

**Relatório de Administração do
Fundo de Investimento Imobiliário Phorbis
Demonstrações Financeiras de 30/06/2016**

I. Objeto do Fundo

O Fundo de Investimento Imobiliário Phorbis tem como objetivo a aquisição e/ou venda de imóveis residenciais, comerciais e industriais, livres e desembaraçados de quaisquer ônus e gravames, notadamente, terrenos, lotes, edifícios comerciais, plantas industriais e centros urbanos de distribuição e logística ("Imóveis" ou, individualmente, "Imóvel"), alocação, arrendamento e a realização de investimentos na construção e urbanização de loteamentos comerciais e/ou residenciais em Imóveis de sua propriedade.

II. Cenário, Conjuntura Econômica e Perspectivas

O primeiro semestre (1S16) mostrou que a economia brasileira segue tendo dificuldades com a atividade econômica, a inflação e as contas públicas, mas com as perspectivas marginalmente melhores para o segundo semestre desse ano (2S16) e para 2017. No âmbito externo, destaque para o adiamento do aumento da taxa de juros pelo Federal Reserve (Fed, Banco Central dos Estados Unidos) e para a saída do Reino Unido da União Europeia, o chamado "Brexit". Isso influenciou fortemente os ativos financeiros pelo mundo, sobretudo, o mercado financeiro europeu. Os reflexos dessa decisão ainda terão impacto na economia mundial ao longo dos próximos anos.

No campo político, cabe destacar, a primeira impressão do Governo interino do presidente Temer, que teve mais de um mês em junho. O mercado tem gostado dos sinais dados por Temer, especialmente na parte



fiscal, mesmo colocando como teto de déficit primário de R\$ 170 bilhões, bem superior ao visto até então. A ideia é que o governo está de fato colocando a situação como ela é, e sinalizando que quer modificar a tendência negativa do aumento da dívida pública, o que impacta em menor prêmio de risco e, por consequência, menor taxa de juros no futuro. Entretanto, é importante ter claro que só saber-se-á a que veio o governo Temer caso a presidente Dilma tenha a sua saída definida em agosto.

Nesse contexto, o mercado imobiliário, segundo a pesquisa o “Radar Abrainc-Fipe”, realizada pela Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (Abrainc) e a Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe), chegou ao seu pior momento desde 2004. Isso, principalmente, em função das condições adversas do cenário macroeconômico (aumento do desemprego, inflação elevada e juros altos), da queda na demanda por imóveis e do menor acesso ao crédito, pela menor disposição das instituições financeiras emprestarem em razão da elevação do risco dos novos empréstimos e pelo aumento da inadimplência por parte dos tomadores de crédito. Esses fatores, então, influenciaram para que o segmento atingisse a sua pior situação em mais de uma década fazendo a demanda recuar e os empreendimentos diminuïrem em 2016. Mas e o futuro? Vejamos na parte de perspectivas.

Estimativas macroeconômicas e o mercado imobiliário

No que tange as prévias econômicas e os números efetivos de 2016 e as projeções para 2017, observou-se que essas continuaram sendo ajustadas para pior no (1SEM16) em relação ao primeiro semestre (1SEM15).



Expectativas de Mercado								
Mediana - agregado	2016				2017			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	7,06	7,25	7,29	▲ (6)	5,50	5,50	5,50	== (6)
IGP-DI (%)	7,20	8,27	8,55	▲ (4)	5,56	5,59	5,58	▼ (2)
IGP-M (%)	7,40	8,34	8,47	▲ (6)	5,63	5,60	5,63	▲ (1)
IPC-Fipe (%)	7,26	7,34	7,30	▼ (2)	5,25	5,30	5,50	▲ (2)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,65	3,60	3,60	== (1)	3,85	3,80	3,80	== (1)
Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$)	3,63	3,62	3,61	▼ (2)	3,81	3,75	3,74	▼ (3)
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	12,88	13,00	13,25	▲ (1)	11,25	11,25	11,00	▼ (1)
Meta Taxa Selic - média do período (%a.a.)	13,88	13,97	14,03	▲ (1)	11,73	11,67	11,67	== (1)
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	42,00	43,25	43,70	▲ (3)	46,95	48,00	47,95	▼ (1)
PIB (% do crescimento)	-3,81	-3,44	-3,44	== (1)	0,55	1,00	1,00	== (2)
Produção Industrial (% do crescimento)	-6,00	-5,85	-5,89	▼ (1)	0,90	0,67	0,80	▲ (1)
Conta Corrente* (US\$ Bilhões)	-16,62	-15,00	-15,00	== (1)	-14,93	-12,00	-12,00	== (1)
Balança Comercial (US\$ Bilhões)	50,00	50,76	50,76	== (1)	50,00	50,07	50,00	▼ (1)
Invest. Direto no País* (US\$ Bilhões)	58,64	60,00	60,50	▲ (1)	60,00	60,00	60,00	== (9)
Preços Administrados (%)	7,00	6,99	7,00	▲ (2)	5,50	5,50	5,50	== (7)

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)

Nesse ambiente, de deterioração do cenário político brasileiro, aliada à queda da renda das famílias, da retirada dos recursos da poupança, da retração do crédito e dos investimentos, da queda da confiança do consumidor e das empresas, dos atrasos dos pagamentos do Minha Casa Minha Vida e do PAC, houve uma piora expressiva do cenário para o setor da construção civil em 2016. Assim, as vendas recuaram fortemente, houve aumento nos distratos, redução no ritmo de execução das obras públicas e adiamento em concessões. Por isso, o Sinduscon-SP estima queda em torno de 8% do PIB do setor para 2016. No primeiro trimestre de 2016 o PIB da construção civil registrou queda de 10,6% na comparação com o mesmo semestre do ano anterior e no terceiro trimestre de 2015 (3T15) recuo de 6,3% no mesmo tipo de comparação.

Em relação à taxa Selic, a previsão do mercado para 2016 é que a taxa seja elevada de 14,25% para 15,25% ao ano. Em junho, a expectativa era de que a Selic terminasse 2016 em 12,00% ao ano. No que tange ao crescimento econômico, os analistas revisaram a variação do PIB em 2016 de 0,50% (junho) para -2,95% (dezembro). A produção industrial foi de



1,50% para -3,50%. De positivo, assim como em 2015, destaque para os dados das contas externas. O saldo da balança comercial que era estimado em US\$ 12,00 bilhões em junho passou para US\$ 35,00 bilhões. O saldo negativo estimado da conta de transações correntes que era -US\$ 74,00 bilhões em junho foi para -US\$ 38,50 bilhões. No entanto, o Investimento Estrangeiro Direto (IED) caiu de US\$ 65,00 bilhões para US\$ 55,00 bilhões.

Diante desse quadro, espera-se nova retração de 5% do PIB da construção no próximo ano. Tanto em 2015 como em 2016, a redução da atividade ocorreu nos segmentos de infraestrutura e imobiliário, e esse equilíbrio não deve mudar. Para que ocorra uma melhora no segmento de infraestrutura é necessário primeiramente que o cenário político melhore, para que após as medidas econômicas necessárias sejam tomadas. No segmento imobiliário, é fundamental o aumento de fontes de financiamento imobiliário, além dos recursos da poupança e do FGTS. Além disso, o atual nível da Selic, torna o financiamento fora das fontes tradicionais bastante caro para o comprador, o que deve piorar com a alta da Selic em 2016, onde alguns analistas já projetam elevação para a faixa dos 16% ao ano.

Perspectivas – Para o segundo semestre de 2016 e para o ano 2017

Para que seja possível traçar cenários para a economia brasileira e, por consequência, para o mercado imobiliário no próximo semestre e para 2017 a primeira definição vem do lado político. Isto é, saber se a presidente Dilma permanecerá ou não no cargo. A maior probabilidade é de que o Senado decida pela saída em definitivo da presidente da República. Posto isso e supondo o cenário de mudança no comando do país, espera-se que a economia volte a se recuperar, mesmo que de forma bastante lenta nos próximos períodos. E quando se escreve recuperar, vale tanto para uma



queda menor quanto para um crescimento positivo da atividade econômica do Brasil.

Nessa linha, também projeta-se que o mercado imobiliário comece a melhorar na medida em que a economia brasileira retome a sua trajetória de crescimento. Pode ajudar, nesse sentido, a queda da taxa básica de juros (hoje em 14,25% a.a) ainda esse ano e mais intensa em 2017, a redução da taxa de desemprego em 2017 e desaceleração da inflação e o maior acesso ao crédito, que será reflexo do aumento da confiança. Ou seja, na medida em que a economia cresça e a confiança seja retomada, juntamente com a própria dinâmica do mercado imobiliário, onde a oferta diminuiu (menos empreendimentos e lançamentos) e a demanda seja retomada, ter-se-á a demanda crescendo acima da oferta, o que tenderá a aumentar novamente os preços dos imóveis no futuro próximo, não necessariamente no segundo semestre de 2016, incentivando os empreendimentos novamente.

No Rio Grande do Sul, sobretudo em Porto Alegre, a dinâmica é um pouco diferente em razão de que a oferta não cresceu tanto em relação à demanda como em outros mercados nos últimos anos, fazendo, assim, que o crescimento seja retomado mais rapidamente. O estoque de imóveis de unidades residenciais e comerciais, por exemplo, voltou aos níveis de 2007 e 2008 em Porto Alegre de acordo com os dados dos SINDUSCON-RS. Isso diferente, por exemplo, de São Paulo. Lá as unidades ofertadas são em torno de 70% superiores aos anos de 2007 e 2008. Por outro lado, um fator limitador importante, no caso gaúcho, é a situação crítica das contas públicas do Estado que influencia a economia de modo geral.

Resumindo, a expectativa é de uma retomada bastante lenta do mercado imobiliário que é dependente de fatores macroeconômicos e específicos do seu segmento, que estão fragilizados nesse instante.



III. Emissões de Cotas

O Fundo emitiu na sua 1ª emissão 36.000 (trinta e seis mil) cotas com valor unitário de R\$1.000,00 (hum mil reais) cada, na sua 2ª emissão foram emitidas 3.021 (três mil e vinte e uma) cotas com valor unitário de R\$1.000,00 (hum mil reais) cada, e em sua 3ª emissão foram emitidas 1.148 (um mil cento e quarenta e oito) cotas com valor unitário de R\$1.000,00 (hum mil reais) cada, das quais 27.514 (vinte e sete mil, quinhentas e quatorze) cotas foram integralizadas até a data de 31 de dezembro de 2013. Em 2014 foram integralizadas 4.070 cotas, totalizando 31.219 (trinta e um mil duzentos e dezenove) cotas, com valor unitário de R\$1.000,00 (hum mil reais) cada, totalmente subscritas e integralizadas.

IV. Negócios, Investimentos Realizados e Programa de Investimentos

No exercício de 2013 o Fundo adquiriu participação de 44,4434982% (quarenta e quatro, quarenta e quatro por cento) do Shopping Center Pelotas, localizado na cidade de Pelotas/RS. Para o próximo exercício, o Fundo de investimento Imobiliário Phorbis permanece prospectando oportunidades para realização de operações imobiliárias que estejam de acordo com sua política de investimentos.

V. 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%.

Neste período ainda não foi realizada nenhuma amortização ou distribuição de resultados.

VI. 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\$)	Variação patrimonial da quota (%)	Rentabilidade (%)
31.12.14	324.219.083	30.969	10.469,15	1,23	(6,179)
30.06.15	327.058.796	31.219	10.476,27	0,88	0,881
31.12.15	334.601.402	31.219	10.717,88	2,31	3,738
30.06.16	338.022.993	31.219	10.827,48	1,02	(1,020)

- A rentabilidade apresentada considera o lucro apurado no período, dividido pelo Patrimônio Líquido médio.

VII. Relação de encargos e obrigações contraídas nos dois últimos exercícios fechados:

EXERCÍCIO	2015		2014	
PL Médio	327.444		321.035	
	R\$	%	R\$	%
Despesas c/ manutenção e conservação	-	-	11	-
Custo das Unidades Vendidas	92	0,03	353	0,11
Outras Desp. c/ Propriedades p/ Investimentos	3.992	1,22	2.658	0,83
Despesas Administrativas	561	0,17	528	0,16
Taxa de administração	302	0,09	302	0,09
Despesas Auditoria	27	0,01	4	-
Serviços de Terceiros	2.401	0,73	2.383	0,74
Despesas com tributos	2.752	0,84	209	0,07
Total	10.127	3,09	6.448	2,00

- Os percentuais acima foram calculados com base no Patrimônio Líquido médio anual.



VIII. Obrigações Contraídas no período (R\$):

Corretora Geral Valores e Câmbio	Tx Administração	16.224
Prolar Serviços e Comércio Eireli	Materiais	16.026
Formaplás Cozinhas	Materiais	12.250
Modelli Móveis Sob Medida	Materiais	19.410
Centraliza Construções e Reformas Ltda	Materiais	21.304
Fábrica de Móveis Florense Ltda	Materiais	35.000

IX. Agradecimentos

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

Porto Alegre, 30 de junho de 2016.

Corretora Geral de Valores de Câmbio Ltda
Ede Antônio Gasperin
Diretor Responsável

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



FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PHORBIS
CNPJ 10.456.799/0001-89
ADMINISTRADO PELA CORRETO RA GERAL DE VALORES E CÂMBIO LTDA
CNPJ 92.858.380/0001-18

Relatório Demonstrativo Semestral de 30 de junho de 2016

	<u>30/06/2016</u>
Estoques:	
(+) Receita de venda de imóveis em estoque	4.369.636,80
(-) Custo dos imóveis em estoque vendidos	0,00
(+/-) Outras receitas/despesas de imóveis em estoque	(70.000,00)
Resultado líquido de imóveis em estoque	<u>4.299.636,80</u>
Propriedades para investimento:	
(+) Receitas de aluguéis das propriedades para investimento	6.132.461,06
(+) Outras receitas das propriedades para investimento	152.770,61
(-) Outras despesas das propriedades para investimento	(1.615.111,30)
Resultado líquido de imóveis para renda	<u>4.670.120,37</u>
Resultado líquido dos ativos imobiliários	<u>8.969.757,17</u>
Recursos mantidos para as necessidades de liquidez	
(+) Receitas de juros de aplicações financeiras	177.361,10
(+/-) Outras receitas/despesas de aplicações financeiras	1.304.643,56
Resultado líquido dos recursos mantidos para as necessidades de liquidez	<u>1.482.004,66</u>
Resultado líquido com instrumentos financeiros derivativos	
Outras receitas/despesas	
(-) Taxa de administração	(127.003,38)
(-) Honorários de advogados, custas e despesas correlatas incorridas em defesa dos interesses DO FII(JUDICIAL OU EXTRAJUDICIAL)	(56.170,65)
(-) Auditoria independente	0,00
(-) Honorários contabilidade	0,00
(-) Honorários pessoas jurídicas - outros serviços prestados	(1.175.906,10)
(-) Escrituração de cotas	(7.441,00)
(-) Taxa de fiscalização da CVM	(27.598,84)
(-) Taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais e municipais (incluindo a CVM)	(3.110.819,35)
(-) Despesas administrativas	(855.037,07)
(+/-) Outras receitas/despesas	91.709,62
Total de outras receitas/despesas	<u>(5.268.266,77)</u>
Resultado contábil/financeiro líquido	<u>5.183.495,06</u>
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	
Adiantamento de aluguéis	18.294,00
Adiantamento para futura integralização de cotas	(97.500,00)
Imposto de rend pago na fonte	(272.451,74)

Pagamento de distribuição de resultados	(170.485,45)
Fornecedores	(44.719,53)
Caixa líquido das atividades de financiamento	(566.862,72)
AUMENTO/REDUÇÃO LÍQUIDO DE CAIXA E EQUIVALENTE DE CAIXA	4.616.632,34
CAIXA E EQUIVALENTE DE CAIXA - INÍCIO DO PERÍODO	3.819.178,10
CAIXA E EQUIVALENTE DE CAIXA - FINAL DO PERÍODO	8.435.810,44

JJ CHAVES CONTADORES SOCIEDADE SIMPLES
JOÃO DELFINO SERRES CHAVES
CONTADOR - CRC 1RS015022/O-3 S SP