

Relatório de Administração
Exercício encerrado em 30 de junho de 2014
Fundo de Investimento Imobiliário Shopping Pátio Higienópolis

I. Objeto do Fundo

O Fundo tem por objeto adquirir e participar da implantação, do desenvolvimento, e da exploração, incluindo eventuais expansões, nos termos do parágrafo 7º do Regulamento do Fundo, 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.

II. Conjuntura Econômica e Perspectivas

O primeiro semestre de 2014 terminou, e com ele comprovou-se o cenário desafiador desenhado desde o ano passado, com baixo crescimento e muitas questões sobre o futuro do Brasil no médio prazo. A indecisão do investidor quanto aos rumos que o país tomará após as eleições presidenciais, e que foi momentaneamente ofuscada pela Copa do Mundo aqui disputada, influenciou diretamente o desempenho econômico no semestre.

A economia brasileira já não apresenta, há algum tempo, a mesma virilidade de outros tempos, tópico este que se tornou um dos principais, senão o principal, ponto da discussão de grande parte dos economistas. Acompanhando os últimos trimestres, o Produto Interno Bruto (PIB) teve expansão de 0,2% no primeiro trimestre deste ano (sobre o trimestre imediatamente anterior), e prevê-se um segundo trimestre nos mesmos moldes, já que as ações tomadas não tiveram o impacto desejado na indústria nacional e os níveis de confiança permaneceram baixos. Baseado nisto, os especialistas responsáveis pelo Boletim Focus, e divulgado pelo Banco Central, estimaram pela primeira vez um crescimento abaixo de 1% para 2014, e um pouco superior a isto para 2015.

Na "contramão" do cenário do baixo crescimento, a inflação permanece alta e no centro dos debates político-econômicos deste ano, junto às eleições presidenciais. O baixo desemprego, que sustenta a elevação do consumo, levou o índice, assim como em 2013, a estourar o teto da meta, de 6,5% no acumulado em 12 meses, mas o Governo e o Banco Central afirmam que a inflação está controlada e com tendência de queda no segundo semestre do ano, embora não haja expectativas de que o índice volte a convergir para o centro da meta (4,5%) nos curto e médio prazos. Neste sentido, o Banco Central encerrou o ciclo de elevação da taxa básica de juros, que iniciou 2013 em sua mínima histórica, de 7,25% ao ano, passando aos atuais 11%, superior inclusive à taxa praticada no início do atual governo, em 2011. O IPCA (índice de medição oficial da inflação do país) fechou o primeiro semestre em 6,52%, já fora da tolerância oficial, e está previsto para finalizar 2014 entre 6,4% e 6,5%.

O mercado imobiliário residencial brasileiro permanece em movimento, com indicadores um pouco mais baixos do que os anteriormente vistos. Tanto o número de lançamentos, quanto o de vendas, na grande maioria das localidades, apresentam variação negativa frente ao ano anterior, quando a expectativa era de manutenção. Por ter garantias mais fortes, o Financiamento Habitacional continua em alta. Seu nível de inadimplência permanece estável e baixo, devido principalmente ao conservadorismo dos agentes financeiros na concessão de crédito imobiliário. A expansão deste tipo de crédito, que atingiu níveis recordes em 2013, permanece em franca expansão, embora de maneira mais modesta do que no ano anterior. Segundo a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança, ABECIP, foram financiados R\$ 53,1 bilhões neste semestre, um avanço de 7% sobre o mesmo período de 2013, e espera-se que este número chegue a R\$ 126 bilhões até o final do ano, totalizando um aumento de 15% em relação ao ano passado. Com o fim da Copa do Mundo no país, que atraiu a atenção dos brasileiros, o ano deve finalmente começar para o mercado imobiliário neste segundo semestre.

Seguindo a tendência de 2013, e influenciado principalmente pela elevação da taxa básica de juros, os Fundos Imobiliários iniciaram 2014 em forte queda, chegando o IFIX (Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, semelhante ao Ibovespa para a Bolsa de Valores) a atingir a mínima de -10,4% em meados de fevereiro. Esta desvalorização, porém, reverteu-se com o fechamento da curva de juros, os Fundos voltaram a se valorizar nos meses seguintes fechando o semestre com valorização média positiva próxima a 1%. Mesmo assim, o mercado de novas emissões permanece tímido, com 8 ofertas públicas de novos fundos registradas até junho, captando valores próximos a R\$ 1,35 bilhões. O número de investidores registrados na Bolsa permanece no patamar dos 100 mil. Como vivenciado no últimos tempos, o investidor deve ficar atento à expectativa da taxa de juros no longo prazo, bem como ao desempenho operacional de cada Fundo, outro fator importante na análise deste produto, e desta forma obter o retorno desejado para seus investimentos, que desde 2011, acumula alta de quase 40%, se considerados os proventos distribuídos no período.

III. Negócios Realizados no Semestre

O Fundo não realizou negócios no primeiro semestre de 2014.

IV. Programa de Investimento

A política de investimentos a ser adotada pelo administrador 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.

V. Emissão de cotas

Inicialmente 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 médio de R\$ 260,67251,30, perfazendo o total de R\$ 12.340.471,99.

Atualmente o Fundo possui 578.353 cotas.

VI. Laudo de Avaliação

O empreendimento foi avaliado ao valor de mercado de R\$ 1.382.800.000 e teve um impacto positivo de R\$ 28.800.000 no patrimônio líquido do fundo, considerando 25% da participação do fundo, conforme laudo de avaliação de setembro de 2013, elaborado pela empresa CBRE.

Durante o exercício foi adquirido o prédio comercial situado na Rua Doutor Albuquerque Lins, 1.315, Higienópolis – São Paulo / SP, onde o fundo possui participação de 25%, que será incorporado ao empreendimento, avaliado em R\$2.075.600.

VII. Resultados e Rentabilidade

A política de distribuição de rendimentos está de acordo com as disposições da Lei 9.779/99, em que o FII deve efetuar a distribuição em bases semestrais de, no mínimo, 95% dos lucros apurados segundo o regime de caixa. Os rendimentos e ganhos de capital auferidos pelos cotistas estão sujeitos à incidência de Imposto de Renda Retido na Fonte – IRRF à alíquota de 20%.

Isenção de imposto de renda para pessoas físicas:

A Lei nº 11.196/05 estendeu os benefícios do inciso III, do artigo 3º, da Lei nº 11.033/04, de isenção do imposto de renda sobre as distribuições pagas à cotista pessoa física, nas seguintes condições:

1. Cujas cotas do fundo sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.
2. O benefício será concedido somente nos casos em que o fundo de investimento imobiliário possua, no mínimo, 50 cotistas.
3. Não será concedido ao cotista pessoa física titular de cotas que representem 10% ou mais da totalidade das cotas emitidas pelo fundo de investimento imobiliário ou cujas cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% do total de rendimentos auferidos pelo fundo.

No primeiro semestre de 2014 foram distribuídos R\$11.393.554,10 (onze milhões trezentos e noventa e três mil, quinhentos e cinquenta e quatro reais e dez centavos) de rendimentos.

VIII. 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 cotas	Valor patrimonial da cota (R\$)	Variação patrimonial da cota (%)	Rentabilidade (%)
31.12.12	335.567.683	578.353	580,21	222,81	41,27
30.06.13	334.957.858	578.353	579,16	(0,18)	3,19
31.12.13	345.558.698	578.353	597,49	3,16	9,34
30.06.14	344.567.692	578.353	595,77	(0,29)	3,38

IX. Relação de encargos do fundo e obrigações contraídas

EXERCÍCIO	2013		2012	
	(R\$ mil)	(%)	(R\$ mil)	(%)
PL Médio	339.641		203.002	
Ajuste a valor de realização	-	-	115	0,06
Despesas manutenção e conserv.	750	0,22	660	0,33
Despesas de condomínio	109	0,03	152	0,07
Outras despesas propriedades para investimentos	1.396	0,41	1.520	0,75
Despesas Taxa Administração	419	0,12	402	0,20
Despesas Auditoria	15	0,00	49	0,02
Serviços de Terceiros	363	0,11	532	0,26
Despesas Tributárias	120	0,04	495	0,24
Despesas Administrativas	33	0,01	1.842	0,91
Totais	3.205	0,94	5.767	2,84

Obrigações contraídas no período (R\$):

O total de obrigações contraídas pelo fundo no primeiro semestre de 2014 foi de R\$ 39.225.

Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda	Tx Administração	34.701
JJ Chaves Contadores	Contabilidade	4.524



X. Agradecimentos

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

São Paulo, 30 de junho de 2014.

Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.

Diretor Responsável: Paulo Bilyk

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