

Relatório de Administração
Exercício encerrado em 31 de dezembro 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 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

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\$ 1.393.700.000 e teve um impacto positivo de R\$ 2.206.100 no patrimônio líquido do fundo, considerando 25% da participação do fundo, conforme laudo de avaliação de outubro de 2014, elaborado pela empresa CBRE.

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 à 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.

Em 2014 foram distribuídos R\$ 21.803.908 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 (%)
30.06.13	334.957.858	578.353	579,16	(0,18)	3,164
31.12.13	345.558.698	578.353	597,49	3,16	9,225
30.06.14	344.567.693	578.353	595,77	(0,29)	3,354
31.12.14	350.917.911	578.353	606,75	1,84	7,498

IX. Relação de encargos do fundo e obrigações contraídas

EXERCÍCIO	2014		2013	
PL Médio	349.344		339.641	
	(R\$ mil)	(%)	(R\$ mil)	(%)
Despesas manutenção e conserv.	1.773	0,51	750	0,22
Despesas de condomínio	161	0,05	109	0,03
Outras despesas propriedades para investimentos	2.238	0,64	1.396	0,41
Despesas Taxa Administração	436	0,12	419	0,12
Despesas Auditoria	41	0,01	15	0,00
Serviços de Terceiros	403	0,12	363	0,11
Despesas Tributárias	86	0,02	120	0,04
Despesas Administrativas	56	0,02	33	0,01
Totais	5.194	1,49	3.205	0,94

Obrigações contraídas no período (R\$):

O total de obrigações contraídas pelo fundo em 2014 foi de R\$ 39.556

Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda	Tx Administração	34.701
JJ Chaves Contadores	Contabilidade	4.855

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, 31 de dezembro de 2014.

Rio Bravo Investimentos DTVM Ltda.

Diretor Responsável: Paulo Bilyk

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