

Relatório de Administração
Exercício encerrado em 31 de dezembro 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 agitado ano de 2014 terminou e permanecemos imersos em um cenário desafiador do ponto de vista econômico, com baixo crescimento e muitas dúvidas sobre o futuro do país nos próximos anos. Embora muitos, e importantes, assuntos tenham sido definidos durante o período, foram apenas os primeiros passos na tentativa de retomar o crescimento e sabemos que, para isso, alguns fortes ajustes deverão ser implementados, o que acaba mesmo que por um bom motivo, afetando diretamente o desempenho econômico nos próximos semestres.

A economia brasileira já não apresenta o mesmo vigor de outros tempos, e este assunto se manteve como foco de discussão em diversos debates, nas mais diferentes frentes, incluindo aqui as eleições presidenciais realizadas. Saindo de uma "recessão técnica" (quando o PIB tem dois trimestres seguidos de queda) após as revisões dos dados dos trimestres anteriores, o Produto Interno Bruto (PIB) teve expansão de 0,1% no terceiro trimestre de 2014, e estimativas sugerem que o valor feche o ano próximo a zero. São os especialistas responsáveis pelo Boletim Focus, divulgado pelo Banco Central, que, em linha com o mercado, estimam este patamar de crescimento, após iniciarem o ano com opiniões muito mais otimistas. Em ano de campanha, muitas das medidas necessárias para alterar este curso foram adiadas. Neste sentido, os diferentes níveis de confiança permaneceram baixos, tendo como principal reflexo os fracos resultados da produção nacional.

No sentido contrário ao baixo crescimento, diferentemente do que poder-se-ia imaginar, a inflação permanece alta, apesar do controle de preços aplicado a algumas categorias, sendo que o governo esforçou-se para segurar o índice oficial dentro do teto da meta proposta. Mesmo assim, durante o período, este limite acabou sendo ultrapassado algumas vezes (no valor acumulado em 12 meses). O desemprego continua com baixos níveis (fechou o ano em sua mínima histórica), o que acaba por sustentar a demanda elevada, levando o Banco Central a retomar o ciclo de aumento da taxa básica de juros, que iniciou 2014 em 10,0% ao ano, sendo seguidamente elevada até 11,75% ao ano, em dezembro, com uma pausa nos meses intermediários, quando a campanha eleitoral esquentava. O IPCA (índice de medição oficial da inflação do país) fechou o ano em 6,41%, muito próximo da tolerância oficial, com tem tendência de alta para 2015, quando os preços administrados deverão ter seu aperto afrouxado.

Em 2014, o mercado imobiliário brasileiro sofreu alguma desaceleração, fruto, principalmente, do cenário macroeconômico em que o país se encontra, e conseqüentemente, da queda na confiança dos consumidores. Diferentemente de outros tempos, o número de lançamentos das incorporadoras caiu, assim como o

de vendas. Os eventos atípicos do ano, notadamente a Copa do Mundo e as Eleições Presidenciais, contribuíram neste sentido, acirrando a retração da demanda no ano passado. O Financiamento Habitacional continua aquecido, apesar de avançar de maneira mais modesta do que nos últimos anos. Seu nível de inadimplência se manteve baixo, levando-se em conta o criterioso processo dos agentes financeiros na concessão deste tipo de crédito. O pequeno aumento ocorrido se deveu, naturalmente, ao menor ritmo de concessões. A expansão deste tipo de crédito, que cresceu notavelmente no ano 2013, permanece em expansão, e fechou 2014 com crescimento de 3,4% em relação ao ano anterior. Segundo a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança, ABECIP, foram financiados, no ano, R\$ 112,9 bilhões, um pouco abaixo dos R\$ 125,6 bilhões previstos inicialmente. Para 2015, o órgão prevê crescimento de 5%, considerando já um aumento na taxa de juros imobiliários.

Os Fundos Imobiliários iniciaram 2014 com forte queda, reflexo do aumento das taxas de juros impostas pelo Banco Central. O IFIX (Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, semelhante ao Ibovespa para a Bolsa de Valores) atingiu a mínima de -10,4% em meados de fevereiro, quando passou por uma recuperação, chegando a ficar novamente positivo. Por fim, com novos aumentos na taxa, e um discurso de grandes ajustes na política econômica, os Fundos voltaram a recuar e encerraram o ano com desvalorização de -2,8% frente ao ano anterior. O mercado de novas emissões permaneceu tímido, apesar das 18 ofertas públicas de novos fundos registradas, totalizando R\$ 5,1 bilhões. Deste total, aproximadamente 25,0% foram efetivamente captadas. O número de investidores registrados na Bolsa permaneceu na casa dos 90 mil, após atingir uma máxima superior aos 100 mil. Como sabido, o investidor de Fundos Imobiliários deve ficar atento à expectativa da taxa de juros no longo prazo, bem como ao desempenho operacional de cada Fundo, para desta forma obter o retorno desejado para seus investimentos. Sendo um produto de longo prazo, os fundos têm ainda a grande vantagem da isenção fiscal para os rendimentos mensais, e nos valores atuais de cotas, é possível identificar ótimas oportunidades de investimento. Para o ano de 2015, está prevista a manutenção das taxas de juros em patamar próximo ao atual, o que dificulta a colocação de novos Fundos, e esperamos comportamento similar ao ano de 2014, porém, com menos incertezas do ponto de vista macroeconômico.

III. Negócios Realizados no Semestre

O Fundo não realizou negócios no segundo 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 2º semestre com R\$ 8.839.806 em disponibilidades de caixa: R\$ 8.836.386 investidos em Renda Fixa, R\$ 3.419 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 2º 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 Outubro/2014 foi concluída a reavaliação dos 28 imóveis do Fundo e esta apresentou uma variação negativa de 0,23%.

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 2015 está prevista para setembro do mesmo 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\$ 23,8 milhões de reais, no segundo 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:

Data	Patrimônio Líquido (R\$)	N.º de cotas	Valor patrimonial da cota (R\$)	Varição patrimonial da cota (%)	Rentabilidade (%)
31.12.12	390.678.112	4.014.340	97,32	-	0,38
30.06.13	547.817.232	5.631.512	97,28	(0,04)	4,09
31.12.13	550.053.688	5.631.512	97,67	0,41	9,18
30.06.14	550.779.124	5.631.512	97,80	0,13	4,39
31.12.14	546.129.252	5.631.512	96,98	(0,84)	7,88

IX. Relação de encargos do fundo e obrigações contraídas

EXERCÍCIO	2014		2013	
PL Médio	549.437		480.938	
	(R\$ mil)	%	(R\$ mil)	%
Custo dos imóveis locados	5.659	1,03	4.451	0,93
Despesas Administrativas	12	-	22	-
Taxa de Administração	1.349	0,25	1.185	0,25
Despesas Auditoria	23	-	-	-
Serviços de Terceiros	258	0,05	124	0,03
Despesas Financeiras	46	0,01	48	0,01
Despesas Tributárias	298	0,05	268	0,06
Total	7.645	1,39	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	24.533
Rio Bravo Investimentos Ltda	Tx Gestão	76.985
Synthesis Assessoria Contábil e Fiscal S/S Ltda.	Contabilidade	-
Auditoria	Honorários	-
Banco Itaú S/A	Escrituração	7.411
Outros	Demais despesas	575

O total de encargos contraídos pelo fundo no 2º Semestre de 2014 foi de R\$ 109.504.

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)