



Relatório de Administração  
Exercício findo em 30 de junho de 2014  
JS Real Estate Multigestão – Fundo de Investimento Imobiliário

1. Objeto do Fundo

O Fundo JS Real Estate Multigestão – Fundo de Investimento Imobiliário (“FII”) tem por objeto o investimento em empreendimentos imobiliários, por meio de aquisição de quaisquer um dos Ativos Alvo, definidos em seu regulamento.

2. Conjuntura Econômica e Perspectivas

O cenário de melhora gradativa do crescimento mundial tem se materializado durante o primeiro semestre de 2014, mas ainda há uma boa dose de incerteza rondando a maior parte das economias. A conjuntura mundial de baixa inflação e incerteza ainda elevada continua apontando para juros baixos por período prolongado de tempo na maioria dos países.

Na Europa, a economia já saiu da recessão há alguns trimestres e o PIB da Zona do Euro deve apresentar variação positiva neste ano, ainda que discreta. O risco de deflação sofreu um aumento considerável, em face da queda dos índices de preço ao consumidor observada em um grande número de países europeus (Espanha, Itália etc). O Banco Central Europeu tem monitorado esse risco com uma preocupação crescente, sinalizando para a continuidade de uma política monetária acomodatória por um longo período de tempo. Um cenário de deflação poderia fazer com que a recessão volte a rondar a Europa.

Já nos EUA há uma clareza maior com relação à sustentabilidade da recuperação econômica. O mercado de trabalho segue mostrando sinais de melhora, em vista do aumento verificado na geração de postos de trabalho, dando prosseguimento assim à queda na taxa de desemprego para níveis mais próximos da normalidade. Ao mesmo tempo, as evidências são de que a queda do PIB que foi observada no 1º trimestre esteve ligada aos problemas climáticos que ocorreram no período.

Na contramão dos países ricos, as economias emergentes – inclusive a China, onde tem crescido as dúvidas com relação à sustentabilidade da expansão acima de 7% nos próximos anos – continuam mostrando desaceleração das taxas de crescimento. Há um processo de queda dos preços de commodities que afeta os países mais dependentes de exportação de produtos primários, como Austrália, Chile e Brasil.

A economia brasileira tem confirmado os prognósticos de desaceleração que esperávamos para este ano. Principalmente pelo lado do investimento há uma forte queda em curso durante 2014, mesmo diante de alguns estímulos à construção civil gerados pelas obras da copa do mundo e pela sazonalidade típica de anos eleitorais, quando a construção costuma apresentar desempenhos superiores à média de outros anos. Outros estímulos vem do fato de que o crédito imobiliário deve continuar liderando a expansão da carteira de empréstimos dos bancos, o Banco Central interrompeu seu processo de alta dos juros e os juros internacionais continuam mantendo as taxas de longo prazo em níveis historicamente baixos.

Ainda assim, estamos em meio a um ano de elevada incerteza política, e a indefinição eleitoral deve continuar mantendo a confiança dos empresários baixa, em especial em setores mais atrelados ao cenário de longo prazo, como é o caso da construção civil.



### 3. Emissão de cotas

O patrimônio líquido do FII é composto por 419.406 cotas, totalmente integralizadas, cujo valor patrimonial é de R\$ 443.285.

### 4. Negócios, Investimentos Realizados e Programa de Investimentos

Até o final do mês de junho, o fundo havia investido R\$ 169 milhões de sua carteira em CRI e R\$ 85 milhões em LCI, R\$ 133 milhões em Cotas de outros 11 FII, além de possuir investimento no montante de R\$ 57 milhões em cotas de investimento em Fundos: Safra Capital Market Premium e Safra Capital Market Vip, todos com liquidez imediata após a data da aplicação.

O fundo manterá a sua estratégia inicial de aquisições, buscando continuar a alocação de seu patrimônio em cotas de outros FII, bem como nos outros ativos alvo, tais como CRI, LH e LCI, de acordo com as oportunidades do mercado.

### 5. 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.

O Fundo, no semestre findo em 30 de junho de 2014, distribuiu rendimentos no montante de R\$ 19.247 (dezenove milhões e duzentos e quarenta e sete).

- Valor patrimonial da cota

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

			<b>Valor patrimonial</b>	<b>Varição</b>	
	<b>Patrimônio Líquido</b>		<b>da cota</b>	<b>patrimonial</b>	<b>Rentabilidade*</b>
<b>Data</b>	<b>(R\$)</b>	<b>Nº de quotas</b>	<b>(R\$)</b>	<b>da cota (%)</b>	<b>(%)</b>
28/06/2013	451.581	419.406	1.077	(7,27)	(4,31)
31/12/2013	446.448	419.406	1.064	(1,14)	(0,01)
30/06/2014	443.285	419.406	1.057	(1,84)	0,01

\* Lucro apurado sobre o patrimônio líquido médio do período, no valor de R\$ 443.590



6. Relação de encargos do fundo e obrigações contraídas no último período:

(Valores expressos em milhares de reais)

<b>Exercício</b>	<b>30 de junho de 2014</b>	
	<u>443.590</u>	
<b>PL Médio</b>		
<b>Encargos</b>	<b>Valor</b>	<b>%</b>
Taxa de administração	2.148	0,48
Taxa de performance	365	0,08
Corretagem e emolumentos	763	0,17
Taxa de Fiscalização CVM	19	-
Imposto de Renda	475	0,11
Despesas diversas	10	-
<b>Total</b>	<u>3.780</u>	<u>0,84</u>

\* Os percentuais acima foram calculados com base no Patrimônio Líquido médio do período.

**Obrigações Contraídas no período (R\$)**

Banco J. Safra S.A	Taxa Administração	2.148
Banco J. Safra S.A	Taxa de Performance	365

São Paulo, 30 de junho de 2014.

Banco J. Safra S.A.

Diretor Responsável: Marcio Appel

Contador Responsável: Luciana White Santos (CRC nº 1 SP 288.461/O-2)



**JS REAL ESTATE MULTIGESTÃO - FII**

**Demonstração do Fluxo de Caixa**

**Semestre findo em 30 de Junho de 2014**

**(Em Reais)**

**CNPJ No.: 013.371.132/0001-71**

**Al. Tocantis, 75 - Andar 2 Sala 203 à 206 - Barueri - SP**

**Fluxo de caixa das atividades operacionais**

Recebimento de receitas financeiras	1.111
Recebimento de rendimento de cotas de fundos de investimento imobiliário	6.633
Pagamento taxa de administração e performance	(2.513)
Pagamento de despesas tributárias	(260)
Pagamento de taxa de ficalização CVM	(19)
Pagamentos diversos	(15)

**Caixa líquido das atividades operacionais**

**4.937**

**Fluxo de caixa das atividades de investimento**

Aquisição de certificado de recebíveis imobiliários	(29.489)
Aquisição de letras de crédito imobiliários	(44.615)
Aquisição de cotas de fundos de investimento imobiliário	(13.984)
Aquisição de cotas de fundos de investimento referenciado	(36.515)
Venda de certificado de recebíveis imobiliários	19.174
Venda de letras de crédito imobiliários	50.110
Resgate de cotas de fundos de investimento referenciado	63.059
Venda de cotas de fundos de investimento imobiliário	7.312

**Caixa líquido das atividades de investimento**

**15.052**

**Fluxo de caixa das atividades de financiamento**

Rendimentos distribuídos	(19.988)
--------------------------	----------

**Caixa líquido das atividades de financiamento**

**(19.988)**

**Aumento de caixa e equivalentes de caixa**

**-**

**Caixa e equivalentes de caixa - início do período**

**10**

**Caixa e equivalentes de caixa - fim do período**

**10**