

**Relatório de Administração
Exercício Encerrado em 30 de junho de 2012
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 25% (vinte e cinco por cento) do empreendimento imobiliário denominado Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis.

II. Conjuntura Econômica e Perspectivas

O primeiro semestre de 2012 apresentou um entrave no crescimento devido principalmente ao crédito. As famílias estão muito endividadas e com o menor crescimento da renda no final do ano passado estavam mais cautelosas no primeiro trimestre de 2012. Entretanto, com a queda da inflação e o reajuste do salário mínimo, a massa de rendimentos já voltou a crescer. Do lado da oferta, os bancos estão mais conservadores na concessão de crédito depois do aumento da inadimplência seguindo as medidas macroprudenciais e a desaceleração do crescimento da renda já comentado, mas esperamos que no segundo semestre voltem a emprestar.

O maior risco é o cenário externo, com a pior situação no primeiro trimestre e a menor velocidade da recuperação houve a redução na projeção de crescimento para o ano, com possível mudança de cenário devido, principalmente aos estímulos monetários que tem efeitos defasados e cumulativos.

A inflação manteve-se controlada devido à atividade mais fraca e à queda dos preços das commodities.

O Banco Central continuou o afrouxamento da política monetária iniciado em agosto de 2011, com cortes na taxa SELIC em todas as reuniões do COPOM no ano. Acreditamos que os cortes continuarão e que as medidas devem ter efeito no final do ano e começo de 2013, conforme tradicional defasagem do impacto da queda de juros na economia.

Quanto ao setor imobiliário brasileiro, este continuou crescendo, apesar do ritmo mais lento, comparando com anos anteriores. As grandes incorporadoras estão encontrando problemas para entregar suas obras no prazo e sofreram com a grande queda de suas ações na bolsa.

No setor de Fundos Imobiliários as novas emissões registradas na CVM superaram a marca de R\$ 6,3 bilhões. O volume negociado, em bolsa dos Fundos Imobiliários, chegou próximo a R\$ 727 milhões. Adicionalmente, com o aumento real no valor dos imóveis, foi possível a renegociação dos contratos de aluguéis acima da taxa de inflação, resultando em um aumento na rentabilidade média dos fundos.

Por fim, a taxa de juros Selic apresenta uma expectativa de baixa, o que torna os Fundos Imobiliários uma alternativa ainda mais atraente para investimentos de baixo risco e apresenta boas chances de manter o ritmo de crescimento.

III. Emissões de Cotas

Foram realizadas 04 emissões de cotas, com 100.000 cotas cada, no valor nominal de R\$ 100 por cota. O registro de distribuição pública de cotas junto a CVM deu-se em 18/11/99. A totalidade das cotas 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 cotas ao valor de R\$ 187,02, perfazendo o total de R\$ 24.499.620. A totalidade das cotas da 5ª emissão foi integralizada até 23/04/2007.

Em 2009 foi feita a 6ª emissão de 47.353 cotas ao valor de R\$251,30, perfazendo o total de R\$ 12.343.474,36. Até o final do exercício de 2009, foram integralizadas 38.607 cotas.

IV. Laudo de Avaliação

Este tem por objetivo a determinação do valor de mercado na situação atual em que o imóvel se encontra. Sendo este imóvel o Shopping Pátio Higienópolis localizado na Av. Higienópolis nº. 618 - Bairro Higienópolis, Cidade e Estado de São Paulo.

O empreendimento, considerando-se a expansão foi avaliado em julho de 2011, pelo valor de mercado de R\$ 929.260.000 (novecentos e vinte e nove milhões e duzentos e sessenta mil reais). Será realizada nova avaliação do empreendimento no segundo semestre de 2012.

V. 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.

Por meio de Consulta Formalizada enviada em 2007 a maioria dos cotistas decidiu pela participação de 25% do fundo na expansão do Shopping Pátio Higienópolis.

VI. Resultados e Rentabilidade

O Fundo de Investimento Imobiliário, no semestre findo em 30 de junho de 2012, distribuiu rendimentos no montante de R\$ 10.452.620,01 (Dez milhões, quatrocentos e cinquenta e dois mil, seiscentos e vinte reais e um centavo) considerando a disponibilidade de caixa.

Em dezembro de 2005, a partir da Lei 11.196 o Fundo foi enquadrado na relação dos Fundos com isenção de IR. O cotista (pessoa física) que detêm participação inferior a 10% sobre os rendimentos distribuídos pelo Fundo mensalmente, tendo assim direito a isenção do imposto de renda sobre os rendimentos distribuídos.

VII. Valor patrimonial da cota

A tabela a seguir apresenta a evolução do valor patrimonial da cota, assim como a rentabilidade apurada no período:

Data	Patrimônio Líquido (R\$)	N.º de quotas	Valor patrimonial da quota (R\$)	Varição patrimonial da quota (%)	Rentabilidade (%)
31.12.10	104.584.111	578.353	180,83	(0,66)	12,50
30.06.11	104.257.186	578.353	180,27	(0,31)	7,24
31.12.11	103.930.262	578.353	179,70	(0,31)	15,74
30.06.12	103.950.513	578.353	179,74	0,02	9,53

* A rentabilidade apresentada considera o lucro apurado no semestre, dividido pelo Patrimônio Líquido médio.

VIII. Relação de encargos do fundo e obrigações contraídas no período

EXERCÍCIO	2011		2010	
PL Médio	106.340		107.317	
	(R\$ mil)	(%)	(R\$ mil)	(%)
Custo dos imóveis locados	4.130	3,85	3.159	2,94
Tx Administração	345	0,32	264	0,25
Despesas Administrativas	1.023	0,95	516	0,48
Totais	5.498	5,12	3.939	3,67

*Os percentuais acima foram calculados com base no Patrimônio Líquido médio do semestre.

Obrigações contraídas no período (R\$):		
Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda	Tx Administração	31.462
JJ Chaves Contadores	Serviços	4.044

IX. Agradecimentos

Agradecemos aos Senhores Quotistas a preferência e a credibilidade depositada em nossa instituição, colocando-nos ao inteiro dispor para eventuais esclarecimentos.

São Paulo, 30 de junho de 2012

Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.

Diretor Responsável: Luiz Eugenio Junqueira Figueiredo

Contador responsável: João Delfino Serres Chaves (CRC/SP 1RS015022/0-3"S"SP)