

**Relatório de Administração
Exercício encerrado em 30 de junho de 2014
Santander Agências Fundo de Investimento Imobiliário**

I. Objeto do Fundo

O Fundo tem por objeto a realização de investimentos imobiliários de longo prazo, por meio da aquisição dos Ativos Imobiliários de propriedade do Santander e/ou as sociedades subsidiárias e/ou coligadas e/ou controladas pelo Santander, para (i) locação aos Locatários, mediante a celebração de Contratos de Locação Atípica e (ii) alienação, conforme regras definidas neste regulamento, ou ainda, enquanto não alocados em Ativos Imobiliários do Fundo, a realização de investimentos em Ativos de Renda Fixa, observados os termos e condições da legislação e regulamentação vigentes.

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

Os recursos do Fundo serão aplicados pela Instituição Administradora nos Ativos Imobiliários, selecionados e analisados pela Instituição Administradora em âmbito nacional, observada a Política de Investimento do Fundo, que consiste na aplicação preponderante dos recursos do Fundo nos Ativos Imobiliários, de forma a proporcionar ao Cotista remuneração para o investimento realizado, mediante a locação dos Ativos Imobiliários aos Locatários e da obtenção de renda a partir destes, inclusive por meio do aumento do valor patrimonial de suas Cotas, advindo da potencial valorização dos Ativos Imobiliários, não sendo objetivo direto e primordial auferir ganhos de capital decorrentes da compra e venda de imóveis e/ou cessão de direitos reais.

O Fundo fechou o 1º semestre com R\$ 13.018.193 em disponibilidades de caixa: R\$ 13.016.469 investidos em Renda Fixa, R\$ 1.724 em conta corrente.

V. Emissão de cotas

O Santander Agências Fundo de Investimento Imobiliário teve seu funcionamento autorizado em 26.12.2012 pela Comissão de Valores Mobiliários conforme OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/N.º 4018/2012.

Em dezembro de 2012 o fundo promoveu a primeira oferta pública de distribuição de cotas, no montante de 4.014.340 cotas, com valor nominal unitário de R\$ 100,00 (cem reais) cada uma.

Em Junho de 2013 o fundo promoveu a segunda oferta pública de distribuição de cotas, no montante de 1.617.172, com valor nominal unitário de R\$ 100,00 (cem reais) cada uma.

Ao final do 1º semestre de 2014, o fundo possui 5.631.512 cotas.

VI. Laudo de Avaliação

No decorrer do exercício de 2012 o Fundo alterou sua política contábil com relação a mensuração da propriedade para investimento, do método de custo para método do valor justo, com as alterações do valor justo reconhecidas no patrimônio líquido, em atendimento a instrução CVM 516/11.

Em Dezembro/2013 foi concluída a reavaliação dos 21 imóveis da 1ª emissão de cotas do Fundo e esta apresentou uma variação positiva de 3,62%.

Esta análise possui a finalidade precípua de apropriar o valor de mercado dos bens imobiliários que constituem patrimônio do Santander Agências Fundo de Investimento Imobiliário.

Os valores justos são baseados nos valores de mercado, e o valor estimado pelo qual uma propriedade poderia ser negociada na data da avaliação entre partes conhecedoras e interessadas em uma transação sob condições normais de mercado.

A Avaliação Patrimonial de 2014 está em processo, com conclusão prevista para setembro deste ano.

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%.

O valor distribuído aos cotistas considerando a disponibilidade de caixa do Fundo foi de R\$ 23,4 milhões de reais, no primeiro semestre de 2014.

VIII. Valor patrimonial da cota

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

IX. Relação de encargos do fundo e obrigações contraídas

EXERCÍCIO	2014		2013	
PL Médio	550.481		480.938	
	(R\$ mil)	%	(R\$ mil)	%
Custo dos imóveis locados	1.145	0,21	4.451	0,93
Despesas Administrativas	11	-	22	-
Taxa de Administração	659	0,12	1.185	0,25
Despesas Auditoria	21	-	-	-
Serviços de Terceiros	-	-	124	0,03
Despesas Financeiras	23	-	48	0,01
Despesas Tributárias	142	0,03	268	0,06
Total	2.001	0,36	6.098	1,28

(Valores expressos em milhares de reais)

Obrigações contraídas no período (R\$):

Obrigações contraídas no período (R\$):		
Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda	Tx Administração	17.826
Rio Bravo Investimentos Ltda	Tx Gestão	76.985
Synthesis Assessoria Contábil e Fiscal S/S Ltda.	Contabilidade	-
Auditoria	Honorários	-
Banco Itaú S/A	Escrituração	7.201
Outros	Demais despesas	-

O total de encargos contraídos pelo fundo no 1º Semestre de 2014 foi de R\$ 102.012.

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: José Luiz Gonzaga (CRC: 1SP 132371/0-5)