTA DO NÍVEL 02,80  
PISO G1  
DATA DA REVISÃO: 22/06/09

DISCIPLINA: ARQUITETURA  
ESCALA: 1:500  
FOLHA: PH2-ARQ-CO-104  
REVISÃO: 0

92,80 CO104

0



- NOTAS**
- 01- CONFERIR MEDIDAS NA OBRA
  - 02- AS COTAS PREVALECEM SOBRE O DESENHO
  - 03- COTAS EM METROS
  - 04- PILARES, VIGAS E ESCADAS: VER PROJETO DE ESTRUTURA
  - 05- ACABAMENTOS: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADERNO DE ACABAMENTOS
  - 06- SERRALHERIA: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADERNO DE ACABAMENTOS
  - 07- DETALHES: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADERNO DE DETALHES
  - 08- MARGEM: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADERNO DE DETALHES
  - 09- O DIMENSIONAMENTO E A ESTABILIDADE DAS PEÇAS SERÃO DE RESPONSABILIDADE DA FIRMA EXECUTORA.
  - 10- TODA A CANTILHARA DEVERÁ TER PROJETO ESPECÍFICO A SER APROVADO PELOS ARQUITETOS.
  - 11 -ÁREAS E MEDIAS DAS LOJAS EXISTENTES CONFORME PLANTA SPH\_PHSOBE\_28NOV08

**LEGENDA**

- ÂNCORA**
- SEMI-ÂNCORA**
- LOJA MÉDIA**
- SATÉLITE**
- LOJA DE SERVIÇO**
- ACADEMIA**
- SERVIÇOS**

REVISÃO	DESCRIÇÃO	DATA
0		
1	REVISÃO GERAL	11/09/08
2	REVISÃO GERAL	22/06/09
3		
4		
5		

**Control de revisões**

Projetista: **DFA** DOMINGUEZ FELIX ARQUITETOS ASSOCIADOS  
 Rua Tupy, 307 - 4.º andar - CEP: 05712-001 - Cotia/SP - Tel: (11) 4004-9400 - E-mail: dfa@dominguezfelix.com.br

Supervisor: **COMERCIAL**

PROJETO: SHOPPING PATTO HIGIENÓPOLIS

TÍTULO: PLANTA DO NÍVEL 95,90

DATA DA REVISÃO: 22/06/09

TIPO: PISO BUENOS AIRES

ESCALA: 1:500

DATA: 18/12/08

PROJETO: PHSOBE-00-105

REVISÃO: 2

NÍVEL: 95,90

ESCALA: 1:500

PROJETO: PHSOBE-00-105

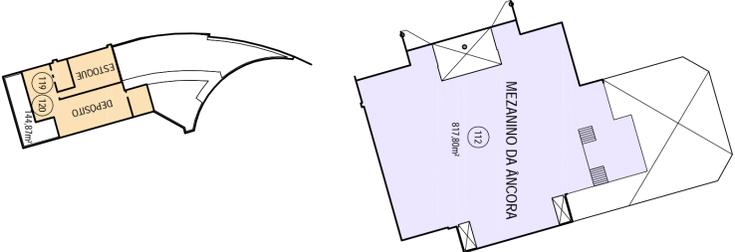
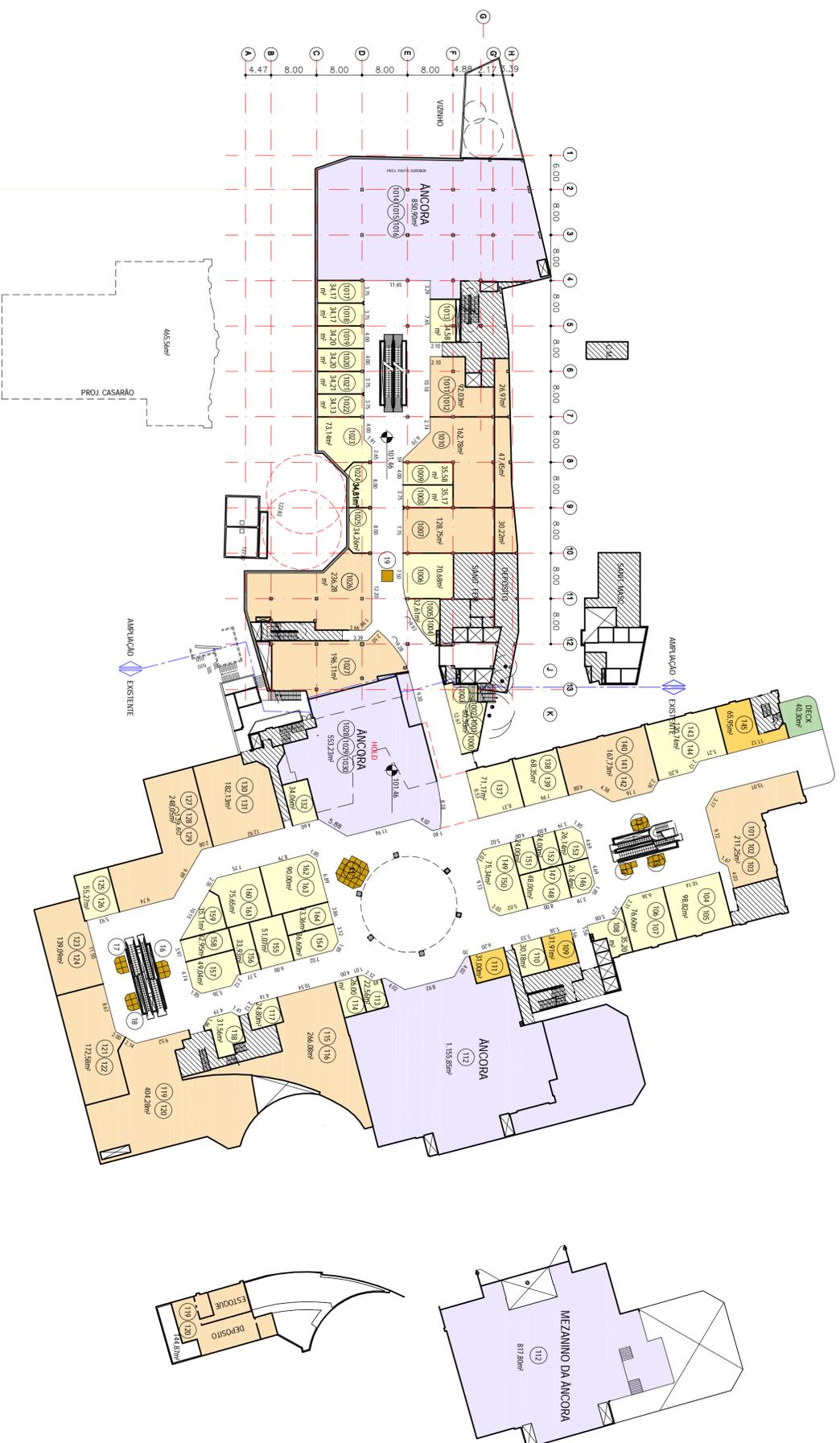
REVISÃO: 2

**NOTAS**

- 01- CONFERIR MEDIDAS NA OBRA
- 02- AS COTAS PREVELEM SOBRE O DESENHO
- 03- COTAS EM METROS
- 04- PLARES, VOGAS E ESCODAS VER **NOTAS GERAIS**
- 05- ACABAMENTOS: VER PLANTA ESPECIFICA E/OU CADENHO DE ACABAMENTOS
- 06- SERRALHERIA: VER PLANTA ESPECIFICA E/OU CADENHO DE ACABAMENTOS
- 07- DETALHES: VER PLANTA ESPECIFICA E/OU CADENHO DE DETALHES
- 08- MARCENARIA: VER PLANTA ESPECIFICA E/OU CADENHO DE DETALHES
- 09- O DIMENSIONAMENTO E A ESTABILIDADE DAS PEÇAS SERAO DE RESPONSABILIDADE DA FIRMA EXECUTORA.
- 10- TODA A CANTILHARIA DEVERA TER PROLETO ESPECIFICO A SER APROVADO PELOS ARQUITETOS.
- 11 -AREAS E MEDIDAS DAS LOJAS EXISTENTES CONFORME PLANTA SPH\_VEIGAFILHO\_28NOV08

**LEGENDA**

	ANCORA
	LOJA MEDIA
	SATELITE
	ALIMENTAÇÃO
	DECK
	QUIOSQUE
	SERVIÇOS



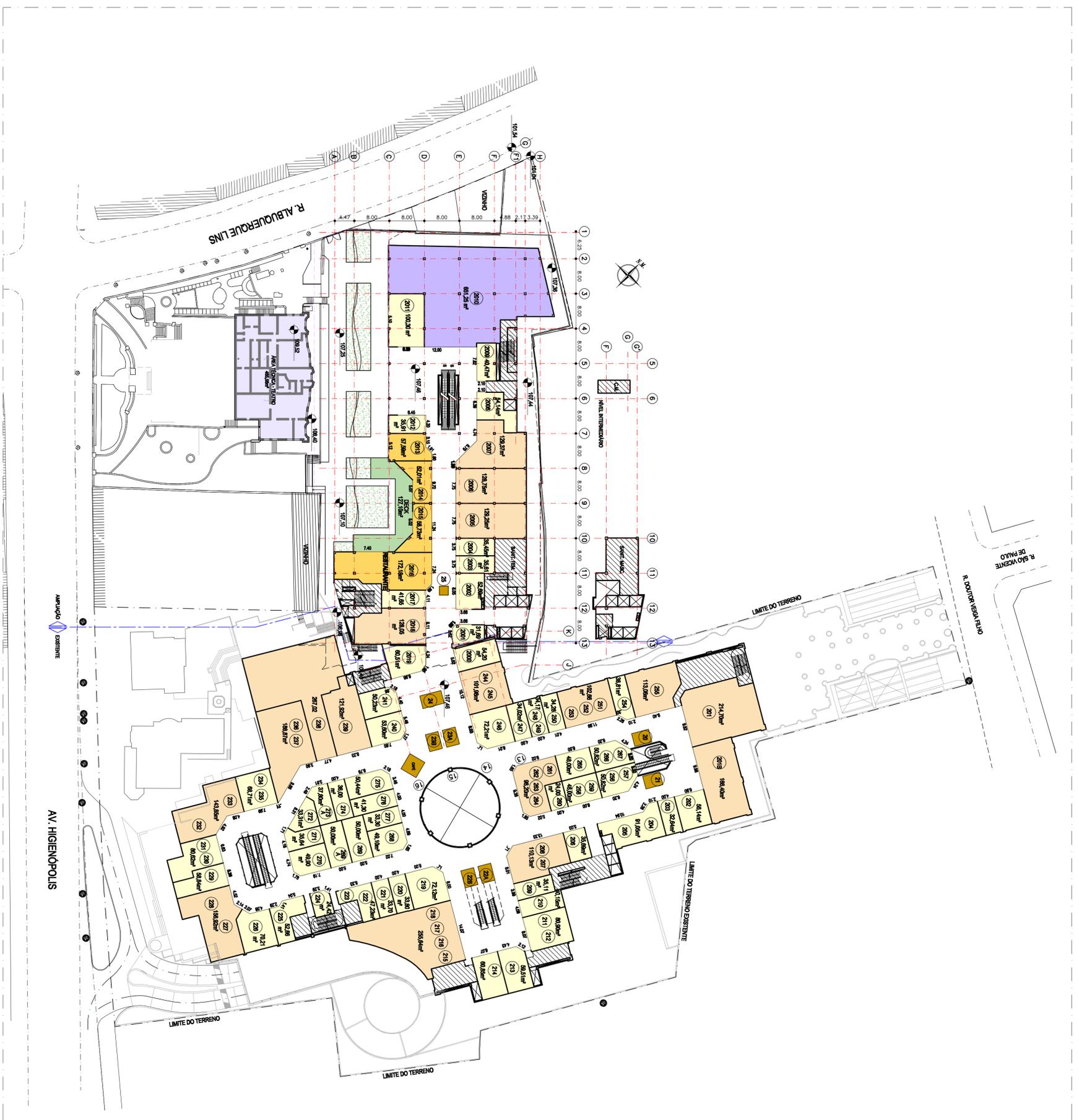
REVISAO	DESCRIÇÃO	DATA
0	EMISSÃO ORIGINAL	31/05/08
1	REVISÃO GERAL	11/06/08
2	REVISÃO GERAL	30/12/08
3	REVISÃO GERAL	16/03/09
4	REVISÃO GERAL	22/06/09
5	REVISÃO GERAL	22/06/09

**Controle de revisões**

Projeto: **DOMINGUEZ FELIX ARQUITETOS ASSOCIADOS**  
 Consultoria e Design

DEPARTAMENTO: **SHOPPING PATIO HIGIENOPOLIS**  
 TIPO: **COMERCIAL**  
 TITULO: **PLANTA DO NÍVEL 101,46**  
 PISO VEIGA FILHO

ESCALA: **1:500**  
 FOLHA: **CO106**  
 DATA DA REVISÃO: **22/06/09**  
 REVISÃO: **04**



- NOTAS**
- 01 - CONFERIR MEDIDAS NA OBRA
  - 02 - AS COTAS PREVALECEM SOBRE O DESENHO
  - 03 - COTAS EM METROS
  - 04 - PILARES, VIGAS E ESCADAS: VER PROJETO DE ESTRUTURA
  - 05 - ACABAMENTOS: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADERNO DE ACABAMENTOS
  - 06 - SERRALHERIA: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADERNO DE ACABAMENTOS
  - 07 - DETALHES: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADERNO DE DETALHES
  - 08 - MARGEM: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADERNO DE DETALHES
  - 09 - O DIMENSIONAMENTO E A ESTABILIDADE DAS PEÇAS SERÃO DE RESPONSABILIDADE DA FIRMA EXECUTORA.
  - 10 - TODA A CANTILHEIRA DEVERÁ TER PROJETO ESPECÍFICO A SER APROVADO PELOS ARQUITETOS.
  - 11 - ÁREAS E MEDIDAS DAS LOJAS EXISTENTES CONFORME PLANTA SPH\_PACAJENBU\_28NOV08

**LEGENDA**

- SEMI-ÂNCORA
- LOJA MÉDIA
- SATELITE
- QUIOSQUE
- FAST FOOD
- DECK DESCOBERTO
- SERVIÇOS

REVISÃO	DESCRIÇÃO	DATA
0		
1	EMISSÃO FINAL	31/03/09
2	REVISÃO GERAL	18/12/08
3	REVISÃO GERAL	16/03/09
4	REVISÃO GERAL	22/09/09
5	REVISÃO GERAL	22/09/09

**Control de revisões**

Projetista: **DFA** DOMINGUEZ FELIX ARQUITETOS ASSOCIADOS  
 Rua Tupy, 307 - 4.º andar - CEP: 05712-001  
 São Paulo - SP - Tel: 5082-9498 - 5466 - dfa@dominguezfelix.com.br

Departamento: SHOPPING PATO HIGIENÓPOLIS  
 Tipo: COMERCIAL  
 Título: PLANTA DO NÍVEL 107,46  
 PISO PACAJENBU

Arquiteto: **DFA** DOMINGUEZ FELIX ARQUITETOS ASSOCIADOS  
 Data da Revisão: 22/08/09

PROJETO: ARQUITETURA  
 ESCALA: 1:500  
 FOLHA: 107,46 CO-107

REVISÃO: 04



- NOTAS**
- 01- CONFERIR MEDIDAS NA OBRA
  - 02- AS COTAS PREVÊEM SOBRE O DESENHO
  - 03- COTAS EM METROS
  - 04- PLARES, VOGAS E ESCODAS: VER **NOTAS GERAIS**
  - 05- ACABAMENTOS: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADENHO DE ACABAMENTOS
  - 06- SERRALHERIA: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADENHO DE ACABAMENTOS
  - 07- DETALHES: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADENHO DE DETALHES
  - 08- MARCENARIA: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADENHO DE DETALHES
  - 09- O DIMENSIONAMENTO E A ESTABILIDADE DAS PEÇAS SERÃO DE RESPONSABILIDADE DA FIRMA EXECUTORA.
  - 10- TODA A OBRAS DEVERÁ TER PROLETO ESPECÍFICO A SER APROVADO PELOS ARQUITETOS.
  - 11- ÁREAS E MEDIDAS DAS LOVAS EXISTENTES CONFORME PLANTA SPL\_HIGIENOPOLIS\_28NOV08

**LEGENDA**

- SEMI-ÂNCORA
- LOJA MÉDIA
- SATELITE
- ALIMENTAÇÃO
- DECK
- SERVIÇOS

5	REVISÃO GERAL	22/06/09
4	REVISÃO GERAL	16/03/09
3	REVISÃO GERAL	31/12/08
2	REVISÃO GERAL	19/08/08
1	REVISÃO GERAL	31/05/08
0	EMISSÃO ORIGINAL	

REVISÃO: DESCRIÇÃO: DATA:

**Controle de revisões**

Projetista: **DFA** DOMINGUEZ FELIX ARQUITETOS ASSOCIADOS  
 Rua Tel. 39 - 9, 52 - Anhemum, CEP: 05703-001  
 São Paulo - SP - Tel: 5505-0100 e 5505-0101 Fax: 5505-0102

COMPONENTES: SHOPPING PATIO HIGIENOPOLIS  
 TIPO: COMERCIAL  
 NOME: PLANTA DO NÍVEL 113,46  
 PROJETO: PISO HIGIENOPOLIS

DATA DA REVISÃO: 22/06/09

ESCALA: 1:500  
 FOLHA: 04  
 REVISÃO: 04

PISO HIGIENOPOLIS - NÍVEL +113,46  
 ESCALA: 1:500

ref.: PH2-108-TH1.dwg - PH2-100.NIP.dwg



PRISO HIGIENÓPOLIS - NIVEL 120,46  
 ESCALA: 1:300  
 xref: \_PH2-109-801.dwg; \_PH2-100.dwg

- NOTAS**
- 01- CONFERIR MEDIDAS NA OBRA
  - 02- AS COTAS PREVÊEM SOBRE O DESENHO
  - 03- COTAS EM METROS
  - 04- PLARES, VOGAS E ESCOAS: VER **NOTAS GERAIS**
  - 05- ACABAMENTOS: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADENHO DE ACABAMENTOS
  - 06- SERRALHERIA: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADENHO DE DETALHES
  - 07- DETALHES: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADENHO DE DETALHES
  - 08- MARCENARIA: VER PLANTA ESPECÍFICA E/OU CADENHO DE DETALHES
  - 09- O DIMENSIONAMENTO E A ESTABILIDADE DAS PEÇAS SERÃO DE RESPONSABILIDADE DA FIRMA EXECUTORA.
  - 10- TODA A CANTILHARIA DEVERÁ TER PROLETO ESPECÍFICO A SER APROVADO PELOS ARQUITETOS.
  - 11- ÁREAS E MEDIDAS DAS LOJAS EXISTENTES CONFORME PLANTA SPH\_VILABOMI\_28NOV08
  - 12- AS FRENTES DE LOJAS EXISTENTES FORAM COTADAS NESTE PROLETO APESAR DE NÃO CONSTAREM NA PLANTA SPH\_VILABOMI\_28NOV08

**LEGENDA**

- ANCORA
- AVILSO
- SEMI-ANCORA
- LOJA MEDIA
- SATELITE
- ALIMENTAÇÃO
- SERVIÇOS

5	REVISÃO GERAL	22/06/09
4	REVISÃO GERAL	16/03/09
3	REVISÃO GERAL	30/12/08
2	REVISÃO GERAL	19/08/08
1	REVISÃO GERAL	31/05/08
0	EMISSÃO ORIGINAL	

**Controlo de revisões**

REVISÃO	DESCRIÇÃO	DATA

Responsável: **DFA** DOMINGUEZ FELIX ARQUITETOS ASSOCIADOS  
Rua Bela, 309 - 05.527 - Araruama, CEP: 02070-001  
 São Paulo - SP - Tel: (11) 5082-9100 - E-mail: contato@dominguezfelix.com.br

DEPARTAMENTO: SHOPPING PATIO HIGIENÓPOLIS  
 TIPO: COMERCIAL  
 TÍTULO: PLANTA DO NÍVEL 120,46  
 PROJETO: PISO VILABOMI  
 DATA DA REVISÃO: 22/06/09

ARQUITETA: FOLHA  
 ESCALA: 1:500  
 FOLHA: 120,46 C0109

04

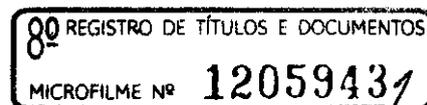


## **ANEXO VII – REGULAMENTO DO FUNDO**

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS  
CNPJ/MF Nº. 03.507.519/0001-59

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE COTISTAS REALIZADA EM  
19 DE OUTUBRO DE 2009

ANEXO II



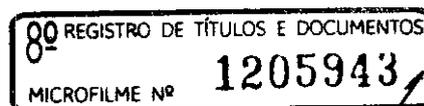
REGULAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO  
SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS

*Handwritten signature*

Rio Bravo Investimentos

## REGULAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS

### DO FUNDO



Art. 1º - O FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS, designado neste regulamento como FUNDO, é constituído sob a forma de condomínio fechado, regido pelo presente regulamento e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, podendo dele participar, na qualidade de quotistas, pessoas físicas e/ou jurídicas.

Parágrafo único - O prazo de duração do FUNDO é indeterminado.

### DO OBJETO

Art. 2º - O FUNDO tem por objeto adquirir e participar da implantação, do desenvolvimento, e da exploração, incluindo eventuais expansões e revitalizações, nos termos do parágrafo 5º abaixo, de parte do empreendimento imobiliário denominado "Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis", localizado na Avenida Higienópolis, nº. 618, e Rua Dr. Veiga Filho, nº. 133, bairro de Higienópolis, São Paulo, Estado de São Paulo, com vistas à sua exploração através de locação ou arrendamento.

Parágrafo 1º - O FUNDO destinou os recursos captados por ocasião das 04(quatro) primeiras emissões de quotas para a aquisição de uma participação correspondente a, no máximo, 25% (vinte e cinco por cento) do referido Prédio do Centro Comercial (Bloco 3), sendo observadas as seguintes disposições:

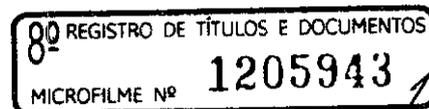
Parágrafo 2º - O Fundo realizou a primeira, segunda, terceira e quarta emissão, de modo a viabilizar sua participação de 25,00 % (vinte e cinco por cento) no referido imóvel, bem como a quinta emissão no intuito de possibilitar a participação do Fundo na expansão do Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis.

Parágrafo 3º - Para a exploração do mencionado empreendimento, o ADMINISTRADOR do FUNDO aderiu à "Convenção de Condomínio *Pró indiviso* do Prédio e Respectivo Terreno Destinados a *Shopping Center* na Cidade de São Paulo - Sob a Denominação de *Shopping Pátio Higienópolis*", à "Convenção de Condomínio *Pró diviso* do Prédio e Respectivo Terreno Destinados a *Shopping Center* na Cidade de São Paulo - Sob a Denominação de *Shopping Pátio Higienópolis*", e às "Normas Gerais Regedoras do Funcionamento Utilização e das Locações do *Shopping Center Pátio Higienópolis*". No que tange à expansão, até o presente momento, foram firmados o "Aditamento, Reti-Ratificação ao Acordo para apresentação de Proposta Conjunta na Licitação Pública – Concorrência SEP/G.S. – CPI nº 0001/05 – Processo SEP – 806/2004, para Implantação de Empreendimento Comercial e Outras Avenças", e o "Instrumento Particular de Compromisso de Compra e Venda e Promessa de Cessão de Direitos Sobre Frações Ideais de Imóveis Urbanos, Participação em Empreendimento Comercial e Outros Ajustes", ambos celebrados em 10 de outubro de 2007.

Parágrafo 4º - Fica facultado ao ADMINISTRADOR do FUNDO, mediante consulta formal aos quotistas, propor a deliberação de novas emissões de quotas do FUNDO, a fim de captar recursos para que o FUNDO possa participar em projetos de expansões do "Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis", legalmente unificados ou não.



## DA ADMINISTRAÇÃO



Art. 3º - O FUNDO é administrado pela RIO BRAVO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., estabelecida na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Chedid Jafet, nº. 222, bloco B, 3º andar, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 72.600.026/0001-81, doravante designado ADMINISTRADOR .

Art. 4º - O ADMINISTRADOR tem amplos e gerais poderes para gerir a administração do FUNDO, podendo inclusive abrir e movimentar contas bancárias, adquirir, alienar direitos inerentes aos bens imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO, transigir, praticar, enfim, todos os atos necessários à administração do FUNDO, bem como realizar todas as operações, praticar todos os atos que se relacionem com o objeto do FUNDO, representar o FUNDO em juízo e fora dele e exercer todos os direitos inerentes à propriedade dos bens e direitos integrantes do patrimônio do FUNDO, inclusive o de ações, recursos e exceções, observadas as limitações impostas por este regulamento, decisões tomadas por Assembleia Geral de Quotistas e demais disposições aplicáveis.

Parágrafo 1º - O ADMINISTRADOR do FUNDO deverá empregar, no exercício de suas funções, o cuidado que toda entidade profissional ativa e proba costuma empregar na administração de seus próprios negócios, devendo exercer suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade em relação ao FUNDO e aos quotistas.

Parágrafo 2º - O ADMINISTRADOR não poderá, sem prévia anuência dos quotistas, praticar os seguintes atos, ou quaisquer outros que não aqueles necessários à consecução dos objetivos do FUNDO:

- I. rescindir ou não renovar o(s) contrato(s) a ser(em) celebrado(s) com a empresa responsável pela exploração comercial do empreendimento, observadas as restrições da convenção de condomínio do imóvel;
- II. alugar ou arrendar qualquer imóvel vinculado ao FUNDO, com exceção dos previstos no contrato aludido no item anterior;
- III. vender imóveis adquiridos pelo FUNDO;
- IV. adquirir imóveis para o patrimônio do FUNDO salvo se expressamente autorizada; e
- V. alugar imóveis pertencentes ao patrimônio do FUNDO em condições diferentes das constantes da minuta de contrato de locação que integra o prospecto de lançamento das quotas das quatro primeiras emissões como anexo.

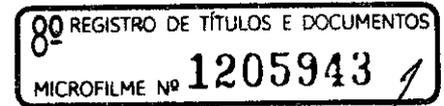
Parágrafo 3º - A anuência prevista no parágrafo anterior será dada em Assembleia Geral de Quotistas ou por consulta formalizada.

## DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Art. 5º - A política de investimentos a ser adotada pelo ADMINISTRADOR consistirá na aplicação de recursos do FUNDO em empreendimentos imobiliários, tais como aquisição para locação ou arrendamento, investimentos e todos os demais direitos inerentes a bens imóveis, que priorizem a rentabilidade, mensurada pelo aumento do valor dos ativos do FUNDO.

Parágrafo 1º - Os recursos do FUNDO serão aplicados, sob a gestão do ADMINISTRADOR, segundo uma política de investimentos definida de forma a proporcionar ao quotista

A handwritten signature in blue ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text "RIO BRAVO INVESTIMENTOS JURÍDICO" around the perimeter. There is also a handwritten checkmark to the left of the stamp.



remuneração para o investimento realizado através do aumento do valor patrimonial das quotas, advindo da valorização dos bens ou da sua negociação no mercado de valores mobiliários.

Parágrafo 2º - As disponibilidades financeiras do FUNDO que, temporariamente, não estejam aplicadas em imóveis, nos termos deste Regulamento, serão aplicadas em quotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa, públicos ou privados, com liquidez compatível com as necessidades do FUNDO, de acordo com as normas editadas pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

Parágrafo 3º - Faz parte da política de investimento do FUNDO o direcionamento de recursos advindos de novas emissões de quotas para eventuais projetos de expansão do Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis, estejam eles unificados legalmente ou não.

### DO PATRIMÔNIO DO FUNDO

Art. 6º - Poderão constar do patrimônio do FUNDO:

- I. prédios comerciais destinados à exploração das atividades a serem exploradas pelo empreendimento;
- II. terrenos destinados à construção do empreendimento; e
- III. quotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa, públicos ou privados, para atender às necessidades de liquidez do FUNDO.

Parágrafo 1º - Caso os investimentos do FUNDO em valores mobiliários ultrapassem 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio, os limites de aplicação por emissor e por modalidade de ativos financeiros estabelecidos na Instrução CVM n.º 409, de 18 de agosto de 2004, conforme alterada, deverão ser respeitados, observadas as exceções previstas no parágrafo sexto do artigo 45 da Instrução CVM n.º 472, de 31 de outubro de 2.008 ("Instrução CVM 472/08").

Parágrafo 2º - A diversificação do patrimônio do FUNDO só poderá ser definida em Assembleia Geral de Quotistas especialmente convocada para este fim, sendo que o patrimônio será aquele resultante das integralizações das quotas e das aplicações do capital e eventuais resultados, enquanto não distribuídos, que venham a ser decididas na forma deste Regulamento.

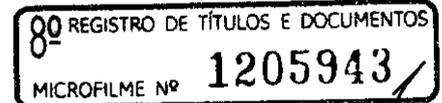
### DAS QUOTAS

Art. 7º - As quotas do FUNDO correspondem a frações ideais de seu patrimônio, não serão resgatáveis e terão a forma escritural e nominativa.

Parágrafo 1º - O FUNDO manterá contrato com o Banco Itaú S/A, instituição devidamente credenciada pela CVM para a prestação de serviços de escrituração das quotas, que emitirá extratos de contas de depósito, a fim de comprovar a propriedade das quotas e a qualidade de quotista.

Parágrafo 2º - O ADMINISTRADOR poderá determinar a suspensão do serviço de transferência de quotas até, no máximo, 3 (três) dias úteis antes da data de realização de Assembleia Geral, com o objetivo de facilitar o controle de votantes.

Handwritten initials "MZ" and a signature. Below them is a circular stamp of "Fundo de Investimentos Jurídico" with a signature across it.



Parágrafo 3º - A cada quota corresponderá um voto nas Assembleias do FUNDO.

Parágrafo 4º - De acordo com o disposto no artigo 2º, da Lei n.º. 8.668, de 25 de junho de 1.993 ("Lei 8.668") e no artigo 9º da Instrução CVM 472/08, o quotista não poderá requerer o resgate de suas quotas.

#### DA CUSTÓDIA

Art. 8º - Caso o FUNDO invista parcela superior a 5% (cinco por cento) de seu patrimônio em valores mobiliários, exceto por quotas de fundos de Investimento, o ADMINISTRADOR deverá contratar o serviço de custódia de instituição financeira devidamente autorizada pela CVM, o qual será doravante designado simplesmente como Custodiante.

Parágrafo Único - O Custodiante, quando houver, somente poderá acatar ordens assinadas pelo Diretor responsável do ADMINISTRADOR ou por procurador legalmente constituído, devidamente credenciado junto a ela.

#### DA EMISSÃO DE QUOTAS

Art. 9º - O ADMINISTRADOR, com vistas à constituição do FUNDO, efetuou, sucessivamente, mediante oferta pública, 4 (quatro) emissões compostas de 100.000 (cem mil) quotas cada uma, em série única, tendo as quotas valor unitário de R\$ 100,00 (cem reais), totalizando R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) cada emissão.

Parágrafo 1º - As quotas de cada uma das 4 (quatro) emissões foram integralizadas, à vista, em moeda corrente nacional, no ato da subscrição, na forma deste Regulamento e do respectivo prospecto.

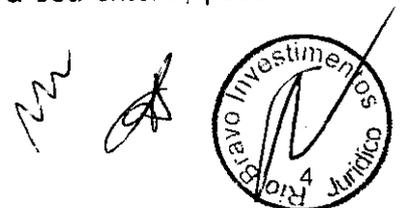
Art. 10 - A 5ª (quinta) emissão de quotas do FUNDO, realizada com a finalidade de captar recursos para a participação do FUNDO no primeiro projeto de expansão do "Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis", foi composta de 131.000 (cento e trinta e uma mil) quotas, totalmente subscritas e integralizadas, em série única, totalizando R\$ 24.499.620,00 (vinte e quatro milhões, quatrocentos e noventa e nove mil e seiscentos e vinte reais).

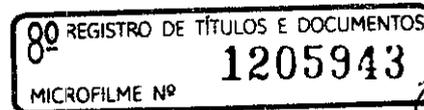
Art. 11 - A oferta pública de quotas do FUNDO depende de prévio registro na CVM e será realizada por instituição intermediária integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, em conformidade com o disposto na Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, ("Instrução CVM 400/03") respeitadas, ainda, as disposições da Instrução CVM 472/08.

Parágrafo 1º - O registro das ofertas públicas de distribuição de novas quotas seguirá o procedimento do artigo 10 da Instrução CVM 472/08, devendo ser automaticamente concedido no prazo de 5 (cinco) dias úteis após a data de protocolo na CVM dos documentos e informações exigidos nos anexos II e III-B da Instrução CVM 400/03.

Parágrafo 2º - A subscrição será feita mediante assinatura do boletim de subscrição, que especificará as condições da subscrição e integralização e serão autenticados pela instituição autorizada a processar a subscrição e integralização das quotas.

Parágrafo 3º - Pedidos de subscrição poderão ser feitos por meio de carta dirigida às instituições ofertantes, que observado o limite de quotas emitidas, e a seu critério, poderão atender às solicitações.





Parágrafo 4º - As quotas serão subscritas no prazo máximo de distribuição primária de 180 (cento e oitenta) dias, a contar da data da concessão do registro da distribuição das quotas pela CVM.

Parágrafo 5º - Poderá ser admitida, em futuras emissões, a integralização de quotas subscritas em terrenos ou outros bens imóveis, observado o previsto no Anexo I à Instrução CVM 472/08, mediante aprovação da Assembleia Geral de Quotistas do FUNDO.

Parágrafo 6º - As quotas, após integralizadas, serão negociadas única e exclusivamente na BM&F BOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

Parágrafo 7º - As importâncias recebidas na integralização de quotas, durante o processo de distribuição, deverão ser depositadas em instituição bancária autorizada a receber depósitos em nome do FUNDO, devendo ser aplicadas em quotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa, públicos ou privados, com liquidez compatível com as necessidades do FUNDO.

Art. 12 - Conforme já aprovado pela Assembleia Geral Extraordinária de Quotistas, será realizada a 6ª (sexta) emissão de quotas do FUNDO visando à manutenção de sua participação de 25% (vinte e cinco por cento) após a alteração no projeto de expansão do Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis, evitando, assim, que a participação atual do FUNDO na referida expansão do empreendimento venha a ser diluída.

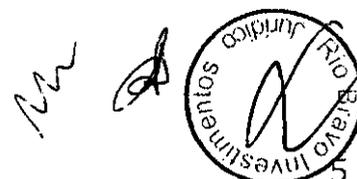
Parágrafo 1º - A 6ª (sexta) emissão será composta de 47.353 (quarenta e sete mil trezentas e cinquenta e três) quotas, no valor mínimo de 251,30403565 por quota, totalizando o montante mínimo de até R\$ 11.900.000,00 (onze milhões e novecentos mil reais), sendo que o valor mínimo a ser subscrito para a efetivação da emissão é de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

Parágrafo 2º - O valor da 6ª (sexta) emissão poderá ser alterado em virtude da quantidade de quotas subscritas e dos preços ofertados em caso de leilão para subscrição das sobras de quotas após o término do prazo para os quotistas exercerem seus direitos de preferência, conforme procedimento a ser definido no prospecto da emissão.

Art. 13 - Por proposta do ADMINISTRADOR, o FUNDO poderá realizar futuras emissões de quotas mediante prévia aprovação da Assembleia Geral de Quotistas e depois de obtida a autorização da CVM, observado que:

- I. o valor de cada nova quota deverá ser igual ao valor patrimonial atualizado, às perspectivas de rentabilidade do FUNDO ou ao valor de mercado das quotas emitidas;
- II. aos quotistas em dia com suas obrigações para com o FUNDO fica assegurado o direito de subscrição de novas quotas, na proporção do número de quotas que possuem, por prazo não inferior a 5 (cinco) dias, contados da publicação e aviso específico;
- III. nas novas emissões, os quotistas poderão ceder seu direito de preferência; e
- IV. as quotas objeto das novas emissões assegurarão a seus titulares direitos idênticos aos das quotas existentes.

Art. 14 - É vedada a propriedade de mais de 25% (vinte e cinco por cento) do total das quotas do FUNDO por um único quotista.





Parágrafo Único - O percentual referido no "caput" deste artigo é o máximo que o empreendedor, o incorporador ou construtor poderá subscrever ou adquirir no mercado.

### DA POLÍTICA DE EXPLORAÇÃO DOS IMÓVEIS

Art. 15 - Os imóveis serão comercializados exclusivamente através da empresa contratada para administração do condomínio, a quem caberá a responsabilidade, como administradora contratada pelo condomínio do empreendimento, pela locação das lojas do shopping, nas condições a serem estabelecidas nos respectivos "Contratos Atípicos de Locação".

### DA POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS E RESULTADOS

Art. 16 - A Ata de Assembleia Geral Ordinária de Quotistas a ser realizada anualmente até 4 (quatro) meses após o término do exercício social, conforme dispõe o parágrafo 1º do artigo 30 do presente Regulamento, deliberará sobre o tratamento a ser dado aos resultados apurados no exercício social findo.

Parágrafo 1º - Entende-se por resultado do FUNDO o produto do recebimento da locação ou arrendamento das lojas, excluídos os valores da depreciação dos imóveis e as demais despesas previstas neste Regulamento para a manutenção do FUNDO, não cobertos pelos recursos arrecadados por ocasião da emissão das quotas, de conformidade com o disposto na Instrução CVM nº. 206, de 14 de janeiro de 1994, conforme alterada.

Parágrafo 2º - O FUNDO deverá distribuir a seus quotistas 100% (cem por cento) dos rendimentos auferidos, descontados das despesas do Fundo, ainda que em excesso aos resultados, calculados com base nas disponibilidades de caixa existentes, consubstanciado e balanço semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, a ser pago na forma deste Regulamento, cabendo à Assembleia Geral de Quotistas, decidir sobre o destino a ser dado à eventual parcela remanescente.

Parágrafo 3º - A distribuição de disponibilidade efetuada em excesso à distribuição de resultados será contabilizada diretamente à conta de patrimônio líquido e deverá constar de nota explicativa específica, que esclareça adequadamente a procedência dos seus valores.

Art. 17 - Observado o disposto no artigo anterior, os rendimentos auferidos no semestre serão distribuídos aos quotistas, mensalmente, sempre no dia 15 (quinze) de cada mês subsequente, ou, se for o caso, no primeiro dia útil seguinte, a título de antecipação dos rendimentos do semestre a serem distribuídos. Observado o limite estabelecido no parágrafo 2º do artigo acima, eventual saldo de resultado não distribuído como antecipação será pago no prazo máximo de 60 (sessenta) dias após a realização da Assembleia Geral Ordinária de Quotistas.

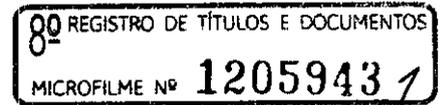
### DAS OBRIGAÇÕES E RESPONSABILIDADES DO ADMINISTRADOR

Art. 18 - Constituem obrigações e responsabilidades do ADMINISTRADOR do FUNDO:

1. Providenciar a averbação, junto ao Cartório de Registro de Imóveis, das restrições dispostas no artigo 7º da Lei 8.668, fazendo constar nas matrículas dos bens imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO que tais ativos imobiliários:

- a) não integram o ativo do ADMINISTRADOR;
- b) não respondem direta ou indiretamente por qualquer obrigação do ADMINISTRADOR;





- c) não compõem a lista de bens e direitos do ADMINISTRADOR, para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial;
- d) não podem ser dados em garantia de débito de operação do ADMINISTRADOR;
- e) não são passíveis de execução por quaisquer credores do ADMINISTRADOR, por mais privilegiados que possam ser; e
- f) não podem ser objeto de constituição de quaisquer ônus reais.

II. Manter, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem:

- a) os registros dos quotistas e de transferência de quotas;
- b) os livros de presença e atas das Assembleias Gerais;
- c) a documentação relativa aos imóveis e às operações e patrimônio do FUNDO;
- d) os registros contábeis referentes às operações e patrimônio do FUNDO; e
- e) o arquivo dos pareceres e relatórios do auditor independente;

III. Celebrar os negócios jurídicos e realizar todas as operações necessárias à execução da política de investimentos do FUNDO, exercendo, ou diligenciando para que sejam exercidos, todos os direitos relacionados ao patrimônio e às atividades do FUNDO;

IV. Receber rendimentos ou quaisquer valores devidos ao FUNDO;

V. Agir sempre no único e exclusivo benefício dos quotistas, empregando na defesa de seus direitos a diligência exigida pelas circunstâncias e praticando todos os atos necessários a assegurar-los, judicial ou extrajudicialmente;

VI. Administrar os recursos do FUNDO de forma judiciosa, sem onerá-lo com despesas ou gastos desnecessários ou acima do razoável;

VII. Custear as despesas de propaganda do FUNDO;

VIII. Manter custodiados em instituição prestadora de serviços de custódia, devidamente autorizada pela CVM, os títulos adquiridos com recursos do FUNDO;

IX. No caso de ser informado sobre a instauração de procedimento administrativo pela CVM, manter a documentação referida no inciso II até o término do procedimento;

X. Dar cumprimento aos deveres de informação previstos no Capítulo VII da Instrução CVM 472/08 e no presente Regulamento;

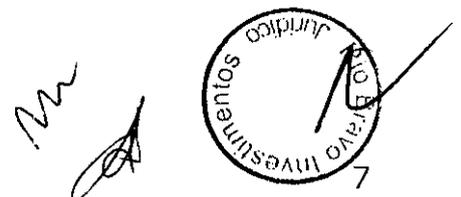
XI. Manter atualizada junto à CVM a lista de prestadores de serviços contratados pelo FUNDO;

XII. Observar as disposições constantes deste Regulamento e do Prospecto, bem como as deliberações da Assembleia Geral;

XIII. Controlar e supervisionar as atividades inerentes à gestão dos ativos do FUNDO, fiscalizando os serviços prestados por terceiros contratados, se algum, e o andamento dos empreendimentos imobiliários sob sua responsabilidade, se algum; e

XIV. Fornecer ao investidor, obrigatoriamente, no ato de subscrição de quotas, contra recibo:

- a) exemplar do regulamento do FUNDO;
- b) prospecto do lançamento de quotas do FUNDO; e





c) documentos discriminando as despesas com comissões ou taxas de subscrição, distribuição e outras que o investidor tenha que arcar.

Art. 19 - Além do disposto no parágrafo 2º do artigo 4º, é vedado ao ADMINISTRADOR, no exercício de suas atividades como gestor do FUNDO e utilizando recursos ou ativos do FUNDO:

I. receber depósito em sua conta corrente;

II. conceder ou contrair empréstimos, adiantar rendas futuras a quotistas, ou abrir crédito sob qualquer modalidade, excetuado apenas a possibilidade de venda a prazo de imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO;

III. prestar fiança, aval, bem como aceitar ou coobrigar-se sob qualquer forma nas operações praticadas pelo FUNDO;

IV. aplicar, no exterior, os recursos captados no País;

V. aplicar recursos na aquisição de quotas do próprio FUNDO;

VI. vender à prestação quotas do FUNDO, admitida a divisão em séries e a integralização via chamada de capital;

VII. prometer rendimento predeterminado a quotistas;

VIII. realizar operações do FUNDO, quando caracterizada situação de conflito de interesses, ou entre o FUNDO e o ADMINISTRADOR, ou entre o FUNDO e o empreendedor, ressalvado o disposto no parágrafo 3º do artigo 23 deste Regulamento;

IX. constituir ônus reais sobre os imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO;

X. realizar operações com ativos financeiros ou modalidades operacionais não previstas na Instrução CVM 472/08;

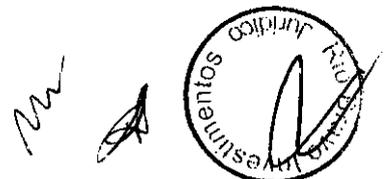
XI. realizar operações com ações e outros valores mobiliários fora de mercados organizados autorizados pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, de exercício de direito de preferência e de conversão de debêntures em ações, de exercício de bônus de subscrição e nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização;

XII. realizar operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial e desde que a exposição seja sempre, no máximo, o valor do patrimônio líquido do FUNDO;

XIII. negociar com duplicatas, notas promissórias ou outros títulos não autorizados pela CVM; e

XIV. praticar qualquer ato de liberalidade.

Parágrafo 1º - O ADMINISTRADOR deve transferir ao FUNDO qualquer benefício ou vantagem que possam alcançar em decorrência de sua condição.





Parágrafo 2º - As instituições custodiantes dos títulos adquiridos com recursos do FUNDO só poderão acatar ordens assinadas pelo diretor responsável pela administração do FUNDO ou por procurador legalmente constituído, devidamente credenciado junto a ela.

Art. 20 - É vedado, ainda, ao ADMINISTRADOR:

I. adquirir, para seu patrimônio, quotas do FUNDO; e

II. receber, sob qualquer forma e em qualquer circunstância, vantagens ou benefícios de qualquer natureza, relacionados às atividades ou investimento do FUNDO, que não sejam transferidos para benefício dos quotistas, aplicando-se esta vedação a seus sócios, administradores, empregados e empresas a eles ligadas.

Art. 21 - O ADMINISTRADOR será responsável por quaisquer danos causados ao patrimônio do FUNDO decorrentes de: (a) atos que configurem má gestão ou gestão temerária do FUNDO; e (b) atos de qualquer natureza que configurem violação da lei, da Instrução CVM nº. 472/08, deste Regulamento, da deliberação dos Representantes dos Quotistas, ou ainda, de determinação da Assembleia Geral.

Parágrafo Único: O ADMINISTRADOR não será responsabilizado nos casos de força maior, assim entendidas as contingências que possam causar redução do patrimônio do FUNDO ou de qualquer outra forma, prejudicar o Investimento dos quotistas e que estejam além de seu controle, tornando impossível o cumprimento das obrigações contratuais por ele assumidas, tais como atos governamentais, moratórios, greves, locautes e outros similares.

Artigo 22 - O ADMINISTRADOR, seus administradores, empregados e prepostos, salvo nas hipóteses previstas no artigo 21 acima, não serão responsáveis por eventuais reclamações de terceiros decorrentes de atos relativos à gestão do FUNDO (entendendo-se que tal atuação se verifica sempre no interesse do FUNDO), devendo o FUNDO ressarcir imediatamente o valor de tais reclamações e de todas as despesas legais razoáveis incorridas pelo ADMINISTRADOR, seus administradores, empregados ou prepostos, relacionados com a defesa em tais processos.

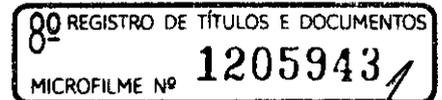
Parágrafo 1º - A obrigação de ressarcimento imediato prevista neste artigo abrangerá qualquer responsabilidade de ordem comercial e/ou tributária e/ou de outra natureza, bem como de multas, juros de mora, custas e honorários advocatícios que possam decorrer de qualquer processo.

Parágrafo 2º - O disposto neste artigo prevalecerá até a execução de decisão judicial definitiva.

Parágrafo 3º - A obrigação de ressarcimento imediato prevista neste artigo está condicionada a que o ADMINISTRADOR, seus administradores, empregados ou prepostos notifiquem o FUNDO e os Representantes dos Quotistas acerca de qualquer reclamação e tomem as providências a ela relacionadas, de acordo com o que o FUNDO, através dos Representantes dos Quotistas ou de deliberação de Assembleia Geral, venha razoavelmente requerer, ficando o ADMINISTRADOR desde logo autorizado a constituir, "ad referendum", a previsão necessária e suficiente para o FUNDO cumprir essa obrigação.

Parágrafo 4º - A obrigação de ressarcimento imediato prevista neste artigo, no caso do ADMINISTRADOR, seus administradores, empregados ou prepostos pretender firmar acordo judicial ou extrajudicial, dependerá de prévia anuência da Assembleia Geral de Quotistas.





Art. 23 - Os atos que caracterizem conflito de interesses entre o FUNDO e o ADMINISTRADOR dependem de aprovação prévia, específica e informada da Assembleia Geral de Quotistas.

Parágrafo 1º - Caracteriza situação de conflito de interesses, dentre outras:

I. a aquisição, locação, arrendamento ou exploração do direito de superfície, pelo FUNDO, de imóvel de propriedade do ADMINISTRADOR ou de pessoas a ele ligadas;

II. a alienação, locação ou arrendamento ou exploração do direito de superfície de imóvel integrante do patrimônio do FUNDO tendo como contraparte o ADMINISTRADOR ou pessoas a ele ligadas;

III. a aquisição, pelo FUNDO, de imóvel de propriedade de devedores do ADMINISTRADOR, uma vez caracterizada a inadimplência do devedor; e

IV. a contratação, pelo FUNDO, de pessoas ligadas ao ADMINISTRADOR, para prestar serviços para o FUNDO.

Parágrafo 2º - Consideram-se pessoas ligadas:

I. a sociedade controladora ou sob controle do ADMINISTRADOR, de seus administradores e acionistas;

II. a sociedade cujos administradores, no todo ou em parte, sejam os mesmos do ADMINISTRADOR, com exceção dos cargos exercidos em órgãos colegiados previstos no estatuto ou regimento interno do ADMINISTRADOR, desde que seus titulares não exerçam funções executivas, ouvida previamente a CVM; e

III. parentes até segundo grau das pessoas naturais referidas nos incisos acima.

Parágrafo 3º - Não configura situação de conflito a aquisição, pelo FUNDO, de imóvel de propriedade do empreendedor, desde que não seja pessoa ligada ao ADMINISTRADOR.

Parágrafo 4º - As demais operações entre o FUNDO e o empreendedor estão sujeitas à avaliação e responsabilidade do ADMINISTRADOR sempre que for possível a contratação em condições equitativas ou idênticas às que prevaleçam no mercado, ou que o FUNDO contrataria com terceiros.

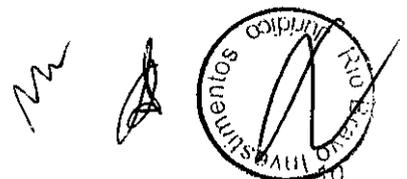
#### DA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

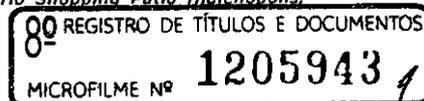
Art.24 - O ADMINISTRADOR deve prestar as seguintes informações periódicas sobre o FUNDO:

I. Mensalmente, até 15 (quinze) dias após o encerramento do mês:

a) o valor do patrimônio do FUNDO, o valor patrimonial das quotas e a rentabilidade apurada no período; e

b) o valor dos investimentos do FUNDO, incluindo discriminação dos bens e direitos integrantes de seu patrimônio;





II. Trimestralmente, até 30 (trinta) dias após o encerramento de cada trimestre, informações sobre o andamento das obras e sobre o valor total dos investimentos já realizados, até a conclusão e entrega da construção;

III. Até 60 (sessenta) dias após o encerramento de cada semestre, relação das demandas judiciais ou extrajudiciais propostas na defesa dos direitos de quotistas ou desses contra o ADMINISTRADOR do FUNDO, indicando a data de início e a da solução final, se houver;

IV. Até 60 (sessenta) dias após o encerramento do primeiro semestre:

- a) o balancete semestral;
- b) o relatório do ADMINISTRADOR; e
- c) o relatório previsto na alínea "b", acima, deverá conter, no mínimo:

- 1) descrição dos negócios realizados no semestre, especificando, em relação a cada um, os objetivos, os montantes dos investimentos feitos, as receitas auferidas, a origem dos recursos investidos, bem como a rentabilidade apurada no período;
- 2) programa de investimentos para o semestre seguinte;
- 3) informações, baseadas em premissas e fundamentos devidamente explicitados, sobre:
  - 3.1) a conjuntura econômica do segmento do mercado imobiliário em que se concentram as operações do FUNDO, relativas ao semestre findo;
  - 3.2) as perspectivas da administração para o semestre seguinte;
  - 3.3) o valor de mercado dos bens e direitos integrantes do FUNDO, incluindo o percentual médio de valorização ou desvalorização apurado no período, com base em análise técnica especialmente realizada para esse fim, em observância aos critérios de orientação usualmente praticados para avaliação dos bens imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO, critérios estes que deverão estar devidamente indicados no relatório;
- 4) relação das obrigações contraídas no período;
- 5) a rentabilidade dos últimos 4 (quatro) semestres calendário;
- 6) o valor patrimonial da quota, por ocasião dos balanços, nos últimos 4 (quatro) semestres calendário; e
- 7) relação dos encargos debitados ao FUNDO em cada um dos 2 (dois) últimos exercícios, especificando valor e percentual em relação ao patrimônio líquido médio semestral em cada exercício.

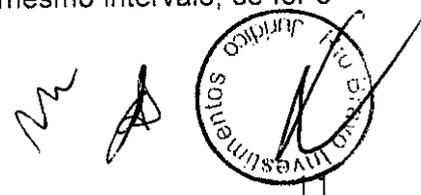
V. Divulgar, anualmente, até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício:

- a) as demonstrações financeiras;
- b) o relatório do ADMINISTRADOR, observado o disposto no inciso acima; e
- c) o parecer do auditor independente;

VI. Até 8 (oito) dias após sua ocorrência, ata da Assembleia Geral Ordinária;

VII. Até 8 (oito) dias após a data de sua realização, resumo das decisões tomadas pela Assembleia Geral;

VIII. Remeter aos quotistas, semestralmente, os extratos das contas de depósito acompanhado do valor do patrimônio do FUNDO no início e no fim do período, o valor patrimonial da quota, e a rentabilidade apurada no período, bem como de saldo e valor das quotas no início e no final do período e a movimentação ocorrida no mesmo intervalo, se for o caso;





IX. Remeter aos quotistas, anualmente, informações sobre a quantidade de quotas de sua titularidade e respectivo valor patrimonial, bem como o comprovante para efeitos de declaração de imposto de renda;

X. Divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao FUNDO ou às suas operações, de modo a garantir aos quotistas e demais investidores acesso a informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões de adquirir ou alienar quotas do FUNDO, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda das quotas do FUNDO; e

XI. Zelar para que a violação do disposto no inciso anterior não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança.

Parágrafo 1º - As informações relativas ao FUNDO serão divulgadas em jornal de grande circulação, devendo qualquer alteração ser precedida de Aviso aos Quotistas publicado nesse jornal.

Parágrafo 2º - Os documentos ou informações referidos acima estarão disponíveis nos endereços físicos e eletrônicos do ADMINISTRADOR: na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Chedid Jafet n.º 222, bloco B - 3º andar e [www.riobravo.com.br](http://www.riobravo.com.br), respectivamente.

Parágrafo 3º - O ADMINISTRADOR deverá, ainda, simultaneamente à divulgação referida no parágrafo primeiro, enviar as seguintes informações ao mercado organizado em que as quotas do FUNDO sejam admitidas à negociação, bem como à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores:

I. edital de convocação e outros documentos relativos a Assembleias Gerais Extraordinárias, no mesmo dia de sua convocação;

II. até 8 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da Assembleia Geral Extraordinária;

III. prospecto, material publicitário e anúncios de início e de encerramento de oferta pública de distribuição de quotas, nos prazos estabelecidos na Instrução CVM 400/03; e

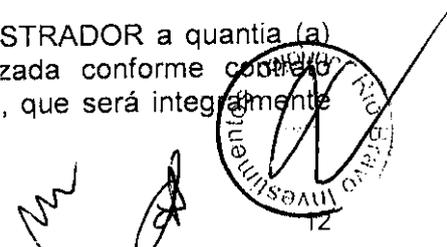
IV. fatos relevantes.

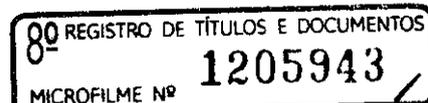
#### DA REMUNERAÇÃO DO ADMINISTRADOR

Art. 25 - Pela prestação dos serviços de administração, coordenação e distribuição das quotas das quatro primeiras emissões, será devida a seguinte remuneração:

I. a título de honorários para a gestão do FUNDO, será devida ao ADMINISTRADOR a quantia equivalente a 2% dos rendimentos distribuídos pelo FUNDO, a serem pagos no 1º (primeiro) dia útil de cada mês subsequente ao da prestação de serviços, vencendo-se a primeira mensalidade no 1º (primeiro) dia útil do mês seguinte da concessão da autorização da CVM para o funcionamento do FUNDO, sendo que, nos primeiros 36 meses de funcionamento, o FUNDO pagará a quantia equivalente a 2% calculados sobre os aluguéis recebidos, observado o valor mínimo de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) por mês; e

II. além dos honorários previstos no caput, será devida ao ADMINISTRADOR a quantia (a) equivalente a R\$ 3.500,00 (três mil e quinhentos reais), atualizada conforme contrato celebrado entre a empresa de contabilidade e o ADMINISTRADOR, que será integralmente





utilizada na remuneração dos serviços prestados por empresa de contabilidade, o qual encontra-se disponível na sede do ADMINISTRADOR; e (b) equivalente a R\$4.500,00 (quatro mil e quinhentos reais), atualizada conforme Contrato de Prestação de Serviços de Escrituração de Quotas celebrado entre a empresa de escrituração das quotas e o ADMINISTRADOR ("Contrato de Escrituração"), que será integralmente utilizada na remuneração dos serviços prestados por empresa de escrituração das quotas, o qual encontra-se disponível na sede do ADMINISTRADOR.

Parágrafo 1º - A remuneração a ser paga para a empresa de escrituração das quotas poderá ser aumentada de acordo com o volume de serviços prestados, em conformidade com o Contrato de Escrituração cuja cópia encontra-se disponível na sede do ADMINISTRADOR.

Parágrafo 2º - A remuneração devida para fins de prestação dos serviços de administração, coordenação e distribuição da quinta e da sexta emissão de quotas do FUNDO será definida por meio de contrato de distribuição, a ser celebrado entre o FUNDO e a instituição contratada para coordenação da oferta.

Parágrafo 3º - Não será cobrada taxa de ingresso para aquisição e subscrição de quotas do FUNDO.

#### DA SUBSTITUIÇÃO DO ADMINISTRADOR

Art. 26 - O ADMINISTRADOR será substituído nos casos de sua destituição pela Assembleia Geral ou de sua renúncia, nos termos previstos no artigo 37 e seguintes da Instrução CVM 472/08, e de sua dissolução, liquidação extrajudicial ou insolvência.

Parágrafo 1º - Na hipótese de renúncia, ficará o ADMINISTRADOR obrigado a (i) convocar imediatamente Assembleia Geral de Quotistas para eleger seu substituto ou deliberar a liquidação do FUNDO, a qual deverá ser efetuada pelo ADMINISTRADOR, ainda que após sua renúncia; e (ii) permanecer no exercício de suas funções, até ser averbada no Cartório de Registro de Imóveis, nas matrículas referentes aos bens imóveis e direitos integrantes do patrimônio do FUNDO, a ata da Assembleia Geral que eleger seu substituto e sucessor na propriedade fiduciária desses bens e direitos, devidamente aprovada pela CVM e registrada no Cartório de Títulos e Documentos.

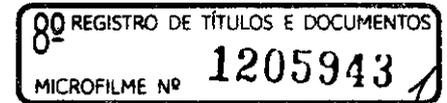
Parágrafo 2º - É facultada, aos quotistas que detenham ao menos 5% (cinco por cento) das quotas emitidas, a convocação da Assembleia Geral, caso o ADMINISTRADOR não convoque a Assembleia de que trata o parágrafo acima, no prazo de 10 (dez) dias contados da renúncia.

Parágrafo 3º - Na hipótese de descredenciamento para o exercício da atividade de administração de carteira, por decisão da CVM, ficará o ADMINISTRADOR obrigado a convocar imediatamente a Assembleia Geral de Quotistas para eleger seu substituto, a se realizar no prazo de até 15 (quinze) dias, sendo também facultada aos Quotistas que detenham ao menos 5% (cinco por cento) das quotas emitidas ou à CVM, nos casos de descredenciamento, a convocação da Assembleia geral.

Parágrafo 4º - No caso de descredenciamento, a CVM deverá nomear instituição administradora temporária até a eleição de nova administração.

Parágrafo 5º - Após a averbação referida no parágrafo 1º, inciso (ii), do caput deste artigo, os quotistas eximirão o ADMINISTRADOR de qualquer responsabilidade ou ônus, exceto em caso de comprovado dolo ou culpa.

Handwritten signatures and a circular stamp. The stamp is partially legible and appears to be from the "Cartório de Registro de Imóveis" or a similar official body. There are several handwritten marks and signatures around the stamp.



Art. 27 - No caso de liquidação extrajudicial do ADMINISTRADOR, caberá ao liquidante designado pelo Banco Central do Brasil, sem prejuízo do disposto no artigo 37 da Instrução CVM 472/08, convocar a Assembleia Geral, no prazo de 05 (cinco) dias úteis, contados da data de publicação, no Diário Oficial da União, do ato que decretar a liquidação extrajudicial, a fim de deliberar sobre a eleição do novo administrador e a liquidação ou não do FUNDO.

Parágrafo 1º - Cabe ao liquidante praticar todos os atos necessários à gestão regular do patrimônio do FUNDO, até ser procedida a averbação referida no parágrafo 1º, inciso (ii), do artigo 26 acima.

Parágrafo 2º - Aplica-se o disposto no parágrafo 1º, inciso (ii), do artigo 26 acima, mesmo quando a Assembleia Geral deliberar a liquidação do FUNDO em consequência da renúncia, da destituição ou da liquidação extrajudicial do ADMINISTRADOR, cabendo à Assembleia Geral, nestes casos, eleger novo administrador para processar a liquidação do FUNDO.

Parágrafo 3º - Se a Assembleia Geral não eleger novo administrador no prazo de 30 (trinta) dias úteis, contados da data de publicação no Diário Oficial da União do ato que decretar a liquidação extrajudicial do ADMINISTRADOR, o Banco Central do Brasil nomeará uma nova instituição para processar a liquidação do FUNDO.

Art. 28 - Nas hipóteses referidas nos artigos 26 e 27 acima, bem como na sujeição ao regime de liquidação judicial ou extrajudicial, a ata da Assembleia de Quotistas que eleger novo administrador, devidamente aprovada e registrada na CVM, constitui documento hábil para averbação, no Cartório de Registro de Imóveis, da sucessão da propriedade fiduciária dos bens imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO.

Parágrafo Único - A sucessão da propriedade fiduciária de bem imóvel integrante de patrimônio do FUNDO não constitui transferência de propriedade.

Art. 29 - Caso o ADMINISTRADOR renuncie às suas funções ou entre em processo de liquidação judicial ou extrajudicial, correrão por sua conta os emolumentos e demais despesas relativas à transferência, ao seu sucessor, da propriedade fiduciária dos bens imóveis e direitos integrantes do patrimônio do FUNDO.

#### DA ASSEMBLEIA GERAL

Art. 30 - Compete privativamente à Assembleia Geral dos quotistas:

I. Examinar, anualmente, as contas relativas ao FUNDO, deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pelo ADMINISTRADOR;

II. Alterar o regulamento do FUNDO;

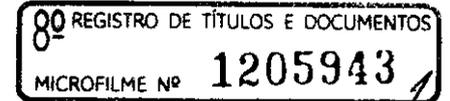
III. Destituir o ADMINISTRADOR;

IV. Deliberar sobre:

a) A substituição do ADMINISTRADOR nos casos de renúncia, destituição ou decretação de sua liquidação extrajudicial;

b) a emissão de novas quotas, bem como os critérios de subscrição e integralização das mesmas, devendo, inclusive, aprovar o laudo de avaliação de bens e direitos utilizados na integralização, se for o caso;





c) a fusão, incorporação, cisão e transformação do FUNDO; e  
d) a dissolução e liquidação do FUNDO, quando não prevista e disciplinada neste Regulamento;

V. Determinar ao ADMINISTRADOR a adoção de medidas específicas de políticas de investimentos que não importem em alteração do Regulamento do FUNDO;

VI. Escolher e aprovar o auditor independente;

VII. Deliberar sobre as matérias constantes do parágrafo 2º do artigo 6º;

VIII. Eleger e destituir os representantes dos quotistas; e

IX. Aprovar o aumento das despesas e encargos do FUNDO.

Parágrafo 1º - A Assembleia Geral que examinar e deliberar sobre as matérias previstas no inciso I deste artigo deverá ser realizada, anualmente, até 4 (quatro) meses após o término do exercício social, que ocorrerá em 31 de dezembro de cada ano.

Parágrafo 2º - Este Regulamento poderá ser alterado, independente da Assembleia Geral ou de consulta aos quotistas, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento à exigência da CVM, em consequência de normas legais ou regulamentares, devendo ser providenciada, no prazo de 30 (trinta) dias, a necessária comunicação aos quotistas, no(s) jornal(ais) destinado(s) à divulgação de informações do FUNDO, ou por meio de comunicação escrita, enviada por via postal, com aviso de recebimento.

Art. 31 - Compete ao ADMINISTRADOR convocar a Assembleia Geral.

Parágrafo Único - A Assembleia Geral poderá também ser convocada diretamente por quotista(s) que detenha(m), no mínimo, 5% (cinco por cento) das quotas emitidas pelo FUNDO ou por seus representantes.

Art. 32 - As deliberações da Assembleia Geral poderão ser tomadas mediante processo de consulta formalizada em carta, correio eletrônico, telegrama ou fax-símile dirigido pelo ADMINISTRADOR a cada quotista para resposta no prazo máximo de 30 (trinta) dias.

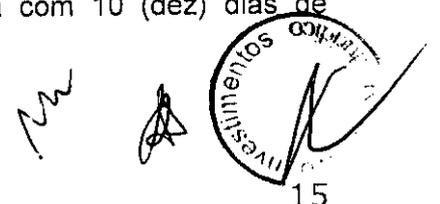
Parágrafo 1º - Da consulta deverão constar todos os elementos informativos necessários ao exercício do direito de voto.

Parágrafo 2º - O quorum de deliberação será o de maioria absoluta das quotas emitidas, independentemente da matéria, excetuando-se os casos previstos no parágrafo único do artigo 34 e no artigo 37, que dependerão do quorum ali previsto.

Art. 33 - A convocação da Assembleia Geral deve ser feita por correspondência encaminhada a cada quotista.

Parágrafo 1º - A convocação de Assembleia Geral deverá enumerar, expressamente, na ordem do dia, todas as matérias a serem deliberadas, não se admitindo que sob a rubrica de assuntos gerais haja matérias que dependam de deliberação da assembleia.

Parágrafo 2º - A convocação da assembleia geral deve ser feita com 10 (dez) dias de antecedência, no mínimo, da data de sua realização.





Parágrafo 3º - Da convocação constarão, obrigatoriamente, dia hora e local em que será realizada a Assembleia, bem como a ordem do dia.

Parágrafo 4º - O aviso de convocação deve indicar o local onde o quotista pode examinar os documentos pertinentes à proposta a ser submetida à apreciação da Assembleia.

Parágrafo 5º - A presença da totalidade de quotistas supre a falta de convocação.

Art. 34 - A Assembleia Geral se instalará com a presença de qualquer número de quotistas.

Parágrafo Único - Dependem da aprovação de quotistas que representem metade, no mínimo, das quotas emitidas, as deliberações relativas às matérias previstas nos incisos II a IV, letras "a", "b" e "c", e IX do artigo 30.

Art. 35 - Somente poderão votar na Assembleia Geral os quotistas inscritos no livro Registro de Quotistas ou na conta de depósito na data de convocação da Assembleia Geral.

Art. 36 - Têm qualidade para comparecer à Assembleia Geral os representantes legais dos quotistas ou seus procuradores legalmente constituídos há menos de um ano.

Parágrafo 1º - Os quotistas também poderão votar por meio de comunicação escrita ou eletrônica, observado o disposto neste Regulamento.

Parágrafo 2º - Será facultado a qualquer quotista remeter diretamente pedido de procuração ou requerer ao ADMINISTRADOR que o anexe à convocação feita por carta.

Parágrafo 3º - Não podem votar nas Assembleias Gerais do FUNDO: (a) o ADMINISTRADOR ou gestor; (b) os sócios, diretores e funcionários do ADMINISTRADOR ou do gestor; (c) empresas ligadas ao ADMINISTRADOR ou ao gestor, seus sócios, diretores e funcionários; e (d) os prestadores de serviços do FUNDO, seus sócios, diretores e funcionários.

Parágrafo 4º - Não se aplica o disposto no parágrafo acima quando: (i) os únicos quotistas do FUNDO forem as pessoas mencionadas nos itens (a) a (d); ou (ii) houver aquiescência expressa da maioria dos demais quotistas, manifestada na própria Assembleia Geral, ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à Assembleia Geral em que se dará a permissão de voto.

Art. 37 - O pedido de procuração deverá satisfazer aos seguintes requisitos:

- a) conter todos os elementos informativos necessários ao exercício do voto pedido;
- b) facultar ao quotista o exercício de voto contrário, com indicação de outro procurador para o exercício deste voto; e
- c) ser dirigido a todos os quotistas.

Parágrafo 1º - É facultado a qualquer quotista que detenha 0,5% (meio por cento) ou mais do total de quotas emitidas solicitar relação de nome e endereços, físicos e eletrônicos dos demais quotistas do FUNDO para remeter pedido de procuração, desde que sejam obedecidos os requisitos do item "a" acima.

Parágrafo 2º - A Instituição Administradora do FUNDO que receber a solicitação de que trata o parágrafo acima pode:





I. entregar a lista de nomes e endereços dos quotistas ao quotista solicitante, em até 2 (dois) dias úteis da solicitação; ou

II. mandar, em nome do quotista solicitante, o pedido de procuração, conforme conteúdo e nos termos determinados pelo quotista solicitante, em até 5 (cinco) dias úteis da solicitação.

Parágrafo 3º - O quotista que utilizar a faculdade prevista no parágrafo primeiro deverá informar a Instituição Administradora do FUNDO do teor de sua proposta.

Parágrafo 4º - A Instituição Administradora do FUNDO pode cobrar do quotista que solicitar a lista de que trata o parágrafo primeiro os custos de emissão de referida lista, caso existam.

Parágrafo 5º - Os custos incorridos com o envio do pedido de procuração pela Instituição Administradora do FUNDO, em nome de quotistas, nos termos do parágrafo segundo, inciso II, serão arcados pelo ADMINISTRADOR do FUNDO.

### DA LIQUIDAÇÃO

Art. 38 - Depende da aprovação de quotistas detentores de 95% (noventa e cinco por cento) das quotas subscritas e integralizadas, a deliberação quanto à dissolução ou liquidação do FUNDO.

Parágrafo 1º - No caso de dissolução ou liquidação, o valor do patrimônio do FUNDO será partilhado entre os quotistas, após sua alienação, na proporção de suas quotas, após o pagamento de todas as dívidas e despesas inerentes ao FUNDO.

Parágrafo 2º - O FUNDO poderá amortizar parcialmente as suas quotas.

Art. 39 - Nas hipóteses de liquidação do FUNDO, o auditor independente deverá emitir parecer sobre a demonstração da movimentação do patrimônio líquido, compreendendo o período entre a data das últimas demonstrações financeiras auditadas e a data da efetiva liquidação do FUNDO.

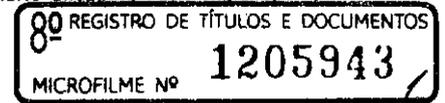
Parágrafo Único - Deverá constar das notas explicativas às demonstrações financeiras do FUNDO análise quanto a terem os valores dos resgates sido ou não efetuados em condições equitativas e de acordo com a regulamentação pertinente, bem como quanto à existência ou não de débitos, créditos, ativos ou passivos não contabilizados.

Art. 40 - Após a partilha de que trata o parágrafo 1º do artigo 38 acima, os quotistas passarão a ser os únicos responsáveis pelos processos judiciais e administrativos do FUNDO, eximindo o ADMINISTRADOR e quaisquer outros prestadores de serviço do FUNDO de qualquer responsabilidade ou ônus, exceto em caso de comprovado dolo ou culpa do ADMINISTRADOR.

Parágrafo 1º - Nas hipóteses de liquidação ou dissolução do FUNDO, renúncia ou substituição do Administrador, os quotistas se comprometem a providenciar imediatamente a respectiva substituição processual nos eventuais processos judiciais e administrativos de que o FUNDO seja parte, de forma a excluir o ADMINISTRADOR do respectivo processo.

Parágrafo 2º - Os valores provisionados em relação aos processos judiciais ou administrativos de que o FUNDO é parte não serão objeto de partilha por ocasião da liquidação ou dissolução prevista no parágrafo 1º do artigo 38 acima, até que a substituição processual nos respectivos

Handwritten signatures and a circular stamp. The stamp is partially visible, showing the word "Investimento" and a signature.



processos judiciais ou administrativos seja efetivada, deixando o ADMINISTRADOR de figurar como parte dos processos.

Art. 41 - O ADMINISTRADOR, em nenhuma hipótese, após a partilha, substituição ou renúncia, será responsável por qualquer depreciação dos ativos do FUNDO, ou por eventuais prejuízos verificados no processo de liquidação do FUNDO, exceto em caso de comprovado dolo ou culpa.

Art 42 - Após a partilha do ativo, o ADMINISTRADOR deverá promover o cancelamento do registro do FUNDO, mediante o encaminhamento à CVM, no prazo de 15 (quinze) dias, da seguinte documentação:

- I. o termo de encerramento firmado pelo ADMINISTRADOR em caso de pagamento integral aos quotistas, ou a ata da Assembleia Geral que tenha deliberado a liquidação do FUNDO, quando for o caso;
- II. a demonstração de movimentação de patrimônio do FUNDO a que se refere o caput, acompanhada do parecer do auditor independente; e
- III. o comprovante da entrada do pedido de baixa de registro no CNPJ - Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica.

#### DO REPRESENTANTE DOS QUOTISTAS

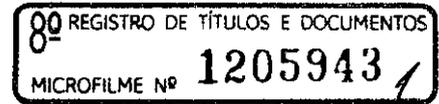
Art. 43 - O FUNDO poderá ter um representante dos quotistas eleito pela Assembléia Geral, que terá o prazo de gestão de 1 (um) ano, permitida a sua reeleição, com a observância dos seguintes requisitos:

- I. O representante deverá ser quotista do FUNDO, ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos quotistas;
- II. Não poderá exercer cargo ou função no ADMINISTRADOR ou em sociedade a ele ligada, ou prestar-lhe assessoria de qualquer natureza; e
- III. Não poderá exercer cargo ou função na sociedade empreendedora, incorporadora ou construtora do empreendimento imobiliário que constitua objeto do FUNDO, ou prestar-lhe assessoria de qualquer natureza.

Parágrafo Único - Ocorrendo a vacância por qualquer motivo, a Assembleia Geral dos Quotistas deverá ser convocada, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, para a escolha do novo representante.

Art. 44 - Compete ao representante dos quotistas:

- I. solicitar qualquer informação ao ADMINISTRADOR, a qualquer tempo, sobre qualquer negócio do interesse do FUNDO, realizado ou a realizar;
- II. emitir parecer sobre os negócios realizados pelo FUNDO para ser apreciado pela próxima Assembleia Geral de Quotistas;
- III. fiscalizar o cumprimento do programa financeiro e de investimentos do FUNDO;



IV. fiscalizar a observância da política de investimentos explicitada no Regulamento do FUNDO;

V. representar os quotistas junto ao ADMINISTRADOR, quando autorizado em Assembleia Geral, nos negócios que vierem a ser realizados pelo FUNDO; e

VI. fiscalizar os empreendimentos ou investimentos do FUNDO, em defesa dos direitos e interesses dos quotistas.

Parágrafo Único - Poderá o ADMINISTRADOR solicitar a participação do representante dos quotistas em qualquer negociação do FUNDO que venha a realizar relativa a imóveis ou a direitos reais sobre eles, de modo a contribuir com a mesma.

#### DAS DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO

Art. 45 - Constituem encargos do FUNDO:

I. Remuneração do ADMINISTRADOR;

II. Taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do FUNDO;

III. Gastos com correspondência e outros expedientes de interesse do FUNDO, inclusive comunicações aos quotistas previstas neste Regulamento ou na Instrução CVM 472/08;

IV. Gastos da distribuição pública de quotas, bem como com seu registro para negociação em mercado organizado de valores mobiliários;

V. Honorários e despesas do auditor independente encarregado da auditoria das demonstrações financeiras do FUNDO;

VI. Comissões e emolumentos pagos sobre as operações do FUNDO, incluindo despesas relativas à compra, venda, locação ou arrendamento dos imóveis que componham seu patrimônio;

VII. Honorários de advogados, custas e despesas correlatas incorridas em defesa dos interesses do FUNDO, judicial ou extrajudicialmente, inclusive o valor de condenação que lhe seja eventualmente imposta;

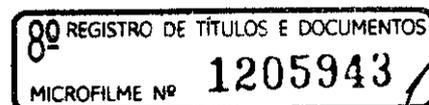
VIII. Honorários e despesas relacionados às atividades de consultoria especializada, envolvendo a análise, seleção e avaliação de empreendimentos imobiliários e demais ativos para integrarem a carteira do FUNDO; e empresa especializada para administrar as locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do seu patrimônio, a exploração do direito de superfície e a comercialização dos respectivos Imóveis;

IX. Gastos derivados da celebração de contratos de seguro sobre os ativos do FUNDO, bem como a parcela de prejuízos não coberta por apólices de seguro, desde que não decorra diretamente de culpa ou dolo do ADMINISTRADOR no exercício de suas funções;

X. Gastos inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do FUNDO e realização de Assembleia Geral;

XI. Taxa de custódia de títulos ou valores mobiliários do FUNDO;

Handwritten signatures and initials in black ink, including a stylized 'W', a signature that looks like 'A', and a larger signature that includes the word 'Investiment'.



XII. Gastos decorrentes de avaliações que sejam obrigatórias, nos termos da Instrução CVM 472/08;

XIII. Gastos necessários à manutenção, conservação e reparos de imóveis integrantes do patrimônio do FUNDO, desde que expressamente previstas neste Regulamento ou autorizadas pela Assembleia Geral; e

XIV. Taxas de ingresso e saída dos fundos de que o FUNDO seja quotista.

Parágrafo Único - Quaisquer despesas não expressamente previstas na Instrução CVM 472/08 como encargos do FUNDO devem correr por conta do ADMINISTRADOR.

#### DO FORO

Art. 46 - Fica eleito o foro central da cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com expressa renúncia a outro, por mais privilegiado que possa ser, para dirimir quaisquer dúvidas ou questões decorrentes deste Regulamento.

São Paulo, 19 de outubro de 2009.

Handwritten signatures and a circular stamp. The stamp is circular with the text "Investimentos" and "20" visible. There are several handwritten marks, including a large signature and a checkmark.

**ANEXO VIII – MINUTA DE TERMO DE CESSÃO DE  
DIREITOS DE SUBSCRIÇÃO**

## **INSTRUMENTO PARTICULAR DE CESSÃO DE DIREITOS DE SUBSCRIÇÃO**

Pelo presente instrumento particular, de um lado,

1. (se pessoa jurídica) [DESIGNAÇÃO], [TIPO SOCIETÁRIO], com sede em [\_\_\_\_\_], inscrita no CNPJ/MF sob o nº. [\_\_\_\_\_], neste ato representada por [\_\_\_\_\_] (“Cedente”);

1. (se pessoa física) [NOME], [NACIONALIDADE], [ESTADO CIVIL], [PROFISSÃO], portador da carteira de identidade nº. [\_\_\_\_\_], expedida pelo(a) [\_\_\_\_\_], e inscrito no CPF/MF sob o nº. [\_\_\_\_\_], domiciliado em [\_\_\_\_\_] (“Cedente”);

E, de outro lado

2. (se pessoa jurídica) [DESIGNAÇÃO], [TIPO SOCIETÁRIO], com sede em [\_\_\_\_\_], inscrita no CNPJ/MF sob o nº. [\_\_\_\_\_], neste ato representada por [\_\_\_\_\_] (“Cedente”);

2. (se pessoa física) [NOME], [NACIONALIDADE], [ESTADO CIVIL], [PROFISSÃO], portador da carteira de identidade nº. [\_\_\_\_\_], expedida pelo(a) [\_\_\_\_\_], e inscrito no CPF/MF sob o nº. [\_\_\_\_\_], domiciliado em [\_\_\_\_\_] (“Cedente”);

Ambos doravante designados como “Partes”, em conjunto, e “Parte”, individualmente.

### **Considerando que:**

(i) O Cedente é quotista do Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis, inscrito no CNPJ/MF sob o nº. 03.507.519/0001-59 (“FII Higienópolis”);

(ii) Em virtude de sua condição de quotista, o Cedente é titular do direito de preferência na subscrição de novas cotas do FII Higienópolis, a serem emitidas por ocasião de sua sexta emissão de cotas (“Direitos de Subscrição”);

(iii) O Cedente deseja ceder (parte de) seus Direitos de Subscrição, nos termos e condições do presente instrumento; e

(iv) O Cessionário deseja adquirir tais Direitos de Subscrição ora oferecidos pelo Cedente, nos termos e condições do presente instrumento.

Resolvem as Partes celebrar o presente Instrumento Particular de Cessão de Direitos de Subscrição ("Instrumento"), que será regido pelos seguintes termos e condições:

**1.** Constitui objeto do presente Instrumento a cessão irrevogável e irretratável dos Direitos de Subscrição de [\_\_\_\_\_] cotas do FII Higienópolis a serem subscritas por ocasião de sua sexta emissão de cotas, pelo preço descrito na Cláusula 2 abaixo.

**2.** O preço de aquisição dos Direitos de Subscrição é de R\$ [\_\_\_\_\_].

**3.** Cedente e Cessionário dão-se mutuamente a mais ampla, geral e rasa quitação, para nada mais reclamarem um do outro, seja a que título for, com relação à transferência de Direitos de Subscrição ora contratada.

**4.** As Partes declaram e garantem, uma à outra, que:

(i) Possuem plena capacidade e legitimidade para celebrar o presente Instrumento, não se encontrando impedidas de cumprir com as obrigações ora contratadas;

(ii) Esta cessão é validamente celebrada e constitui obrigação legal, válida, vinculante e exequível, conforme seus termos, para todos os fins de direito;

(iii) Se comprometem a, no âmbito do presente Instrumento, agir com boa-fé e lealdade;

(iv) Não se encontram em estado de necessidade ou sob coação para celebrar este Instrumento ou quaisquer outros contratos ou compromissos a ele relacionados;

(v) As tratativas e negociações para celebração do presente Instrumento foram conduzidas e implementadas por livre iniciativa; e

(vi) Foram informadas de todas as condições e circunstâncias envolvidas na celebração do presente Instrumento que eventualmente pudessem influenciar em sua decisão de contratar.

**5.** O descumprimento de qualquer das disposições ora contratadas acarretará o pagamento de multa no valor de [\_\_\_\_]% do preço estipulado na Cláusula 2 acima.

**6.** Os compromissos e obrigações aqui assumidos por cada Parte comportam execução específica, nos termos dos artigos 461, 466-A, 466-B, 466-C e seguintes do Código de Processo Civil, sendo certo que a fixação de perdas e danos não constituirá reparação adequada e suficiente. Para este fim, as Partes reconhecem que este Instrumento, devidamente assinado por duas testemunhas, constitui título executivo extrajudicial para todos os fins e efeitos do artigo 585, inciso II, do Código de Processo Civil.

**7.** A abstenção ao exercício de qualquer direito aqui conferido às Partes será considerada ato de mera tolerância e não implicará novação ou renúncia ao direito, podendo as Partes exercê-los a qualquer momento.

**8.** Se qualquer disposição deste Instrumento for considerada nula, anulável, inválida ou inoperante, nenhuma outra disposição deste Instrumento será afetada como consequência disso e, portanto, as disposições restantes deste Instrumento permanecerão em pleno vigor e efeito como se tal disposição nula, anulável, inválida ou inoperante não estivesse contida neste Instrumento.

**9.** O Cedente será o único e exclusivo responsável pelo recolhimento dos impostos incidentes na presente cessão.

**10.** O presente Instrumento é celebrado em caráter irrevogável e irretratável, obrigado as Partes, seus herdeiros e sucessores, a qualquer título.

**11.** As Partes elegem o foro da Capital do Estado de São Paulo para dirimir quaisquer controvérsias oriundas do presente Instrumento, renunciando a quaisquer outros, por mais privilegiados que sejam.

E, por estarem justas e contratadas, assinam o presente Instrumento em 3 (três) vias de igual teor e forma, na presença das testemunhas abaixo assinadas.

São Paulo, [--] de [-----] de 2009

---

[CEDENTE]

---

[CESSIONÁRIO]

**TESTEMUNHAS:**

**1.** \_\_\_\_\_

Nome:

RG:

CPF/MF:

**2.** \_\_\_\_\_

Nome:

RG:

CPF/MF:

**ANEXO IX – FORMULÁRIO DE VERIFICAÇÃO DE  
INVESTIMENTOS RECOMENDADOS**

## **Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis (“Fundo”) – 6ª emissão de cotas**

**Nome do Investidor:**

**Idade:**

**RG:**

**CPF:**

**Nacionalidade:**

### **Suitability**

1) A primeira aplicação em um fundo de investimento imobiliário (“FII”) foi a quanto tempo?

- a) Nunca fez
- b) 1 ano ou menos
- c) 3 anos ou menos
- d) mais de 5 anos

2) Possui conhecimento que as cotas de FIIs (fundos fechados) não podem ser resgatadas a não ser quando do término do prazo de duração do FII ou de sua liquidação?

- a) Sim
- b) Não

3) Qual o percentual deste investimento em relação a todos os investimentos?  
\_\_\_ %

4) A primeira aplicação em um fundo de ações ou multimercado foi a quanto tempo?

- a) Nunca fez
- b) 1 ano ou menos
- c) 3 anos ou menos
- d) mais de 5 anos

5) Qual tempo está mais próximo do horizonte de investimento deste portfolio? O horizonte de investimento consiste no tempo que é necessário para obter um melhor retorno e determina quantos anos que você terá de esperar para que o portfolio fique investido antes que o principal seja inteiro resgatado.

- a) 1 ano
- b) 3 anos
- c) 5 anos
- d) mais de 5 anos

6) Com qual probabilidade um evento inusitado, como um casamento, venha a modificar o horizonte de investimento para um período igual ou inferior a seis meses?

- a) menor que 10%
- b) maior que 10% e menor que 30%
- c) maior que 30% e menor que 50%
- d) maior que 50%

7) Faça um ranking que reflita as preferências do cliente para os seguintes atributos associando um número de “um” a “cinco” sendo “um” o mais importante.

- a) Preservação do Capital
- b) Crescimento
- c) Baixa volatilidade
- d) Fluxo de caixa corrente
- e) Crescimento agressivo

## **ANEXO X – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO (Valores Expressos em R\$)

**I. Objeto do Fundo** - O Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis tem como objetivo, exclusivamente, adquirir e participar da implantação, desenvolvimento e exploração de parte do empreendimento imobiliário denominado Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis. **II. Conjuntura Econômica e Perspectivas** - O segundo semestre de 2008 foi marcado por um cenário de contração econômica e agravamento da crise mundial não visto há anos. Com a queda da confiança no sistema financeiro, ocasionada pela sucessão de perdas nos balanços de bancos internacionais, teve início a reprecificação generalizada dos ativos das empresas, acompanhada de abrupto aumento da volatilidade. Esta descrença junto aos bancos levou a um cenário de descontinuidade do crédito e consequentemente à desaceleração da atividade econômica real. Na tentativa de reverter o cenário de crise, bancos centrais tem diminuído suas taxas de juros. Os países desenvolvidos chegaram a níveis próximos de zero e os emergentes a taxas de juro real significativamente baixas. No âmbito fiscal, foram lançados pacotes de estímulo nas principais economias do mundo (Estados Unidos, China e União Europeia), com foco no próprio setor financeiro, na indústria automotiva e construção civil. Mesmo com tais ações, a incerteza quanto à reversão do atual cenário permanece. No Brasil, a retração do crédito para pessoas físicas e jurídicas, aliada ao aumento da inadimplência, tem levado à desaceleração de grande parte dos setores da economia. Para 2009 é esperado um ciclo de cortes na taxa SELIC com o objetivo de suavizar a queda da atividade econômica. A projeção do Banco Central para a inflação é de que o índice acumulado em doze meses fique abaixo de 4,5% até o fim do ano. Após a forte expansão do mercado imobiliário brasileiro nos últimos anos, a restrição de crédito para pessoas físicas e jurídicas, aliada a um crescimento menor da economia e a incertezas quanto a precificação dos ativos, deu início ao que se acredita ser um ciclo de desaceleração neste mercado. A redução na demanda pode pressionar os preços das locações para baixo e impactar nos índices de ocupação, no entanto, em função da natureza desse setor, as variações devem ser observadas em determinadas regiões e segmentos, mas não generalizadamente, uma vez que a oferta de novos ativos também se vê reduzida. **III. Emissões de Quotas** - Foram realizadas 04 emissões de quotas, com 100.000 quotas cada, no valor nominal de R\$ 100 por quota. O registro de distribuição pública de quotas junto a CVM deu-se em 18/11/99. A totalidade das quotas foi integralizada até 09/05/2000, pelo montante total de R\$ 40.000.000. Em 26 de março de 2007 foram emitidas mais 131.000 quotas ao valor de R\$ 187,02, perfazendo o total de R\$ 24.499.620,00. A totalidade das quotas da 5ª emissão foi integralizada até 23/04/2007. **IV. Negócios, Investimentos Realizados e Programa de Investimentos** - O fundo completou sua política de investimentos em maio/2000, com a aquisição de 25% do empreendimento Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis. Desde dezembro de 1999 o fundo recebe a receita decorrente das locações deste imóvel, e durante o período de 36 meses recebeu um complemento mensal proporcionando uma receita mínima garantida de R\$ 500.000 mensais. Conforme previsto nos contratos do Fundo, em 15/05/03 encerrou-se o período de garantia de receita mínima sobre a última fração do imóvel adquirida pelo Fundo. Através de consulta formalizada a maioria dos quotistas decidiu pela participação do fundo na expansão do Shopping Pátio Higienópolis, que se dará pela construção no terreno contíguo ao imóvel existente, refletindo um aumento aproximado de 30% na área bruta locável.

distribuídos pelo Fundo mensalmente, tem direito a isenção do imposto de renda sobre os rendimentos distribuídos. **Valor Patrimonial da Quota** - A tabela a seguir apresenta a evolução do valor patrimonial da quota, assim como a rentabilidade apurada no período:

Semestre	Patrimônio Líquido	Nº de Quotas	Valor Patrimonial da Quota (R\$)	Varição Patrimonial da Quota	Rentabilidade *
30.06.07	96.114.391	531.000	181,01	(0,18%)	4,87%
31.12.07	95.975.095	531.000	180,74	(0,14%)	5,60%
30.06.08	95.606.944	531.000	180,05	(0,38%)	4,79%
31.12.08	94.908.723	531.000	178,74	(0,73%)	5,83%

\* A rentabilidade apresentada considera, o lucro apurado no semestre, dividido pelo Patrimônio Líquido médio.

**VI. Relação de Encargos do Fundo e Obrigações Contraídas no Período**

Exercício	Patrimônio Líquido Médio:	01.01 a 30.06.2007	01.07 a 31.12.2007
<b>Encargos</b>		84.124.080	89.980.915
Serviços de Terceiros	(%)		(%)
Tx. Administração	453.304	0,54	304.839
Taxa Custódia	74.899	0,09	92.307
Tx. Fiscalização CVM	23.430	0,03	35.027
Depreciação	81.179	0,10	11.520
Outras Despesas	622.797	0,74	622.797
<b>Totais</b>	<b>1.371.880</b>	<b>1,64</b>	<b>1.635.629</b>
<b>Exercício</b>	<b>01.01 a 30.06.2008</b>	<b>01.07 a 31.12.2008</b>	
<b>Patrimônio Líquido Médio:</b>	95.721.546	95.429.220	
<b>Encargos</b>	(%)	(%)	
Serviços de Terceiros	395.089	0,41	268.089
Tx. Administração	93.335	0,10	86.076
Taxa Custódia	24.944	0,03	25.548
Tx. Fiscalização CVM	11.520	0,01	11.520
Depreciação	622.797	0,65	622.797
Outras Despesas	245.173	0,26	619.065
<b>Totais</b>	<b>1.392.413</b>	<b>1,45</b>	<b>1.633.095</b>

\* Os percentuais acima foram calculados com base no Patrimônio Líquido médio do semestre.

**Obrigações Contraídas no Período**

Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda. Taxa de Administração 15.479,19

Outros credores Prestação de serviços 6.528,61

**VII. Outras Informações** - Em atendimento a Instrução nº 381 da CVM - Comissão de Valores Mobiliários,

informamos que não foi efetuado nenhum pagamento por serviços prestados pela BDO Trevisan Auditores Independentes, além dos honorários de auditoria das demonstrações financeiras. **VIII. Agradecimentos** -

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

São Paulo, 27 de março de 2009.

Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.

Diretor Responsável: Luiz Eugenio Junqueira Figueiredo

Contador Responsável: João Delfino Serres Chaves (CRC/SP 1R5015022/0-3 "S" SP)

**Imóvel**

25% do Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis

Av. Higienópolis, 618, e Rua Dr. Veiga Filho, 133 - São Paulo - SP

**V. Resultados e Rentabilidade** - A receita líquida do ano findo em 31/12/2008, correspondente aos aluguéis

das lojas, stands e quiosques do Shopping Pátio Higienópolis e receitas do estacionamento, proporcional ao

quinhão de propriedade do Fundo, corresponderam a R\$ 11.475.729,60. A receita das aplicações financeiras do

mesmo período foi no ordem de R\$ 1.500.364,62. Durante o ano de 2008 o Fundo realizou pagamento de

rendimentos no valor de R\$ 11.140.855,56. O fundo distribuiu mensalmente resultados e rendimentos aos

quotistas, correspondentes à parcela de resultado líquido realizado financeiramente e a parcela da depreciação

mensal. Em dezembro de 2005, a partir da Lei 11.196 o Fundo foi enquadrado na relação dos Fundos com

isenção de IR. O quotista (pessoa física) que detém participação inferior a 10% sobre os rendimentos

**BALANÇOS PATRIMONIAIS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E DE 2007** (Valores expressos em milhares)

ATIVO	2008	2007	PASSIVO	2008	2007
<b>Circulante</b>	15.279	17.156	<b>Circulante</b>	1.020	941
Disponibilidades	13.211	15.458	Fornecedores	22	19
Contas a receber de clientes	1.766	1.515	Distribuição de rendimentos a pagar (nota 5)	998	922
Impostos a recuperar	302	183	<b>Não Circulante</b>	414	-
<b>Não Circulante</b>	81.064	79.761	Provisão para contingências (nota 6)	414	-
Depósitos judiciais	278	-	<b>Patrimônio Líquido</b>	94.909	95.976
Imobilizado	-	-	Quotas integralizadas (nota 5)	64.500	64.500
Imóveis para renda (nota 4)	80.786	79.761	Reserva de reavaliação	36.596	37.254
			Redução do patrimônio líquido	(6.850)	(6.262)
			Lucros acumulados	663	484
<b>Total</b>	<b>96.343</b>	<b>96.917</b>	<b>Total</b>	<b>96.343</b>	<b>96.917</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

**DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E DE 2007** (Valores expressos em milhares)

	Quotas integralizadas	Reserva de reavaliação	Redução do Patrimônio líquido	Lucros acumulados	Total
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2006</b>	40.000	37.912	(5.674)	295	72.533
Integralização de quotas	24.500	-	-	-	24.500
Realização de reservas	-	(658)	-	658	-
Lucro líquido do exercício	-	-	-	9.522	9.522
Redução do patrimônio líquido	-	-	(588)	588	-
Lucro distribuído no exercício	-	-	-	(10.579)	(10.579)
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2007</b>	64.500	37.254	(6.262)	484	95.976
Realização de reservas	-	(658)	-	658	-
Lucro líquido do exercício	-	-	-	10.150	10.150
Redução do patrimônio líquido	-	-	(588)	588	-
Lucro distribuído no exercício	-	-	-	(11.217)	(11.217)
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2008</b>	64.500	36.596	(6.850)	663	94.909

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS REFERENTES AOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E 2007** (Valores expressos em milhares)

**1. Contexto Operacional** - O Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis, administrado por Rio Bravo Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores e Mobiliários Ltda, foi constituído em 7 de dezembro de 1999, nos termos da Instrução CVM nº 205, de 14 de janeiro de 1994 (substituída em 31 de outubro de 2008 pela Instrução CVM nº 472), com o objetivo exclusivo de adquirir e participar da implantação, desenvolvimento e exploração de parte do empreendimento imobiliário denominado "Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis", localizada na Avenida Higienópolis, nº 618, e Rua Dr. Veiga Filho, nº 133, Bairro de Higienópolis, São Paulo, Estado de São Paulo. A receita de aluguel representa exclusivamente o percentual de participação no empreendimento, equivalente a 25%, sobre o resultado apurado pelo Shopping e pelo Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis. Conforme deliberado pelos quotistas na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 23 de junho de 2003, as quotas do Fundo passaram a ser negociadas no mercado de balcão organizado através do SOMA - Sociedade Operadora do Mercado de Ativos. Em 8 de agosto de 2003, houve o lançamento da negociação das quotas do SOMA. Na assembleia de 27 de abril de 2007 os quotistas deliberaram pela alteração no ambiente de negociação das quotas visando maior transparência e liquidez para estas, assim, novembro/2007 passou a ser negociada na BOVESPA - Bolsa de Valores de São Paulo através do código SHPH11. **2. Apresentação das Demonstrações Contábeis** - Em 28 de dezembro de 2007, foi promulgada a Lei nº 11.638, que altera, revoga e introduz novos dispositivos à Lei das Companhias por Ações, notadamente em relação ao capítulo XV, sobre matérias contábeis, em vigência desde 1º de janeiro de 2008. Essa Lei teve, principalmente, o objetivo de atualizar a legislação societária brasileira para possibilitar o processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com aquelas constantes nas normas internacionais de contabilidade (IFRS) e permitir que novas normas e procedimentos contábeis sejam em consonância com as normas internacionais de contabilidade. As demonstrações contábeis foram elaboradas em conformidade com as práticas contábeis previstas na Lei das sociedades por ações (Lei 6.404/76, Lei 9.457/97 e Lei 10.303/01) e observância das mudanças de práticas contábeis adotadas no Brasil, introduzidas pela Lei 11.638/07, Medida Provisória 449/08 e nas normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), especificamente aplicáveis aos fundos de investimento imobiliários, consubstanciadas nas Instruções CVM nº 206/94 e 472/08, que são requeridas para atender às práticas contábeis adotadas no Brasil e pela edição de novas normas contábeis por parte do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, quais sejam: a) Obrigatoriedade de avaliação periódica da capacidade de recuperação dos valores registrados no ativo imobilizado e no intangível, com o objetivo de assegurar que: (i) a perda por não-recuperação desses ativos seja registrada como resultado de decisões para descontinuar as atividades relativas a referidos ativos ou quando há evidência de que os resultados das operações não serão suficientes para assegurar a realização de referidos ativos. A Administração avaliou os impactos decorrentes dessa alteração e concluiu que não existem efeitos a serem registrados nas demonstrações contábeis decorrentes de avaliação do valor recuperável dos ativos. b. As reservas de reavaliação de ativos pré-existentes à Lei 11.638 serão mantidas, tendo sua realização ao longo do tempo. **3. Principais Práticas Contábeis** - As principais práticas contábeis adotadas são: **a. Resultado** - É apurado pelo regime contábil de competência. **b. Aplicação Financeira** - Os títulos de renda fixa são demonstrados ao custo de aquisição, acrescido dos rendimentos auferidos, ajustados quando aplicável ao valor de mercado. De acordo com a política de investimentos do Fundo, as disponibilidades financeiras foram aplicadas em títulos de renda fixa e/ou cotas de fundos de investimento financeiro, observando o limite fixado no parágrafo único do artigo 6º da Instrução CVM 205/94 (25% sobre valor integralizado em cotas). **c. Ativo circulante** - Demonstrado pelos valores de realização incluindo, quando

aplicável, os rendimentos e as variações monetárias auferidas. **d. Imóveis para renda** - As aplicações em imóveis para renda (edificações e terrenos) são avaliadas pelo custo, retificado por reavaliações e por depreciação acumulada, calculada consistentemente à taxa compatível com a vida remanescente útil do bem. Quando aplicável, é efetuado provisão para perda, quando a Administração não considerar adequada a remuneração proporcionada pelos aluguéis desses imóveis para recuperação do capital investido. **e. Passivo circulante** - Demonstrado pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias. **f. Utilização de estimativas** - A preparação das demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis requer que a administração faça estimativas e suposições que afetam os valores apresentados nas demonstrações contábeis e nas notas explicativas. Os resultados efetivos poderão ser diferentes de tais estimativas. **4. Imóveis para Renda** - Representam uma participação de 25% no imóvel onde se instalam o "Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis", destinado ao centro comercial de compras, do tipo "shopping center", com 5 andares e 4 subsolos, 246 lojas comerciais, área destinada a entretenimento com 6 cinemas, 1 teatro, 1 academia e a área de estacionamento com, aproximadamente, 1.350 vagas para automóveis. O empreendimento correspondente a uma fração ideal de 98,3083% do terreno do condomínio e área construída de 70.616,49 m². O valor contábil e de mercado dos imóveis para renda podem ser assim demonstrados:

	2008	2007
<b>Taxa anual de depreciação</b>		
Terrenos	8.605	9.628
Edificações	2.27%	25.865
Em construção - expansão	11.484	-
Depreciação Acumulada	(1.764)	(1.973)
<b>Totais</b>	<b>44.190</b>	<b>36.596</b>
Valor de mercado	84.522	82.252

O valor de mercado dos bens em 31 de dezembro de 2008 e de 2007 está suportado por laudo emitido por PLANE - Engenharia e Consultoria S/C. Ltda, datado de 30 de dezembro de 2005 que leva em consideração o fluxo de caixa a ser gerado pelo empreendimento, calculado a valor presente. O procedimento utilizado para avaliação técnica segue os preceitos da norma NBR - 5676/90 da Associação Brasileira de Normas Técnicas - ABNT.

**5. Patrimônio Líquido - a) Quotas integralizadas** - O patrimônio líquido está representado por 531.000 quotas com valor nominal de R\$ 121,47 (cento e vinte e um reais e quarenta e sete centavos) totalizando R\$ 64.500. As quotas estão totalmente emitidas e integralizadas. **b) Distribuição de resultados** - O artigo 1º, da Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, determina que, a partir do exercício financeiro de 1999, o Fundo deverá distribuir a seus quotistas, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base no balancete semestral ou balanço, encerrados em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, respectivamente. Quando distribuídos, os resultados são tributados na fonte pelo imposto de renda à alíquota de 20%. De acordo com o Regulamento o Fundo deverá distribuir a seus quotistas 100% (cem por cento) dos rendimentos, ainda que em excesso aos resultados, calculados com base nas disponibilidades de caixa existentes, consubstanciando em balanço semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, cabendo a Assembleia Geral de Quotistas, decidir sobre o destino a ser dado à eventual parcela remanescente. A distribuição de disponibilidade efetuada em excesso à distribuição de resultados será contabilizada diretamente à conta de patrimônio líquido e deverá constar de nota explicativa específica, que

**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E DE 2007** (Valores expressos em milhares)

	2008	2007
<b>Receita de Locação de Imóveis</b>	11.476	10.998
<b>Custo dos Imóveis Locados</b>	(1.485)	(1.533)
Lucro bruto	9.991	9.465
<b>Recargas (Despesas) Operacionais</b>		
Taxa de administração (nota 7)	(178)	(164)
Despesas administrativas	(1.415)	(1.310)
Recargas financeiras líquidas	1.752	1.531
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	<b>10.150</b>	<b>9.522</b>
Quantidade de quotas em circulação	531.000	531.000
<b>Lucro Líquido por Quota (R\$)</b>	<b>19,11</b>	<b>17,93</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

**DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA - MÉTODO DIRETO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E DE 2007** (Valores expressos em milhares)

	2008	2007
<b>Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais</b>		
Recebimento de clientes	11.038	10.753
Pagamento da taxa de administração	(178)	(164)
Pagamento de fornecedores materiais e serviços	(734)	(1.195)
Pagamento de outros gastos operacionais	(542)	(232)
Recebimento de receitas de aplicações financeiras	1.353	1.355
Recebimento de outras receitas operacionais	200	-
Recebimento de receitas financeiras comerciais	28	-
<b>Caixa Líquido das Atividades Operacionais</b>	<b>11.165</b>	<b>10.517</b>
<b>Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento</b>		
Pagamento de custos de imóveis de uso	(2.271)	(9.213)
<b>Caixa Líquido das Atividades de Investimento</b>	<b>(2.271)</b>	<b>(9.213)</b>
<b>Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento</b>		
Integralização de quotas	-	24.500
Distribuição de rendimentos	(11.141)	(10.457)
<b>Caixa Líquido das Atividades de Financiamento</b>	<b>(11.141)</b>	<b>14.043</b>
<b>Aumento (Redução) Líquido de Caixa e Equivalente de Caixa</b>	<b>(2.247)</b>	<b>15.347</b>
<b>Caixa e Equivalente de Caixa - Início do Exercício</b>	<b>15.458</b>	<b>111</b>
<b>Caixa e Equivalente de Caixa - Final do Exercício</b>	<b>13.211</b>	<b>15.458</b>
<b>Reconciliação do Resultado com o Caixa Líquido das Atividades Operacionais</b>		
Lucro líquido do exercício	10.150	9.522
Depreciações	1.246	1.246
Provisão para riscos de créditos	601	165
Variações de aluguéis e contas a receber	(438)	(244)
Varição de contas passivas relacionadas com receitas	(119)	(177)
Varição de contas passivas relacionadas com despesas	(275)	5
<b>Caixa Líquido das Atividades Operacionais</b>	<b>11.165</b>	<b>10.517</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

**DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DE CÁLCULO DE IMPOSTO DE RENDA SOBRE OS RENDIMENTOS DISTRIBUÍDOS**

	2008	2007
Base de cálculo - fluxo de caixa operacional	11.165	10.517
Resultado mínimo a distribuir - 100%	11.165	10.517
Distribuição proposta		
Lucro líquido do exercício	10.150	9.522
Realização de reserva de reavaliação	658	658
Lucro de exercícios anteriores	484	295
Redução do patrimônio líquido	588	588
Lucro não distribuído no exercício	(663)	(484)
Distribuição proposta para o exercício	11.217	10.579
Distribuição de resultados e rendimentos exercício anterior	922	800
Distribuição proposta no exercício	11.217	10.579
Distribuição paga no exercício	(11.141)	(10.457)
Saldo pendente de distribuição	998	922

**6. Provisão para Contingências** - O Fundo efetuou provisão para contingências judiciais para prever eventuais custos com processos judiciais dos quais consta como co-responsável, podendo eventualmente vir a ser responsabilizados pelos valores reclamados. O valor estimado pelos advogados de uma provável perda é de R\$ 414. **7. Taxa de Administração** - Pela prestação de serviços de administração do Fundo, o Administrador recebe a quantia equivalente a 2% dos rendimentos distribuídos pelo Fundo.

**Despesa anual com taxa de administração**

	% sobre o patrimônio líquido médio anual
2008	178
2007	164

Não ocorreram despesas com consultor de investimento imobiliário no decorrer dos exercícios findos

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

**I. Objeto do Fundo** - O Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis tem como objetivo, exclusivamente, adquirir e participar da implantação, desenvolvimento e exploração de parte do empreendimento imobiliário denominado Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis. **II. Conjuntura Econômica e Perspectivas** - O segundo semestre de 2007 foi marcado pelas incertezas decorrentes da crise imobiliária nos Estados Unidos, o que impactou fortemente a carteira de diversas instituições financeiras e os índices de confiança do consumidor. A correção negativa nos preços dos imóveis, após décadas de aumentos dos preços acima da inflação, e a redução da oferta de crédito imobiliário fizeram o mercado especular sobre a extensão real da crise, o que ainda permanece incerto. Uma desaceleração da economia dos países industrializados, liderada pelos EUA, onde a possibilidade de recessão ainda é discutida, pode causar, entre outras consequências, uma redução de preços das commodities produzidas por países emergentes, como o Brasil. Entretanto, o maior crescimento da demanda interna dos países emergentes, principalmente os asiáticos, poderá compensar a desaceleração dos países desenvolvidos. Assim, não é claro o efeito líquido nas exportações brasileiras. Apesar da incerteza do cenário externo, o mercado nacional está levemente otimista no primeiro semestre de 2008, devido ao aumento dos preços das commodities e a forte demanda interna. O ciclo do consumo interno e investimento é o maior desde a década de 1970. O crescimento do PIB seguirá em níveis razoáveis, porém a um ritmo mais lento que nos anos anteriores. A atividade econômica aponta para um aumento do consumo doméstico e um aumento significativo dos investimentos, o que deverá se intensificar caso a classificação de risco do Brasil seja elevada a "grau de investimento", o que passou a ser mais factível à medida que se anunciou que, pela primeira vez na história, as reservas em moeda estrangeira ultrapassaram o valor total da dívida externa. Espera-se, também, um crescimento das importações a ritmos mais acelerados que as exportações, devido, principalmente, à apreciação da moeda brasileira. Dado o comprometimento da política monetária, e a possibilidade do "grau de investimento", esperamos que no médio prazo as taxas de juros convirjam para patamares mais próximos aos dos países com grau de risco semelhante. Assim, deve-se estimular a criação de um ambiente com maior oferta de crédito, principalmente o crédito imobiliário, onde ainda há muito espaço para crescer quando comparada a situação brasileira de países em estágios de desenvolvimento semelhantes. Embora o número de ofertas públicas de ações tenha caído nos últimos meses, e se aceite a previsão de que um número menor de empresas do mercado imobiliário abrirá o capital no primeiro semestre de 2008, o mercado imobiliário no Brasil segue apresentando um cenário favorável, com um volume de empreendimentos imobiliários em desenvolvimento que supera o ano passado. Os investimentos nesse setor seguem atrativos, pautados não apenas pela expansão do crédito, mas também pelo desenvolvimento de estruturas que propiciem a entrada de uma base mais ampla de investidores em projetos imobiliários, notadamente através dos Fundos de Investimento Imobiliário. **III. Emissões de Quotas** - Foram realizadas 04 emissões de quotas, com 100.000 quotas cada, no valor nominal de R\$ 100 por quota. O registro de distribuição pública de quotas junto a CVM deu-se em 18/11/99. A totalidade das quotas foi integralizada até 09/05/2000, pelo montante total de R\$ 40.000.000. Em 26 de março de 2007 foram emitidas mais 131.000 quotas ao valor de R\$ 187,02, perfazendo o total de R\$ 24.499.620,00. A totalidade das quotas da 5ª emissão foi integralizada até 23/04/2007. **IV. Negócios, Investimentos Realizados e Programa de Investimentos** - O Fundo completou sua política de investimentos em maio/2000, com a aquisição de 25% do empreendimento Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis. Desde dezembro/1999 o Fundo recebe a receita decorrente das locações deste imóvel, e durante o período de 36 meses recebeu um complemento mensal proporcionando uma receita mínima garantida de R\$ 500.000 mensais. Conforme previsto nos contratos do Fundo, em 15/05/03 encerrou-se o período de garantia de receita mínima sobre a última fração do imóvel adquirida pelo Fundo. Através de consulta formalizada a maioria dos quotistas decidiu pela participação do Fundo na expansão do Shopping Pátio Higienópolis, que se dará pela construção no terreno contíguo ao imóvel existente, refletindo um aumento aproximado de 30% na área bruta local. **Localização**  
25% do Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis  
Av. Higienópolis, 618, e Rua Dr. Veiga Filho, 133 - São Paulo - SP

**V. Resultados e Rentabilidade** - A receita bruta do exercício findo em 31/12/2007, correspondente aos aluguéis das lojas, stands e quiosques do Shopping Pátio Higienópolis e receitas do estacionamento, proporcional ao quinhão de propriedade do Fundo, corresponderam a R\$ 10.997.502. Durante o exercício de 2007 o Fundo realizou pagamento de rendimentos no valor de R\$ 10.578.884. O Fundo distribuiu mensalmente resultados e rendimentos aos quotistas, correspondentes à parcela de resultado líquido realizado financeiramente e a parcela da depreciação mensal. Em dezembro de 2005, a partir da Lei 11.196 o Fundo foi enquadrado na relação dos Fundos com isenção de IR. O quotista (pessoa física) que detém participação inferior a 10% sobre os rendimentos distribuídos pelo Fundo mensalmente, tem direito a isenção do imposto de renda sobre os rendimentos distribuídos. **Valor Patrimonial da Quota** - A tabela a seguir apresenta a evolução do valor patrimonial da quota, assim como a rentabilidade apurada no período:

Semestre	Patrimônio Líquido	Distribuição de Resultado	Nº de Quotas	Valor Patrimonial da Quota		Variação Patrimonial da Quota		Rentabilidade *	
				31.12.07	31.12.2006	31.12.07	31.12.2006	31.12.07	31.12.2006
31.12.05	73.997.568	8.003.167	400.000	184,99	105,50	129,99%	105,50	129,99%	
31.12.06	72.532.571	7.983.497	400.000	181,33	(1,98%)	9,60%	181,33	9,60%	
30.06.07	96.114.391	4.276.875	531.000	181,01	(0,18%)	4,87%	181,01	4,87%	
31.12.07	95.877.207	6.302.009	531.000	180,56	(0,24%)	10,47%	180,56	10,47%	

\* A rentabilidade apresentada considera, além da variação patrimonial da quota, os resultados e rendimentos distribuídos pelo Fundo.

**VI. Relação de Encargos do Fundo e Obrigações Contratadas no Período**

Período	01.01 a 30.06.2006	01.07 a 31.12.2006
PL Médio	73.250.246	72.911.400

**Encargos**

	(%)	(%)
Serviços de Terceiros	282.742	390.596
Tx. Administração	72.384	64.417
Taxa Custódia	22.758	22.225
Tx. Fiscalização CVM	6.240	7.680
Depreciação	622.797	622.797
Outras Despesas	291.634	301.366
<b>Total</b>	<b>1.298.555</b>	<b>1.409.081</b>

**Período**

01.01 a 30.06.2007	01.07 a 31.12.2007
PL Médio	72.911.400

**Encargos**

	(%)	(%)
Serviços de Terceiros	390.596	367.547
Tx. Administração	64.417	102.789
Taxa Custódia	22.225	36.232
Tx. Fiscalização CVM	7.680	85.019
Depreciação	622.797	622.797
Outras Despesas	301.366	384.044
<b>Total</b>	<b>1.409.081</b>	<b>1.598.428</b>

\* Os percentuais acima foram calculados com base no Patrimônio Líquido médio do semestre.

**Obrigações Contratadas no Período**

	01.01 a 30.06.2007	01.07 a 31.12.2007
PL Médio	72.911.400	89.980.915

**Encargos**

	(%)	(%)
Serviços de Terceiros	390.596	367.547
Tx. Administração	64.417	102.789
Taxa Custódia	22.225	36.232
Tx. Fiscalização CVM	7.680	85.019
Depreciação	622.797	622.797
Outras Despesas	301.366	384.044
<b>Total</b>	<b>1.409.081</b>	<b>1.598.428</b>

\* Os percentuais acima foram calculados com base no Patrimônio Líquido médio do semestre.

**Obrigações Contratadas no Período**

	01.01 a 30.06.2007	01.07 a 31.12.2007
PL Médio	72.911.400	89.980.915

**Encargos**

	(%)	(%)
Serviços de Terceiros	390.596	367.547
Tx. Administração	64.417	102.789
Taxa Custódia	22.225	36.232
Tx. Fiscalização CVM	7.680	85.019
Depreciação	622.797	622.797
Outras Despesas	301.366	384.044
<b>Total</b>	<b>1.409.081</b>	<b>1.598.428</b>

\* Os percentuais acima foram calculados com base no Patrimônio Líquido médio do semestre.

**Obrigações Contratadas no Período**

	01.01 a 30.06.2007	01.07 a 31.12.2007
PL Médio	72.911.400	89.980.915

**Encargos**

	(%)	(%)
Serviços de Terceiros	390.596	367.547
Tx. Administração	64.417	102.789
Taxa Custódia	22.225	36.232
Tx. Fiscalização CVM	7.680	85.019
Depreciação	622.797	622.797
Outras Despesas	301.366	384.044
<b>Total</b>	<b>1.409.081</b>	<b>1.598.428</b>

\* Os percentuais acima foram calculados com base no Patrimônio Líquido médio do semestre.

**Obrigações Contratadas no Período**

	01.01 a 30.06.2007	01.07 a 31.12.2007
PL Médio	72.911.400	89.980.915

**Encargos**

	(%)	(%)
Serviços de Terceiros	390.596	367.547
Tx. Administração	64.417	102.789
Taxa Custódia	22.225	36.232
Tx. Fiscalização CVM	7.680	85.019
Depreciação	622.797	622.797
Outras Despesas	301.366	384.044
<b>Total</b>	<b>1.409.081</b>	<b>1.598.428</b>

\* Os percentuais acima foram calculados com base no Patrimônio Líquido médio do semestre.

**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006** (Valores expressos em milhares)

	2007	2006
<b>Receita de Locação de Imóveis</b>	10.998	9.803
Receita líquida	10.998	9.803
<b>Custo dos Imóveis Locados</b>	(1.533)	(1.613)
Lucro bruto	9.465	8.190
<b>Receitas (Despesas) Operacionais</b>	1.532	11
Receitas de aplicações financeiras	(1.474)	(1.094)
Despesas administrativas	(1)	(1)
Despesas financeiras	(1)	(1)
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	9.522	7.106
Quantidade de quotas em circulação	531.000	400.000
<b>Lucro Líquido por Quota</b>	17,93	17,77

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006 - MÉTODO DIRETO** (Valores expressos em milhares)

	2007	2006
<b>Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais</b>	10.517	8.547
Recebimento de clientes	10.753	9.848
Pagamento da taxa de administração	(164)	(136)
Pagamento de fornecedores materiais e serviços	(1.195)	(1.099)
Pagamento de outros gastos operacionais	(232)	(72)
Recebimento de receitas de aplicações financeiras	1.355	7
Pagamento de despesas financeiras	(1)	(1)
<b>Caixa Líquido das Atividades Operacionais</b>	10.517	8.547
<b>Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento</b>	24.500	-
Integralização de quotas	24.500	-
Pagamento de custos de imóveis de uso	(9.213)	-
Distribuição de rendimentos	(10.457)	(8.523)
<b>Caixa Líquido das Atividades de Financiamento</b>	4.830	(8.523)
<b>Aumento/Redução Líquido de Caixa e Equivalente de Caixa - Início do Período</b>	111	87
<b>Caixa e Equivalente de Caixa - Final do Período</b>	15.458	111
<b>Reconciliação do Resultado com o Caixa Líquido das Atividades Operacionais</b>	2007	2006
Lucro líquido do exercício	9.522	7.106
Depreciações	1.246	1.246
Provisão para riscos de créditos	165	153
Variações de Aluguéis e contas a receber	(244)	45
Variação de contas passivas relacionadas com receitas	(177)	(4)
Variação de contas passivas relacionadas com despesas	5	1
<b>Caixa Líquido das Atividades Operacionais</b>	<b>10.517</b>	<b>8.547</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

**6. Patrimônio Líquido** - O patrimônio líquido está representado por 531.000 quotas, com valor nominal de R\$ 121,47 (cento e vinte e um reais e quarenta e sete centavos), (400.000 quotas, com valor nominal de R\$ 100,00 (cem reais) em 2006), totalizando R\$ 64.500, (R\$ 40.000 em 2006). As quotas estão totalmente emitidas e integralizadas. **7. Taxa de Administração** - Pela prestação de serviços de administração do Fundo, o Administrador recebe a quantia equivalente a 2% dos rendimentos distribuídos pelo Fundo.

	Despesas com taxa de administração	% sobre o patrimônio líquido médio anual
2007	167	0,19
2006	137	0,19

Não ocorreram despesas com consultor de investimento imobiliário no decorrer dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2007 e 2006. **8. Eventos Subsequentes** - A administração está estudando os eventuais impactos nas demonstrações contábeis produzidos pela aprovação da Lei 11.638/07, a qual altera os dispositivos previstos em Lei 6.404/76, bem como em relação a minuta de Instrução sobre Fundos de Investimentos Imobiliário incluída em audiência pública pela CVM até 15 de fevereiro de 2008. Na visão preliminar da Administração, não são esperados ajustes significativos no patrimônio líquido e no resultado do Fundo.

Porto Alegre, 31 de janeiro de 2008.

**Paulo Ricardo Pinto Alaniz**  
Sócio-contador  
CRC RS042460/O-3  
**BDO Trevisan Auditores Independentes**  
CRC 2 SP013439/O-5 "S" RS

**BALANÇOS PATRIMONIAIS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006** (Valores expressos em milhares)

ATIVO	2007	2006	PASSIVO	2007	2006
<b>Circulante</b>	17.156	1.552	<b>Circulante</b>	941	813
Bancos conta movimento	34	18	Fornecedores	19	13
Aplicações financeiras	15.424	93	Distribuição de rendimentos a pagar (nota 5)	922	800
Contas a receber de clientes	1.515	1.435	<b>Patrimônio Líquido (nota 6)</b>	95.976	72.533
Impostos a recuperar	183	6	Quotas integralizadas	64.500	40.000
<b>Não Circulante</b>	79.761	71.794	Reserva de reavaliação	37.254	37.912
<b>Permanente</b>	79.761	71.794	Redução do patrimônio líquido	(6.262)	(5.674)
Imóveis para renda (nota 4)	79.761	71.794	Lucros acumulados	484	295
<b>Total</b>	96.917	73.346	<b>Total</b>	96.917	73.346

**DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006** (Valores expressos em milhares)

	Quotas integralizadas	Reserva de reavaliação	Redução do patrimônio líquido	Lucros acumulados	Total
<b>Saldos em 1º de Janeiro de 2006</b>	40.000	38.569	(5.086)	514	73.997
Realização da reserva de reavaliação	-	(657)	-	657	-
Lucro líquido do exercício	-	-	-	7.106	7.106
Redução do Patrimônio líquido	-	-	(588)	588	-
Lucro distribuído no exercício	-	-	-	(8.570)	(8.570)
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2006</b>	40.000	37.912	(5.674)	295	72.533
Integralização de quotas	24.500	-	-	-	24.500
Realização da reserva de reavaliação	-	(658)	-	658	-
Lucro líquido do exercício	-	-	-	9.522	9.522
Redução do Patrimônio líquido	-	-	(588)	588	-
Lucro distribuído no exercício	-	-	-	(10.579)	(10.579)
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2007</b>	64.500	37.254	(6.262)	484	95.976

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS REFERENTES AOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006** (Valores expressos em milhares)

**1. Contexto Operacional** - O Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis, administrado por Rio Bravo Investimentos S.A. Distribuidora de Títulos e Valores e Mobiliários, foi constituído em 7 de dezembro de 1999, nos termos da Instrução CVM nº 205, de 14 de janeiro de 1994, da Comissão de Valores Mobiliários, com o objetivo exclusivo de adquirir e participar da implantação, desenvolvimento e exploração de parte do empreendimento imobiliário denominado "Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis", localizado na Avenida Higienópolis, nº 618, e Rua Dr. Veiga Filho, nº 133, Bairro de Higienópolis, São Paulo, Estado de São Paulo. Conforme o contrato de Compromisso Condicionado de Compra e Venda de Frações Ideais de Bens Imóveis em Caráter Fiduciário, firmado entre o Fundo e Plaza Shopping Empreendimentos Ltda., nos primeiros 36 meses de operação, o Fundo tinha garantido o aluguel mínimo de 1,25% sobre o valor investido (R\$ 40.000), perfazendo um aluguel mínimo garantido de R\$ 500. A garantia de aluguel mínimo expirou parcialmente em dezembro de 2002 (50%), fevereiro de 2003 (25%) e maio de 2003 (25%). A partir de maio de 2003, a receita de aluguel representa exclusivamente o percentual de participação no empreendimento, equivalente a 25%, sobre o resultado apurado pelo Shopping e pelo Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis. Conforme deliberado pelos quotistas na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 23 de junho de 2003, as quotas do Fundo passaram a ser negociadas no mercado de balcão organizado através do SOMA - Sociedade Operadora do Mercado de Ativos. Em 8 de agosto de 2003, houve o lançamento da negociação das quotas do SOMA. Na assembleia de 27 de abril de 2007 os quotistas deliberaram pela alteração no ambiente de negociação das quotas visando maior transparência e liquidez. Assim, em novembro de 2007, as quotas passaram a ser negociada na BOVESPA - Bolsa de Valores de São Paulo através do código SHPH11. **2. Apresentação das Demonstrações Contábeis** - As práticas contábeis adotadas para a contabilização das operações e para a elaboração das demonstrações contábeis emanam das disposições previstas na Instrução nº 205 e 206 de 1994 da CVM e legislação subsequente, aplicável aos fundos de investimentos imobiliários. Essas demonstrações contábeis incorporam as alterações trazidas pelo normativo contábil Normas e Procedimentos de Contabilidade 27 (NPC 27) - Apresentação e Divulgação, emitida em 03 de outubro de 2005 e aprovada pela Deliberação CVM nº 488, emitida na mesma data. Nas demonstrações contábeis referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2006, apresentadas para fins de comparação, foram efetuadas determinadas reclassificações para adequá-la à deliberação mencionada, e permitir aos usuários a comparabilidade com o exercício corrente. A principal alteração resultante da aplicação dessa deliberação foi a apresentação do grupo "Não circulante" no ativo e no passivo. **3. Sumário das Principais Práticas Contábeis - a. Resultado** - Apurado pelo regime contábil de competência. **b. Ativo circulante** - Demonstrado pelos valores de realização incluindo, quando aplicável, os rendimentos e as variações monetárias auferidas. **c. Permanente** - As aplicações em imóveis para renda são avaliadas pelo custo, deduzido por depreciação acumulada, calculada consistentemente à taxa compatível com a vida útil remanescente do bem (2,04% a.a.). **d. Passivo circulante** - Demonstrado pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias. **4. Imóveis para renda** - Representam uma participação de 25% no imóvel onde se instalam o "Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis", destinado ao centro comercial de compras, do

tipo "shopping center", com 5 andares e 4 subsolos, 249 lojas comerciais, área destinada a entretenimento com 6 cinemas e 1 teatro e área de estacionamento com, aproximadamente, 1.350 vagas para automóveis. O empreendimento correspondente a uma fração ideal de 98,3083% do terreno do condomínio e área construída de 70.616,49 m². O valor contábil e de mercado dos imóveis para renda podem ser assim demonstrados:

	2007	2006
<b>Taxa anual de depreciação</b>	8,605	9,628
<b>Custo</b>	25,865	28,941
<b>Reavaliação</b>	9,213	-
<b>Valor contábil</b>	54,806	54,806
Terrenos	8.605	9.628
Edificações	25.865	28.941
Obras em andamento	9.213	-
Depreciação Acumulada	(1.245)	(2.491)
Totais	42.438	38.569
Valor de mercado	82.252	73.039

O valor de mercado dos bens em 31 de dezembro de 2007 e de 2006 está suportado por laudo emitido por PLANE - Engenharia e Consultoria S.C. Ltda. datado de 30 de dezembro de 2005 que leva em consideração o fluxo de caixa a ser gerado pelo empreendimento, calculado a valor presente. O procedimento utilizado para avaliação técnica segue os preceitos da norma NBR - 5676/90 da Associação Brasileira de Normas Técnicas - ABNT. **5. Política de Distribuição de Resultado** - De acordo com a Lei 9.779/99 e o Regulamento, o Fundo deverá distribuir a seus quotistas 100% (cem por cento) dos rendimentos, ainda que em excesso aos resultados, calculados com base nas disponibilidades de caixa existentes, consubstanciando em balanço semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, cabendo a Assembleia Geral de Quotistas, decidir sobre o destino a ser dado à eventual parcela remanescente. Quando distribuídos, os resultados são tributados na fonte pelo imposto de renda à alíquota de 20%. Os rendimentos auferidos no exercício serão distribuídos aos quotistas, mensalmente, sempre

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

**I. Objeto do Fundo** - O Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis tem como objetivo, exclusivamente, adquirir e participar da implantação, desenvolvimento e exploração de parte do empreendimento imobiliário denominado Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis. **II. Conjuntura Econômica e Perspectivas** - O mercado continua mostrando-se confiante no primeiro semestre de 2007, que aponta para uma liquidez internacional elevada e uma continuidade do crescimento global, mantendo-se o ritmo da acumulação de reservas internacionais e a estabilidade do câmbio no país. A expectativa para a economia americana é de um crescimento a um ritmo moderado. Por outro lado, o crescimento econômico da China deverá continuar expressivo nos próximos anos. O PIB brasileiro deve continuar sua trajetória de aceleração gradual do crescimento, sem grandes mudanças esperadas nas políticas econômica, monetária e fiscal do governo eleito. Projeta-se um crescimento do PIB da ordem de 3,0% para este ano. Deve se consolidar em 2007 a tendência iniciada em 2006 de crescimento econômico baseado no desenvolvimento do mercado interno, com as exportações em suave declínio e o crescimento das importações. O aumento da massa salarial, a expansão do crédito e a maior previsibilidade na economia impulsionarão os investimentos e o consumo das famílias sem causar, entretanto, impactos na meta inflacionária. Confirmando-se a previsão de 3,7% para o IPCA, projeta-se a continuidade da queda da taxa de juros básica do país (SELIC) ao longo do ano. Nos anos anteriores, a conjuntura de juros elevados foi um importante restritivo ao desenvolvimento do setor imobiliário no país. Com o cenário econômico em 2007 apontando para a continuidade da queda da taxa de juros em decorrência de uma expectativa de inflação bem ancorada, consolidam-se as perspectivas positivas para o mercado de Fundos de Investimento Imobiliário. **III. Emissões de Quotas** - Foram realizadas 04 emissões de quotas, com 100.000 quotas cada, no valor nominal de R\$ 100 por quota. O registro de distribuição pública de quotas junto a CVM deu-se em 18/11/99. A totalidade das quotas foi integralizada até 09/05/2000, pelo montante total de R\$ 40.000.000. **IV. Negócios, Investimentos Realizados e Programa de Investimentos** - O fundo completou sua política de investimentos em maio/2000, com a aquisição de 25% do empreendimento Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis. Desde dezembro/1999 o fundo recebe a receita decorrente das locações deste imóvel, e durante o período de 36 meses recebeu um complemento mensal proporcionando uma receita mínima garantida de R\$ 500.000 mensais. Conforme previsto nos contratos do Fundo, em 15/05/03 encerrou-se o período de garantia de receita mínima sobre a última fração do imóvel adquirida pelo Fundo.

**Imóvel** 25% do Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis

Localização

Av. Higienópolis, 618, e Rua Dr. Veiga Filho, 133 - São Paulo - SP

**V. Resultados e Rentabilidade** - A receita bruta do exercício findo em 31/12/2006, correspondente aos alugueiros das lojas, stands e quiosques do Shopping Pátio Higienópolis e receitas do estacionamento, proporcional ao quinhão de propriedade do Fundo, corresponderam a R\$ 9.802.838. Durante o exercício de 2006 o Fundo realizou pagamento de rendimentos antes do imposto de renda no valor de R\$ 8.522.985. O fundo distribuiu mensalmente resultados e rendimentos aos quotistas, correspondentes à parcela de resultado líquido realizado financeiramente e a parcela da depreciação mensal. Em dezembro de 2005, a partir da Lei 11.196 o Fundo foi enquadrado na relação dos Fundos com isenção de IR. O quotista (pessoa física) que detém participação inferior a 10% sobre os rendimentos distribuídos pelo Fundo mensalmente, tem direito a isenção do imposto de renda sobre os rendimentos distribuídos. **Valor patrimonial da quota** - A tabela a seguir apresenta a evolução do valor patrimonial da quota, assim como a rentabilidade apurada no período:

BALANÇOS PATRIMONIAIS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005 (Valores expressos em milhares)	
ATIVO	PASSIVO
<b>Circulante</b>	<b>Circulante</b>
Disponibilidades	Fornecedores
Bancos conta movimento	Distribuição de rendimentos a pagar
Aplicações financeiras	Contas a pagar
Créditos	<b>Patrimônio Líquido</b>
Alugueiros a receber	Quotas integralizadas
Impostos a recuperar	Reserva de reavaliação
Outras contas a receber	Redução do patrimônio líquido
<b>Permanente</b>	Lucros acumulados
Imóveis para renda	
<b>Total</b>	<b>Total</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005 (Valores expressos em milhares)

Quotas integralizadas	Reserva de reavaliação	Redução do patrimônio líquido	Lucros acumulados	Total
Saldo em 1º de Janeiro de 2005				
Reserva constituída no exercício				
Redução do patrimônio líquido				
Lucro líquido do exercício				
Resultado distribuído no exercício				
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2005</b>				
Realização da reserva de reavaliação				
Redução do patrimônio líquido				
Lucro líquido do exercício				
Resultado distribuído no exercício				
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2006</b>				

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005 (Valores expressos em milhares)

**1. Contexto Operacional** - O Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis, administrado por Rio Bravo Investimentos S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, foi constituído em 7 de dezembro de 1999, nos termos da Instrução CVM nº 205, de 14 de janeiro de 1994, da Comissão de Valores Mobiliários, com o objetivo exclusivo de adquirir e participar da implantação, desenvolvimento e exploração de parte do empreendimento imobiliário denominado "Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis", localizado na Avenida Higienópolis, nº 618, e Rua Dr. Veiga Filho, nº 133, Bairro de Higienópolis, São Paulo, Estado de São Paulo. Conforme o contrato de Compromisso Condicionado de Compra e Venda de Frações Ideais de Bens Imóveis em Caráter Fiduciário, firmado entre o Fundo e Plaza Shopping Empreendimentos Ltda., nos primeiros 36 meses de operação, o Fundo tinha garantido o aluguel mínimo de 1,25% sobre o valor investido (R\$ 40.000), perfazendo um aluguel mínimo garantido de R\$ 500. A garantia de aluguel mínimo expirou parcialmente em dezembro de 2002 (50%), fevereiro de 2003 (25%) e maio de 2003 (25%). A partir de maio de 2003, a receita de aluguel representa exclusivamente o percentual de participação no empreendimento, equivalente a 25%, sobre o resultado apurado pelo Shopping e pelo Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis. Conforme deliberado pelos quotistas na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 23 de junho de 2003, as quotas do Fundo passaram a ser negociadas no mercado de balcão organizado através do SOMA - Sociedade Operadora do Mercado de Ativos. Em 8 de agosto de 2003, houve o lançamento da negociação das quotas do SOMA. **2. Apresentação das Demonstrações Contábeis** - As demonstrações contábeis são preparadas de acordo com as práticas contábeis previstas nas Instruções CVM nºs 205/94, 206/94 e legislação subsequente, aplicáveis aos fundos de investimento imobiliário. **3. Principais Práticas Contábeis** - Destacam-se os seguintes procedimentos adotados: **a. Resultado do exercício** - É apurado pelo regime contábil de competência. **b. Ativo circulante** - Demonstrado pelos valores de realização incluindo, quando aplicável, os rendimentos e as variações monetárias auferidas. **c. Ativo permanente - Imóveis para Renda** - As aplicações em imóveis para renda são avaliadas pelo custo de aquisição e/ou incorridos em sua construção, reavaliados em 2005 e 2003. A depreciação é calculada linearmente à taxa compatível com a vida útil remanescente do bem (2,04% a.a.). **d. Passivo circulante** - Demonstrado pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias. **4. Imóveis para Renda** - Representam uma participação de 25% no imóvel onde se instalou o "Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis", destinado ao centro comercial de compras, do tipo "shopping center", com 5 andares e 4 subsolos, 249 lojas comerciais, área destinada a entretenimento com 6 cinemas e 1 teatro e área de

estacionamento com, aproximadamente, 1.350 vagas para automóveis, correspondente a uma fração ideal de 98,3083% do terreno do condomínio e área construída de 70.616,49 m². O valor contábil e de mercado dos imóveis para renda podem ser assim demonstrados:

Tx. Anual de depreciação	Custo	Reavaliação	Valor Contábil	Valor Contábil
			2006	2005
Terenos	8.605	9.628	18.233	18.233
Edificações	2,27%	25.865	28.941	54.806
Depreciação				
Acumulada	(1.245)	-	(1.245)	-
Totais	33.225	38.569	71.794	73.039

O valor de mercado dos bens em 31 de dezembro de 2006 está suportado por laudo emitido por PLANE - Engenharia e Consultoria S.C. Ltda. datado de 30 de dezembro de 2005 que leva em consideração o fluxo de caixa a ser gerado pelo empreendimento, trazido a valor presente. O procedimento utilizado para avaliação técnica segue os preceitos da norma NBR - 5676/90 da Associação Brasileira de Normas Técnicas - ABNT. **5. Taxa de Administração** - Pela prestação de serviços de administração do Fundo, o Administrador recebe a quantia equivalente a 2% dos rendimentos distribuídos pelo Fundo.

Despesas com taxa de administração	% sobre o patrimônio líquido médio anual
2006	137
2005	137

Não ocorreram despesas com consultor de investimento imobiliário no decorrer dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2006 e 2005. **6. Política de Distribuição de Resultado** - O artigo 1º, da Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, determina que, a partir do exercício financeiro de 1999, o Fundo deverá distribuir a seus quotistas, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base no balancete semestral ou balanço, encerrados em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, respectivamente. Quando distribuídos, os resultados são tributados na fonte pelo imposto de renda à alíquota de 20%. De acordo com o Regulamento o Fundo deverá distribuir a seus quotistas 100% (cem por cento) dos rendimentos, ainda que em excesso aos resultados, calculados com base nas disponibilidades de caixa existentes, consubstanciadas em balanço semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, cabendo a Assembleia Geral de Quotistas, decidir sobre o destino a ser dado à eventual parcela remanescente. A distribuição de disponibilidades efetuada em excesso à distribuição de resultados, será contabilizada diretamente à conta de patrimônio líquido e deverá constar de nota explicativa

LUIZ EUGENIO JUNQUEIRA FIGUEIREDO - Diretor Responsável

Semestre	Patrimônio Líquido	Distribuição de Resultado	Nº de Quotas	Valor Patrimonial da Quota	Variação Patrimonial da Quota	Rentabilidade* Semestral
31.12.02	36.634.052	2.845.137	400.000	91,59	(2,27%)	6,39%
31.12.03	36.659.986	2.378.427	400.000	91,65	0,07%	7,63%
31.12.04	36.009.103	7.167.595	400.000	90,02	(1,78%)	17,78%
31.12.05	73.997.568	8.003.167	400.000	184,99	105,50%	129,99%
31.12.06	72.532.571	7.983.497	400.000	181,33	(1,98%)	9,60%

\* A rentabilidade apresentada considera, além da variação patrimonial da quota, os resultados e rendimentos distribuídos pelo fundo.

VI. Relação de Encargos do Fundo e Obrigações Contraídas no Período

Período	01.01 a 30.06.2005	01.07 a 31.12.2005
PL Médio	35.499.673	38.591.540
<b>Encargos</b>	(%)	(%)
Despesas Financeiras		
Serviços de Terceiros	252.253	0,71
Tx. Administração	71.415	0,20
Taxa Custódia	24.465	0,07
Tx. Fiscalização CVM	4.800	0,01
Depreciação	408.404	1,15
Outras Despesas	198.390	0,56
<b>Total</b>	<b>959.727</b>	<b>2,70</b>
<b>Período</b>	<b>01.01 a 30.06.2006</b>	<b>01.07 a 31.12.2006</b>
PL Médio	73.250.246	72.911.400
<b>Encargos</b>	(%)	(%)
Serviços de Terceiros	282.742	0,39
Tx. Administração	72.384	0,10
Taxa Custódia	22.758	0,03
Tx. Fiscalização CVM	6.240	0,01
Depreciação	622.797	0,85
Outras Despesas	291.634	0,40
<b>Total</b>	<b>1.298.555</b>	<b>1,78</b>

\* Os percentuais acima foram calculados com base no Patrimônio Líquido médio do semestre.

Obrigações Contraídas no Período

Rio Bravo Investimentos S/A DTVM	Taxa de Administração	10.741
Contas a pagar	Prestação de serviço	2.645

VII. Outras Informações - Em atendimento a Instrução nº 381 da CVM - Comissão de Valores Mobiliários, informamos que não foi efetuado nenhum pagamento por serviços prestados pela Trevisan Auditores Independentes, além dos honorários de auditoria das demonstrações financeiras. **VIII. Agradecimentos** - Agradecemos aos Senhores Quotistas a preferência e a credibilidade depositada em nossa instituição, colocando-nos ao inteiro dispor para eventuais esclarecimentos.

São Paulo, 16 de fevereiro de 2007

Rio Bravo Investimentos S/A DTVM

Diretor Responsável: **Luiz Eugênio Junqueira Figueiredo**

Contador Responsável: **João Delfino Serres Chaves** (CRC/SP 1RS015022/0-3 "S" SP)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005 (Valores expressos em milhares)

	2006	2005
<b>Receita de Locação de Imóveis</b>	<b>9.803</b>	<b>9.895</b>
Receita líquida	9.803	9.895
<b>Custo dos Imóveis Locados</b>	<b>(1.613)</b>	<b>(1.029)</b>
Lucro bruto	8.190	8.866
<b>Outras Receitas Operacionais</b>		
Receitas de aplicações financeiras	11	11
<b>Despesas Operacionais</b>		
Despesas administrativas	(1.094)	(874)
Despesas financeiras	(1)	-
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	<b>7.106</b>	<b>8.003</b>
Quantidade de quotas em circulação	400.000	400.000
<b>Lucro Líquido por Quota</b>	<b>17,77</b>	<b>20,01</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005 - MÉTODO DIRETO (Valores expressos em milhares)

	2006	2005
<b>Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais</b>		
Recebimento de receitas de alugueiros	9.848	9.528
Pagamento da taxa de administração	(136)	(137)
Pagamento de fornecedores materiais e serviços	(1.099)	(774)
Pagamento de outros gastos operacionais	(72)	(31)
Recebimento de receitas de aplicações financeiras	7	10
Pagamento de despesas financeiras	(1)	-
<b>Caixa Líquido das Atividades Operacionais</b>	<b>8.547</b>	<b>8.596</b>
<b>Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento</b>		
Pagamento de resultados e rendimentos	(8.523)	(8.565)
<b>Caixa Líquido das Atividades de Financiamento</b>	<b>(8.523)</b>	<b>(8.565)</b>
<b>Aumento/Redução Líquido de Caixa e Equivalente de Caixa</b>	<b>24</b>	<b>31</b>
<b>Caixa e Equivalente de Caixa - Início do Período</b>	<b>87</b>	<b>56</b>
<b>Caixa e Equivalente de Caixa - Final do Período</b>	<b>111</b>	<b>87</b>
<b>Reconciliação do Resultado com o Lucro Líquido do Exercício</b>		
Depreciações	1.246	817
Provisões	153	144
Variações de alugueiros e contas a receber	45	(367)
Variação de contas ativas relacionadas com receitas	(4)	(1)
Variação de contas passivas relacionadas com despesas	1	-
<b>Caixa Líquido das Atividades Operacionais</b>	<b>8.547</b>	<b>8.596</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

especifica, que esclareça adequadamente a procedência dos seus valores. Os rendimentos auferidos no exercício serão distribuídos aos quotistas, mensalmente, sempre no dia 15 (quinze) do mês subsequente, ou se for o caso, no primeiro dia útil seguinte, a título de antecipação dos rendimentos do semestre a serem distribuídos. Observado o limite estabelecido, eventual saldo de resultado não distribuído como antecipação será pago no prazo máximo de 60 (sessenta) dias após a realização da Assembleia Geral Ordinária de Quotistas. Os valores propostos para distribuição foram calculados como segue:

	2006	2005
Base de cálculo - fluxo de caixa operacional	8.547	8.596
Resultado mínimo a distribuir - 100%	8.547	8.596
Distribuição proposta para o exercício		
Lucro líquido do exercício	7.106	8.003
Realização da reserva de reavaliação	657	-
Lucro de exercícios anteriores	514	278
Redução do patrimônio líquido	588	817
Lucro não distribuído no exercício	(295)	(514)
Distribuição proposta para o exercício	8.572	8.584
Distribuição de resultados e rendimentos		
Exercício anterior	751	732
Distribuição proposta no semestre	8.572	8.584
Distribuição paga no exercício	(8.523)	(8.565)
Saldo pendente de distribuição	800	751

**7. Patrimônio Líquido** - O patrimônio líquido está representado por 400.000 quotas, com valor nominal de R\$ 100, totalizando R\$ 40.000. As quotas estão totalmente emitidas e integralizadas.

JOÃO DELFINO SERRES CHAVES - Contador - CRC/SP 1RS015022/0-3 "S" SP

PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Ao administrador e quotistas **Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis** (Administrado por Rio Bravo Investimentos S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários) **1.** Examinamos os balanços patrimoniais do Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis em 31 de dezembro de 2006 e de 2005 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e do fluxo de caixa correspondentes aos exercícios findos naquelas datas, elaboradas sob a responsabilidade do Administrador do Fundo. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações contábeis.

2. Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil e compreendem: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos do Fundo, (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados e (c) a avaliação das práticas e estimativas contábeis mais representativas adotadas pelo administrador do fundo, bem como da apresentação das demonstrações contábeis tomadas em conjunto. **3.** Em nossa opinião, as demonstrações contábeis referidas no parágrafo 1 representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes a posição patrimonial e

financeira do Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis em 31 de dezembro de 2006 e de 2005, o resultado de suas operações, as mutações do patrimônio líquido e o fluxo de caixa referente aos exercícios findos naquelas datas, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Porto Alegre, 30 de janeiro de 2007.

**Paulo Ricardo Pinto Alaniz**  
Sócio-contador  
CRC 1RS042460/0-3  
**BDO Trevisan Auditores Independentes**  
CRC 2 SP013439/0-5 "S" RS



## **ANEXO XI – ÚLTIMAS INFORMAÇÕES SEMESTRAIS**

**Relatório de Administração do Semestre Encerrado em 30 de junho de 2009 - Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis**

**I. Objeto do Fundo**

O Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis tem como objetivo, exclusivamente, adquirir e participar da implantação, desenvolvimento e exploração de parte do empreendimento imobiliário denominado Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis.

**II. Conjuntura Econômica e Perspectivas**

O primeiro semestre de 2009 foi marcado pelo início da recuperação da atividade econômica após a crise financeira ocorrida. Nos primeiros meses do ano os mercados ainda apresentavam alta volatilidade de preços, elevado risco dos investimentos e crédito escasso ao consumidor, desdobramentos da contração global gerada pela crise financeira do ano anterior. Entretanto, medidas de política econômica adotadas pelas principais potências mundiais para lidar com os efeitos da crise, aliadas à projeções de melhora nos mercados consumidores americano e chinês, trouxeram ânimo à economia global para o segundo semestre do ano corrente.

A recuperação do crescimento observada nos últimos meses deve-se principalmente aos diversos pacotes de estímulo econômico lançados nas principais economias mundiais (Estados Unidos, União Européia e China), com foco no setor financeiro, na indústria automotiva e construção civil. Além disso, muitos Bancos Centrais reduziram as taxas de juros e adotaram medidas de política monetária expansionista, consequentemente gerando o aumento da liquidez. Com essas medidas observou-se significativa melhora da atividade econômica, melhora no índice de confiança do consumidor e sinais de menor deterioração do crédito.

No Brasil, a pressão inflacionária que existiria dada a depreciação cambial advinda da retração global nos mercados foi neutralizada pela deflação mundial e pelo grande hiato do produto, o que amenizou os impactos da crise no País. Com a inflação controlada e o risco de uma piora significativa no crescimento econômico o Banco Central tomou como medida reduzir a taxa de juros a fim de reaquecer a economia que se apresentava com maiores níveis de desemprego e inadimplência. O Banco Central acredita assegurar que a inflação permaneça próxima a 4,5%, meta estabelecida pelo CMN (Conselho Monetário Nacional) para o exercício de 2009. Projeta-se que para o fim deste ano a taxa SELIC seja mantida em 8,75% a.a.

Com as sucessivas quedas da taxa de juros o mercado imobiliário brasileiro apresenta tendências de crescimento e desenvolvimento, e mostra-se cada vez mais atrativo. Após a deterioração do setor financeiro com a crise a demanda por ativos reais e investimentos lastreados em ativos reais aumenta, pois são considerados investimentos de longo prazo e de menor risco. O aumento da demanda pode pressionar os preços das locações para cima e aumentar os índices de ocupação.

**III. Emissões de Quotas**

Foram realizadas 04 emissões de quotas, com 100.000 quotas cada, no valor nominal de R\$ 100 por quota. O registro de distribuição pública de quotas junto a CVM deu-se em 18/11/99. A totalidade das quotas foi integralizada até 09/05/2000, pelo montante total de R\$ 40.000.000.

Em 26 de março de 2007 foram emitidas mais 131.000 quotas ao valor de R\$ 187,02, perfazendo o total de R\$ 24.499.620,00. A totalidade das quotas da 5ª emissão foi integralizada até 23/04/2007.

#### **IV. Negócios, Investimentos Realizados e Programa de Investimentos**

O fundo completou sua política de investimentos em maio/2000, com a aquisição de 25% do empreendimento Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis. Desde dezembro de 1999 o fundo recebe a receita decorrente das locações deste imóvel, e durante o período de 36 meses recebeu um complemento mensal proporcionando uma receita mínima garantida de R\$ 500.000 mensais. Conforme previsto nos contratos do Fundo, em 15/05/03 encerrou-se o período de garantia de receita mínima sobre a última fração do imóvel adquirida pelo Fundo.

Através de consulta formalizada, realizada em janeiro de 2007, a maioria dos quotistas decidiu pela participação do fundo na expansão do Shopping Pátio Higienópolis, que se dará pela construção no terreno contíguo ao imóvel existente, refletindo um aumento de aproximadamente 35% na área bruta locável.

<b>Imóvel</b>	<b>Localização</b>
25% do Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis	Av. Higienópolis, 618, e Rua Dr. Veiga Filho, 133 – São Paulo – SP

#### **V. Resultados e Rentabilidade**

A receita líquida do primeiro semestre de 2009, correspondente aos aluguéis das lojas, stands e quiosques do Shopping Pátio Higienópolis e receitas do estacionamento, proporcional ao quinhão de propriedade do Fundo, corresponderam a R\$ 6.095.024,84. A receita das aplicações financeiras do mesmo período foi na ordem de R\$ 678.570,74.

Durante o primeiro semestre de 2009 o Fundo realizou pagamento de rendimentos no valor de R\$ 5.498.275,93. O fundo distribuiu mensalmente resultados e rendimentos aos quotistas, correspondentes à parcela de resultado líquido realizado financeiramente e a parcela da depreciação mensal.

Em dezembro de 2005, a partir da Lei 11.196 o Fundo foi enquadrado na relação dos Fundos com isenção de IR. O quotista (pessoa física) que detêm participação inferior a 10% sobre os rendimentos distribuídos pelo Fundo mensalmente, tem direito a isenção do imposto de renda sobre os rendimentos distribuídos.

#### **Valor patrimonial da quota**

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

<b>Data</b>	<b>Patrimônio Líquido (R\$)</b>	<b>N.º de quotas</b>	<b>Valor patrimonial da quota (R\$)</b>	<b>Variação patrimonial da quota (%)</b>	<b>Rentabilidade* (%)</b>
31.12.07	80.226.280	2.120.589	37.8321	(0,06)	49,33
30.06.08	79.823.573	2.120.589	37.6422	(0,50)	5,23
31.12.08	81.565.914	2.120.589	38.4638	2,18	13,86
30.06.09	81.851.737	2.120.589	38.5986	0,35	19,47

- A rentabilidade apresentada considera, o lucro apurado no semestre, dividido pelo Patrimônio Líquido médio.
-

**VI. Relação de encargos do fundo e obrigações contraídas nos últimos dois exercícios fiscais**

<b>EXERCÍCIO</b>	<b>2007</b>		<b>2008</b>	
<b>PL Médio</b>	89.989.071		95.575.382	
		<b>(%)</b>		<b>(%)</b>
Serviços de Terceiros	758.143	0,84	663.178	0,69
Tx Administração	167.206	0,19	179.411	0,19
Taxa Custodia	58.457	0,06	50.042	0,05
Tx fiscalização CVM	92.699	0,10	23.040	0,02
Depreciação	1.245.594	1,38	1.245.594	1,30
Outras despesas	685.410	0,76	864.243	0,90
<b>Totais</b>	<b>3.007.509</b>	<b>3,34</b>	<b>3.025.508</b>	<b>3,17</b>

\* Os percentuais acima foram calculados com base no Patrimônio Líquido médio anual.

<b>Obrigações Contraídas no período (R\$)</b>		
Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda	Taxa de Administração	16.099
JJ Chaves Contadores	Serviços	3.447

**VII. Agradecimentos**

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

São Paulo, 28 de agosto de 2009.

Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.

Diretor Responsável: Luiz Eugenio Junqueira Figueiredo

Contador responsável: João Delfino Serres Chaves (CRC/SP 1RS015022/0-3"S"SP)

**ANEXO XII – DECLARAÇÃO ART. 56 DA  
INSTRUÇÃO CVM 400/03**

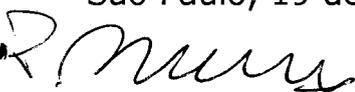
**DECLARAÇÃO NOS TERMOS DO  
ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO 400/03**

**RIO BRAVO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**, sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Chedid Jafet, 222, Bloco B, 3º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 72.600.026/0001-81, na qualidade de administradora do **FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS** ("Fundo") e coordenadora da 6ª Emissão de Cotas do Fundo ("Rio Bravo DTVM"), neste ato representada pelos seus diretores, os Srs. Paulo André Porto Bilyk, brasileiro, casado, administrador de empresas, portador da cédula de identidade RG nº 15.186.058-0, SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob nº 089.303.788-54, e Luiz Eugenio Junqueira Figueiredo, brasileiro, casado, economista, portador da cédula de identidade RG nº 20.827.906, SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob nº 128.488.198-98, ambos com escritório na Av. Chedid Jafet, 222, Bloco B, 3º andar, vem, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03, declarar que (a) as informações prestadas são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; (b) as informações fornecidas ao mercado durante todo o período de distribuição, inclusive aquelas eventuais ou periódicas e aquelas que integram o Prospecto de Distribuição Pública da 6ª Emissão de Cotas de Emissão do Fundo, são suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; e (c) este Prospecto contém as informações necessárias ao conhecimento, pelos investidores, das Cotas ofertadas, do Fundo emissor, sua estratégia de investimento, situação econômico-financeira e dos riscos inerentes à sua estratégia de investimento e ao investimento no Fundo, tendo sido elaborado de acordo com as normas pertinentes.

Potenciais investidores deverão conduzir suas próprias investigações sobre tendências ou previsões discutidas ou inseridas no Prospecto, bem como sobre as metodologias e assunções em que se baseiam as discussões dessas tendências e previsões. A Rio Bravo DTVM recomenda a leitura atenta do Prospecto, em especial de sua Seção "Fatores de Risco".

São Paulo, 19 de novembro de 2009

PAULO ANDRÉ PORTO BILYK



**RIO BRAVO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA  
DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**

Paulo André Porto Bilyk

Luiz Eugenio J. Figueiredo



Luiz Eugenio Junqueira Figueiredo



**ANEXO XIII – DECLARAÇÃO DO ITEM 2.6 DO ANEXO III-B  
DA INSTRUÇÃO CVM 400/03**

**DECLARAÇÃO NOS TERMOS DO  
ARTIGO 2.6, ANEXO III-B, DA INSTRUÇÃO 400/03**

**RIO BRAVO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**, sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Chedid Jafet, 222, Bloco B, 3º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 72.600.026/0001-81 ("Administrador"), na qualidade de administradora do **FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS** ("Fundo"), vem, nos termos do artigo 2.6 do Anexo III-B da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução CVM 400/03"), declarar que: (i) o empreendimento Shopping Pátio Higienópolis, localizado nos imóveis detidos pelo Fundo, em condomínio com os demais empreendedores, necessita de contratação de seguros para sua preservação; e (ii) os seguros contratados pelo condomínio são suficientes para a preservação dos imóveis e do empreendimento, garantindo a segurança necessária a um empreendimento com estas características.

São Paulo, 04 de novembro de 2009

  
\_\_\_\_\_  
**RIO BRAVO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA  
DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**



**Anexo XIV – COMUNICAÇÃO DA BM&FBOVESPA NOS TERMOS  
DO ITEM 6.3 DO ANEXO III-B DA INSTRUÇÃO CVM 400/03**

**BM&FBOVESPA***A Nova Bolsa***GAE 2.448/09**

11 de novembro de 2009

**Comissão de Valores Mobiliários**

Sr. Felipe Claret da Mota

Superintendência de Registro de Valores Mobiliários

Prezados Senhores,

Informamos que o **Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis** está autorizado a negociar as cotas de sua emissão nesta bolsa e que o início dos negócios com as cotas da 6ª emissão, está condicionado a obtenção do registro de distribuição pública das mesmas junto a essa Comissão.

Solicitamos que essa Comissão oportunamente nos informe sobre a concessão do referido registro.

Atenciosamente,

Nelson Barroso Ortega

Gerência de Acompanhamento de Empresas

BM&amp;FBOVESPA S.A. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros