



R I O B R A V O

JHSF RIO BRAVO FAZENDA BOA VISTA CAPITAL PROTEGIDO
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII

RBBVI I



RELATÓRIO TRIMESTRAL

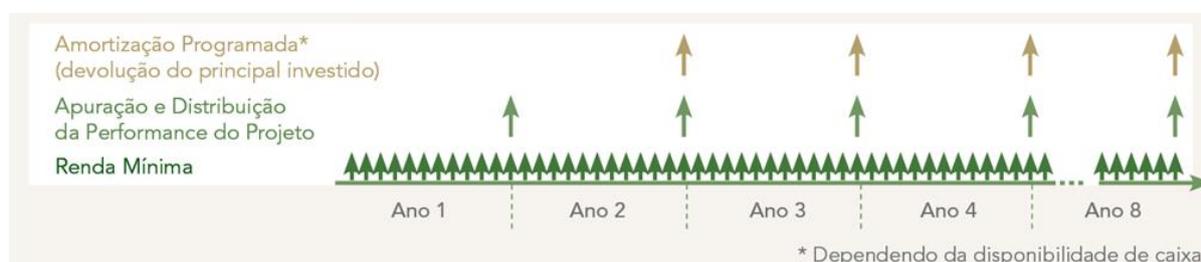
3º Trimestre de 2014



JHSF Rio Bravo Fazenda Boa Vista Capital Protegido Fundo de Investimento Imobiliário – FII

O JHSF Rio Bravo Fazenda Boa Vista Capital Protegido Fundo de Investimento Imobiliário - FII iniciou suas atividades no dia 17 de julho de 2013 com patrimônio líquido de R\$ 125,4 milhões e um total de 1.014 cotistas. O fundo objetiva gerar rendimento por meio de participação indireta na receita líquida a ser gerada pelo empreendimento Fazenda Boa Vista, loteamento residencial fechado de alto padrão localizado na cidade de Porto Feliz – SP e incorporado e construído pela JHSF Participações.

O início de negociação do fundo em bolsa de valores ocorreu no dia 06 de agosto de 2013 sob o código RBBV11. Seus rendimentos, pagos mensalmente, são isentos de imposto de renda para os investidores, desde que sejam pessoas físicas e não detenham mais de 10% do total de cotas emitidas pelo fundo¹. Seu prazo de duração será de 8 anos, sendo que a amortização das cotas se dará em 7 parcelas anuais² a partir do 24º mês do seu início.



O fundo persegue rentabilidade de IPCA + 9,00% ao ano, que, na prática, dependerá do desempenho de vendas das unidades do empreendimento Fazenda Boa Vista. Entretanto, a JHSF garante ao investidor, durante toda a vida do fundo, o pagamento mensal equivalente a IPCA + 1% ao ano (“Rentabilidade Mínima”) e, caso a rentabilidade do empreendimento, subtraída dos custos operacionais do fundo³, supere a Rentabilidade Mínima, o excedente será distribuído ao investidor

¹ E na medida em que o fundo permaneça enquadrado nos termos da Lei 9.779/99, que confere tal isenção.

² O cronograma de amortização dependerá da disponibilidade de caixa do fundo, podendo variar do inicialmente previsto: sete pagamentos anuais iguais a partir do 24º mês, inclusive.

³ Além da taxa de administração, de 0,60% ao ano, e de outros custos operacionais, há cobrança de taxa de performance de 30% caso a rentabilidade do fundo seja entre IPCA+9,00% a.a. e IPCA+11,50% a.a., e de 80% caso a rentabilidade seja superior a IPCA+11,50% a.a.



por meio de uma única parcela anual, que acontecerá ao fim de cada exercício (pagamento em até 10 dias úteis da realização da Assembleia Geral de Cotistas de aprovação de contas de cada exercício). O fundo é administrado pela Caixa Econômica Federal e gerido pela Rio Bravo Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

Características do Fundo

Fundo	JHSF Rio Bravo Fazenda Boa Vista Capital Protegido Fundo de Investimento Imobiliário - FII
Público Alvo	Público em Geral
Prazo de Duração	8 anos
Vencimento	05/08/2021
Taxa de Administração	0,60% a.a.
Amortização	7 parcelas anuais iguais, a partir do 24º mês do início do fundo
Rendimentos	Mensal, sem carência 30%, caso a rentabilidade do fundo seja de IPCA+9,00% a.a. até IPCA+11,505
Taxa de Performance	80%, caso a rentabilidade do fundo seja superior a IPCA+11,50% a.a.

Tipo	Fundo de Investimento Imobiliário
Cotas Emitidas	1.254.164
Valor Inicial da Cota	R\$ 100,00
PL na Emissão	R\$ 125,4 milhões
Liquidez	Negociação em Bolsa
Código de Negociação	RBBV11
Código ISIN	BRRBBVCTF004
Administrador	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL
Gestor	Rio Bravo Investimentos Ltda. Av Chedid Jafet, 111 Bloco B 3º andar Vila Olímpia - SP CEP 04551-065 Tel: (11) 3509-6600

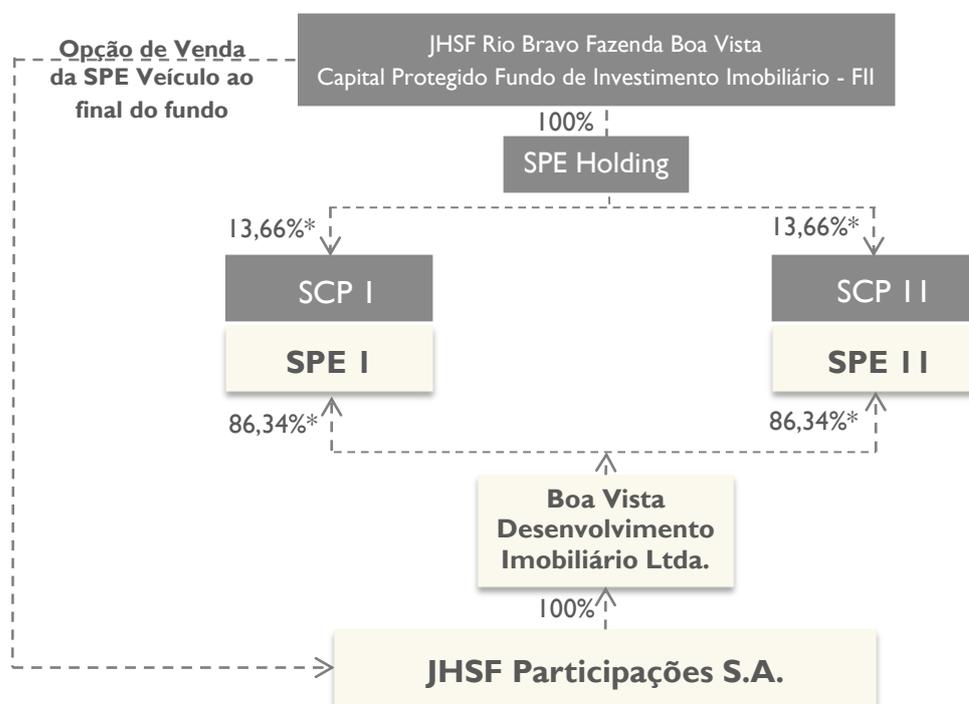
O Fundo

Constituído na forma de condomínio fechado, o fundo detém, como único ativo, 100% das cotas de Sociedade de Propósito Específico (“SPE”) denominada SPE Holding Fazenda Boa Vista Ltda (“SPE Holding”) que, por sua vez, por meio de onze diferentes Sociedades em Conta de Participação (“SCPs”), detém participação em cada uma das onze SPEs controladas pela JHSF e desenvolvedoras da Fazenda Boa Vista. A participação inicial⁴ consolidada do fundo no empreendimento era de 13,66%. Nas SCPs, o fundo figura como sócio participante, e as diferentes SPEs como sócias ostensivas. Neste sentido, o fundo não está diretamente exposto a qualquer passivo que possa ser resultante do desenvolvimento do empreendimento, como estouro no custo de obras, passivos judiciais ou quaisquer outras obrigações, sejam elas pecuniárias ou não, obrigações essas que devem ser cobertas pelas SPEs JHSF.

⁴ Ao longo da vida do fundo pode haver alteração da participação do Fundo no empreendimento de modo a refletir eventuais mudanças no plano de desenvolvimento do mesmo.



Abaixo o organograma da estrutura do fundo:



A porcentagem original de participação do fundo no empreendimento foi definida a partir da relação entre o valor total aportado pelo fundo nas diferentes SPEs e o valor de avaliação do fluxo de caixa das SCPs na data base de 27 de junho de 2013.

A liquidação da primeira emissão de cotas do fundo ocorreu no dia 17 de julho de 2013 com a integralização de 1.254.164 cotas, levando o patrimônio do fundo a um volume inicial de R\$ 125.416.400,00 (R\$100,00/cota). No dia 31 de julho, realizou-se o aporte nas SPEs do empreendimento no valor total de R\$ 125.304.381,00, valor este resultante do racional abaixo:

Valor Captado na Emissão	R\$ 125.416.400,00
Receita Financeira (17 a 31 de julho)	R\$ 275.948,32
Provisão para despesas futuras do fundo	-R\$ 387.967,32
Valor Aportado pelo Fundo	R\$ 125.304.381,00

A avaliação das SCPs, por sua vez, foi realizada pelo Método de Fluxo de Caixa Descontado. Projetou-se uma velocidade de vendas para as unidades em estoque na data base de 27 de junho de 2013, um



determinado preço em R\$/m² e determinado perfil de recebimento para estas vendas, para cada tipo de produto (mais detalhes sobre essas premissas a seguir).

O fluxo de caixa gerado a partir do recebimento das vendas foi trazido a valor presente à taxa de 9% ao ano, taxa real de remuneração perseguida pelo fundo (“Business Plan”). O valor atribuído à Fazenda Boa Vista, utilizando este método, foi de R\$ 917.036.185,03. A avaliação foi realizada pela Rio Bravo e atestada pela Colliers International⁵, empresa especializada em avaliações imobiliárias.

O valor a ser aportado em cada SPE, conforme demonstrado na tabela abaixo, foi determinado de acordo com a representatividade de cada uma das mesmas no empreendimento como um todo.

SPE	Valor do Aporte (R\$)
BOA VISTA DE DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.	7.221.876,25
KANSAS DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.	5.065.378,14
SÃO SEBASTIÃO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.	58.456.030,20
VISTA DO BOSQUE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS SPE LTDA.	5.062.110,84
VISTA DO PARQUE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS SPE LTDA.	13.443.252,24
VISTA DO LAGO EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.	1.497.891,08
VISTA DO CAMPO EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.	2.875.515,13
FERRARA INCORPORAÇÕES LTDA.	23.859.470,72
SANTA MARINA DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA.	2.987.712,69
CANARIAS ADMINISTRADORA DE BENS LTDA.	1.000.000,00
CHAKRAS DESENVOLVIMENTO IMOBILIARIO LTDA	3.835.144,60
TOTAL	125.304.381,00

Business Plan

Conforme mencionado anteriormente, o fundo, por meio das SCPs, é sócio na receita líquida a ser gerada pela venda futura das unidades em estoque da Fazenda Boa Vista. Este estoque, verificado na data base de 27 de junho de 2013, era o a seguir:

⁵ O relatório de avaliação da Fazenda Boa Vista elaborado pela Colliers International encontra-se no Prospecto da emissão do fundo, disponível em <http://www.riobravo.com.br/EstrategiasInvestimento/Paginas/FII-JHSF.aspx>. No relatório disponível no Prospecto consta valor de avaliação da Fazenda Boa Vista diferente ao neste relatório mencionado. Isto se deve à diferença na data base de cálculo. Entretanto, o método de cálculo utilizado para os dois valores é o mesmo.



Produtos	Unidades	Área Total(m ²)	Área Média por Unidade (m ²)	Valor Geral de Vendas	Valor de Avaliação
Villas <= 300m ²	25	5.226	209	47.708.311	350.228.681
Villas > 300m ²	44	17.017	387	118.170.375	406.036.879
Lotes	238	962.618	4.045	485.756.462	93.085.133
Estâncias	63	1.093.375	17.355	557.479.172	39.089.703
Estâncias do Laranjal	5	128.901	25.780	40.847.438	28.595.789
Total	375	2.207.138	5.886	1.249.961.758	917.036.185

Onde: Villas <= 300m² = casas prontas para morar, com área construída inferior à 300m²

Villas >= 300m² = casas prontas para morar, com área construída superior à 300m²

Lotes = lotes residenciais com área de até 7.000 m²

Estâncias e Estâncias do Laranjal = áreas residenciais com área superior a 7.000m²

A projeção original de vendas das unidades da Fazenda Boa Vista, para fins de avaliação do empreendimento, foi realizada adotando-se as premissas conforme a seguir descritas:

Velocidade de Vendas

A velocidade de vendas futura para cada um dos produtos foi adotada conforme a tabela a seguir.

Produtos	Velocidade de Vendas (unid./mês)
Villas <= 300m ² + Villas > 300m ²	2,56
Lotes	3,4
Estâncias + Estâncias do Laranjal	1,11

A projeção original para a velocidade de vendas foi adotada de acordo com a média observada para cada produto durante os anos de 2010, 2011 e 2012.



Preço de Vendas

A projeção original do preço de vendas adotado foi estimada de acordo com a média dos preços praticados para cada produto durante os anos de 2011 e 2012. Foi considerado ainda na projeção original um aumento real de preços de 1,5% ao ano

Produtos	Preço de Venda (R\$/m ²)
Villas <= 300m ²	9.129,03
Villas > 300m ²	6.944,14
Lotes	504,62
Estâncias	509,87
Estâncias do Laranjal	316,89

Condições de Venda

Para simular a geração futura de caixa proveniente das vendas projetadas, foram adotadas as seguintes premissas condições de venda, apuradas de acordo com a média observada nas vendas empreendimento realizadas durante 2011 e 2012.

	Villas <= 300m ²	Villas > 300m ²	Lotes	Estâncias	Estâncias do Laranjal
À Vista	4,26%	4,26%	10,94%	6,25%	6,25%
À Prazo	95,74%	95,74%	89,06%	93,75%	93,75%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Nas vendas à prazo, adotou-se ainda como premissa:

	Villas <= 300m ²	Villas > 300m ²	Lotes	Estâncias	Estâncias do Laranjal
Entrada	20,01%	29,85%	25,35%	25,35%	20,01%
Mensais	79,99%	70,15%	74,65%	74,65%	79,99%
Parcelas	24	21	23	23	24

Analisando os contratos de vendas anteriores, observamos que nem todos os contratos de vendas realizadas à prazo continham juros, e quando continham, nem sempre havia incidência de juros sobre



todo o montante do financiamento. A partir disso, para adotarmos um valor de juros nas vendas coerente com o histórico, fizemos uma análise contrato a contrato para determinar uma taxa média de juros reais, que foi calculada em 3,20% ao ano.

Estoque Final

Conservadoramente, foi adotado que 10% da área de Estâncias, 10% de Estâncias do Laranjal e 5% de lotes não serão vendidos até o prazo de encerramento do fundo. Este estoque, se realmente existente ao fim do prazo do fundo, será recomprado pela JHSF por valor correspondente ao demonstrado na tabela abaixo corrigido por 9% ao ano, desde o início do fundo até seu vencimento. Se, na data de encerramento do fundo, restar disponível um estoque superior ao previsto, o excedente será também recomprado, mas pelos preços abaixo corrigidos pela Rentabilidade Mínima (1% ao ano).

Produto	Estoque Previsto ao Final do Fundo	Área (m ²)
Estância	10,00%	104.491
Lotes	5,00%	49.516
Villas <= a 300m ²	0,00%	0
Villas > 300m ²	0,00%	0
Estâncias do Laranjal	10,00%	25.780



Acompanhamento – 3º Trimestre de 2014

A seguir, apresentamos o desempenho comercial do empreendimento durante o terceiro trimestre de 2014, bem como a comparação deste desempenho com o inicialmente projetado no Business Plan. Apresentamos também, a rentabilidade auferida pelo Fundo no período, como consequência do desempenho comercial da Fazenda Boa Vista.

Vale ressaltar, que este relatório, bem como todos os cálculos nele contidos, foram confeccionados pela gestora do Fundo a partir de informações prévias fornecidas pela JHSF. Até o encerramento deste relatório, não havíamos recebido a formalização da JHSF de parte das vendas aqui consideradas e, portanto, pode ser que as informações aqui contidas venham ser retificadas quando de sua efetiva formalização⁶. Os cálculos aqui apresentados não foram avaliados pela Colliers International, que o fará apenas no cálculo referente ao fechamento de cada exercício.

Eventos de Marketing e Estratégia de Vendas

Conforme já mencionado nos relatórios anteriores, a JHSF busca sempre manter a Fazenda Boa Vista em evidência, atraindo o público alvo para o local, seja com o lançamento de novos produtos ou por meio do patrocínio de eventos diversos. Além disso, a companhia tem investido forte na veiculação de mídias eletrônicas, incluindo televisão e internet, além da publicação de anúncios nas principais revistas e jornais do país.

Em um cenário econômico mais desafiador, a JHSF investiu cerca de R\$ 2,4 milhões em marketing nos nove primeiros meses de 2014 (havia investido cerca de R\$ 1 milhão no mesmo período de 2013). Além disso, a companhia firmou parceria com a CAIXA para financiamento dos lotes do empreendimento e buscou lançar novos produtos para melhor atender a demanda dos compradores. Estas ações têm ajudado a contrapor a fraca demanda comercial face a um cenário econômico em deterioração.

No primeiro semestre de 2015 será lançada a fase IV do empreendimento, com cerca de 80 produtos e Valor Geral de Vendas superior a R\$ 110 milhões. Esta fase é composta de lotes de menor área, com valor de aquisição e manutenção (condomínio e IPTU) inferiores à média da Fazenda Boa Vista,

⁶ A JHSF, conforme consta nos documentos da emissão, tem obrigação de fornecer as informações finais relativas a cada trimestre até 60 dias após seu fechamento.



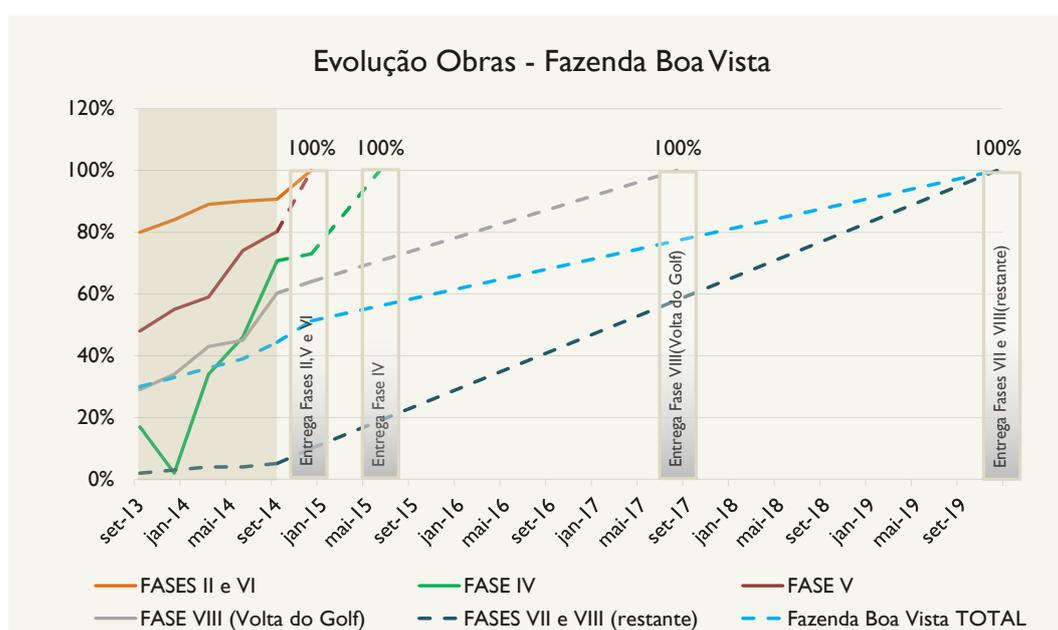
e que devem atrair boa demanda. Esperamos que o desempenho de vendas em 2015 seja superior ao de 2014 por conta deste lançamento.

Obras

No que tange às obras do empreendimento, a Fazenda Boa Vista estava cerca de 44% performada ao final de setembro de 2014 (vs 39% ao final de junho de 2014), faltando cerca de R\$ 112 milhões em investimentos para a finalização total das obras, prevista para o final de 2019. Durante o terceiro trimestre de 2014 houve evolução relevante no cronograma de obras da fase IV que, conforme mencionado anteriormente, será entregue no primeiro semestre de 2015, dois anos antes do inicialmente previsto. Ao final de junho/14, as obras da fase IV encontravam-se 46% concluídas, enquanto que, ao final de setembro/14, estavam 71% concluídas. As demais obras encontram-se dentro do cronograma.

Fase do Empreendimento	Investimento Total	Investimento Realizado	Investimento a Realizar	Previsão de Conclusão	Status Atual
FASES II e VI	R\$ 51.809.590	R\$ 46.973.590	R\$ 4.836.000	dez/14	91%
FASE IV	R\$ 23.386.217	R\$ 16.537.217	R\$ 6.849.000	jun/15	71%
FASE V	R\$ 16.471.039	R\$ 13.215.039	R\$ 3.256.000	dez/14	80%
FASE VIII (Volta do Golf)	R\$ 12.525.869	R\$ 7.549.869	R\$ 4.976.000	ago/17	60%
FASES VII e VIII (restante)	R\$ 96.860.885	R\$ 5.007.885	R\$ 91.853.000	dez/19	5%
TOTAL	R\$ 201.053.600	R\$ 89.283.600	R\$ 111.770.000		44%

As fases I e III estão 100% concluídas.





Velocidade de Vendas

No terceiro trimestre de 2014, a velocidade de vendas, medida em área de produtos vendidos, foi 85% inferior ao projeto para o período. Foram vendidos 4 lotes cuja área total soma cerca de 15.5 mil m² enquanto o Business Plan previa cerca de 100 mil m² vendidos entre todos os produtos para o período. No acumulado desde o início do fundo, a área vendida é cerca de 33% inferior à projetada. A seguir, apresentamos a evolução do estoque do empreendimento, bem como a comparação do volume de vendas realizado em relação ao projetado no Business Plan, já líquido dos eventuais distratos no período. Vale destacar a alteração do estoque inicial do empreendimento, de 375 unidades, conforme Business Plan original, para 363 unidades. Esta mudança se deve a uma alteração no projeto da Fazenda Boa Vista que, inicialmente, previa um total de 25 unidades de Villas com área inferior a 300 m². Entretanto, durante o terceiro trimestre de 2014 tal projeto foi revisto pela JHSF, que pretende agora lançar apenas 12 unidades deste produto. Conforme previsto nos documentos do Fundo, sempre que houver alteração, por menor que seja, do projeto do empreendimento, a participação do Fundo na Fazenda Boa Vista deverá ser proporcionalmente alterada de forma a refletir tais alterações. Como exemplo, com a exclusão destas 13 Villas com área inferior a 300m², a participação do Fundo nesta linha de produtos passou de 13,66% para 28,60% para refletir o menor VGV que de fato será lançado de Villas. Em contrapartida, a área que seria utilizada para a construção dessas Villas transforma-se numa nova unidade de Estâncias de aproximadamente 13,8 mil m². Com isso, a participação do Fundo no fluxo do produto Estância cai de 13,66% para 13,48%. No consolidado do projeto, em função desse tipo de ajuste previsto na operação, a participação do Fundo na Fazenda Boa Vista saiu dos iniciais 13,66% para 13,89%.

ESTOQUE	Estoque Inicial	Estoque ao Final do 4T13	Vendido no 1T14	Estoque ao Final do 1T14	Vendido no 2T14	Estoque ao Final do 2T14	Vendido no 3T14	Estoque ao Final do 3T14
Villas <= a 300m ²	Unidades	12	0	12	0	12	0	12
	Área (M ²)	2.496	0	2.496	0	2.496	0	2.496
Villas > 300m ²	Unidades	44	1	41	0	41	0	41
	Área (M ²)	17.017	372	15.844	0	15.844	0	15.844
Lotes	Unidades	238	9	200	10	190	4	186
	Área (M ²)	962.618	30.027	827.181	41.861	785.320	15.453	769.867
Estâncias	Unidades	64	2	59	5	54	0	54
	Área (M ²)	1.107.165	24.696	1.051.089	50.361	1.000.727	0	1.000.727
Estâncias do Laranjal	Unidades	5	0	5	1	4	0	4
	Área (M ²)	128.901	0	128.901	34.791	94.110	0	94.110
TOTAL	Unidades	363	12	317	16	301	4	297
	Área (M ²)	2.218.197	55.095	2.025.510	127.013	1.898.497	15.453	1.883.044

Estoque Inicial já ajustado para a mudança no projeto com redução do número de Villas <= a 300m² a ser lançado de 25 para 12 unidades. Em contrapartida, a área de Estâncias, foi elevada em uma estância de 13,8 mil m². Ajustado também para demais alterações de menor representatividade.



Realizado x Projetado – Considera distratos

A seguir apresentamos a evolução das vendas trimestre a trimestre, bem como o acumulado desde o início do fundo até o final de cada trimestre. Os dados abaixo podem diferir do apresentado nos relatórios anteriores, para um dado trimestre, devido a ocorrência de distratos ou inclusão de novos contratos que não haviam sido considerados nos relatórios anteriores por conta da não formalização dos mesmos à época da elaboração dos relatórios.

Produto	1º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado por Trimestre	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m ²	3,9 un.	0,0 un.	-100%	11,7 un.	0,0 un.	-100%
	815 m ²	0.000 m ²		2.446 m ²	0.000 m ²	
Villas > 300m ²	3,8 un.	1,0 un.	-75%	11,4 un.	3,0 un.	-73%
	1.464 m ²	372 m ²		4392 m ²	1174 m ²	
Lotes	10,2 un.	9,0 un.	-25%	30,6 un.	38,0 un.	12%
	40.301 m ²	30.027 m ²		120.902 m ²	135.437 m ²	
Estâncias	3,1 un.	2,0 un.	-51%	9,2 un.	5,0 un.	-63%
	50.895 m ²	24.696 m ²		152.685 m ²	56.076 m ²	
Estâncias do Laranjal	0,2 un.	0,0 un.	-100%	0,7 un.	0,0 un.	-100%
	6.313 m ²	0.000 m ²		18.940 m ²	0.000 m ²	
TOTAL	21	12	-45%	64	46	-36%
	99.788 m ²	55.095 m ²		299.365 m ²	192.687 m ²	

Produto	2º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado por Trimestre	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m ²	3,9 un.	0,0 un.	-100%	15,6 un.	0,0 un.	-100%
	815 m ²	0.000 m ²		3.261 m ²	0.000 m ²	
Villas > 300m ²	3,8 un.	0,0 un.	-100%	15,1 un.	3,0 un.	-80%
	1.464 m ²	000 m ²		5857 m ²	1174 m ²	
Lotes	10,2 un.	10,0 un.	4%	40,9 un.	48,0 un.	10%
	40.301 m ²	41.861 m ²		161.202 m ²	177.298 m ²	
Estâncias	3,1 un.	5,0 un.	-1%	12,3 un.	10,0 un.	-48%
	50.895 m ²	50.361 m ²		203.580 m ²	106.438 m ²	
Estâncias do Laranjal	0,2 un.	1,0 un.	451%	1,0 un.	1,0 un.	38%
	6.313 m ²	34.791 m ²		25.253 m ²	34.791 m ²	
TOTAL	21	16	27%	85	62	-20%
	99.788 m ²	127.013 m ²		399.153 m ²	319.700 m ²	

Produto	3º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado por Trimestre	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m ²	3,9 un.	0,0 un.	-100%	19,5 un.	0,0 un.	-100%
	815 m ²	0.000 m ²		4.076 m ²	0.000 m ²	
Villas > 300m ²	3,8 un.	0,0 un.	-100%	18,9 un.	3,0 un.	-84%
	1.464 m ²	000 m ²		7321 m ²	1174 m ²	
Lotes	10,2 un.	4,0 un.	-62%	51,1 un.	52,0 un.	-4%
	40.301 m ²	15.453 m ²		201.503 m ²	192.751 m ²	
Estâncias	3,1 un.	0,0 un.	-100%	15,4 un.	10,0 un.	-58%
	50.895 m ²	0.000 m ²		254.476 m ²	106.438 m ²	
Estâncias do Laranjal	0,2 un.	0,0 un.	-100%	1,2 un.	1,0 un.	10%
	6.313 m ²	0.000 m ²		31.567 m ²	34.791 m ²	
TOTAL	21	4	-85%	106	66	-33%
	99.788 m ²	15.453 m ²		498.942 m ²	335.153 m ²	



Preço de Vendas

Os preços de venda dos produtos têm ficado abaixo do projetado no Business Plan. No terceiro trimestre de 2014, os quatros lotes vendidos foram comercializados ao preço médio de R\$446/m², cerca de 15% abaixo ao projetado para o período (considerando a valorização projetada para os preços desde o início do fundo de IPCA + 1,5%a.a.). Desde o início do fundo, o valor médio de venda de todos os produtos está 10,9% abaixo do projetado.

Produto	1º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m ²	R\$ 9.557	-	NA	R\$ 9.350	-	NA
Villas > 300m ²	R\$ 7.270	R\$ 8.424	16%	R\$ 7.113	R\$ 8.122	14%
Lotes	R\$ 515	R\$ 450	-13%	R\$ 510	R\$ 464	-9%
Estâncias	R\$ 534	R\$ 450	-16%	R\$ 522	R\$ 466	-11%
Estâncias do Laranjal	R\$ 323	-	NA	R\$ 320	-	NA
TOTAL	R\$ 571	R\$ 504	-11,7%	R\$ 553	R\$ 511	-7,6%

Produto	2º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m ²	R\$ 9.791	-	NA	R\$ 9.461	-	NA
Villas > 300m ²	R\$ 7.448	-	NA	R\$ 7.196	R\$ 8.122	13%
Lotes	R\$ 521	R\$ 417	-20%	R\$ 513	R\$ 453	-12%
Estâncias	R\$ 547	R\$ 475	-13%	R\$ 528	R\$ 470	-11%
Estâncias do Laranjal	R\$ 327	R\$ 276	-16%	R\$ 322	R\$ 276	-14%
TOTAL	R\$ 479	R\$ 401	-16,2%	R\$ 524	R\$ 468	-10,7%



Produto	3º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m ²	R\$ 9.916	-	NA	R\$ 9.552	-	NA
Villas > 300m ²	R\$ 7.543	-	NA	R\$ 7.266	R\$ 8.122	12%
Lotes	R\$ 526	R\$ 446	-15,2%	R\$ 515	R\$ 452	-12%
Estâncias	R\$ 554	-	NA	R\$ 533	R\$ 470	-12%
Estâncias do Laranjal	R\$ 330	-	NA	R\$ 324	R\$ 276	-15%
TOTAL	R\$ 528	R\$ 446	-15,5%	R\$ 524	R\$ 467	-10,9%

Valor Geral de Vendas - VGV

Durante o terceiro trimestre de 2014, foram vendidos 4 lotes na Fazenda Boa Vista que, em conjunto, somam cerca de R\$ 7 milhões em valor de venda. Comparado ao previsto para o período, este volume de vendas representa cerca de 10% do projetado (R\$ 70 milhões).

Desde o início do fundo, foram vendidos – já líquido de distratos – 66 produtos, sendo 52 lotes, 10 estâncias, 1 estância do laranjal e 3 villas com área superior a 300m², quem somam R\$ 156 milhões de valor de venda. No acumulado desde o início do fundo, este volume se mostra 54,3% inferior ao projetado para o período, de R\$ 342 milhões.

Produto	1º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m ²	R\$ 7.791.610	R\$ 0	-100%	R\$ 22.869.136	R\$ 0	-100%
Villas > 300m ²	R\$ 10.644.143	R\$ 3.133.000	-71%	R\$ 31.241.598	R\$ 9.533.208	-69%
Lotes	R\$ 20.741.824	R\$ 13.500.613	-35%	R\$ 61.659.710	R\$ 62.851.135	2%
Estâncias	R\$ 27.167.156	R\$ 11.123.000	-59%	R\$ 79.738.254	R\$ 26.132.330	-67%
Estâncias do Laranjal	R\$ 2.040.505	R\$ 0	-100%	R\$ 6.065.857	R\$ 0	-100%
TOTAL	R\$ 68.385.239	R\$ 27.756.613	-59,4%	R\$ 201.574.554	R\$ 98.516.672	-51,1%



Produto	2º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m ²	R\$ 7.982.083	R\$ 0	-100%	R\$ 30.851.218	R\$ 0	-100%
Villas > 300m ²	R\$ 10.904.348	R\$ 0	-100%	R\$ 42.145.947	R\$ 9.533.208	-77%
Lotes	R\$ 20.984.390	R\$ 17.446.547	-17%	R\$ 82.644.100	R\$ 80.297.682	-3%
Estâncias	R\$ 27.831.281	R\$ 23.921.290	-14%	R\$ 107.569.535	R\$ 50.053.619	-53%
Estâncias do Laranjal	R\$ 2.064.367	R\$ 9.600.000	365%	R\$ 8.130.224	R\$ 9.600.000	18%
TOTAL	R\$ 69.766.469	R\$ 50.967.837	-26,9%	R\$ 271.341.023	R\$ 149.484.509	-44,9%

Produto	3º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m ²	R\$ 8.084.213	R\$ 0	-100%	R\$ 38.935.431	R\$ 0	-100%
Villas > 300m ²	R\$ 11.043.869	R\$ 0	-100%	R\$ 53.189.815	R\$ 9.533.208	-82%
Lotes	R\$ 21.203.574	R\$ 6.892.800	-67%	R\$ 103.847.674	R\$ 87.190.482	-16%
Estâncias	R\$ 28.187.380	R\$ 0	-100%	R\$ 135.756.915	R\$ 50.053.619	-63%
Estâncias do Laranjal	R\$ 2.085.930	R\$ 0	-100%	R\$ 10.216.154	R\$ 9.600.000	-6%
TOTAL	R\$ 70.604.966	R\$ 6.892.800	-90,2%	R\$ 341.945.990	R\$ 156.377.309	-54,3%

Condições de Venda

O perfil de recebimento das vendas também afeta a rentabilidade do empreendimento. Quanto maior a porcentagem das vendas realizada a prazo e quanto mais longo for o financiamento destas vendas, mas longo se torna o período de recebimento do fluxo de caixa. A taxa de juros desses contratos também afeta a rentabilidade do empreendimento. A seguir, apresentamos a comparação do realizado durante toda a vida do fundo, em relação ao projetado.



PROJETADO					
Estratégia de Venda					
	Villa	Villa L	Lote	Estância	Estância do Laranjal
A Vista	4%	4%	11%	6%	6%
A Prazo	96%	96%	89%	94%	94%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

Condições - Vendas à Prazo					
	Villa	Villa L	Lote	Estância	Estância do Laranjal
Ato	25%	25%	30%	20%	20%
Mensais	75%	75%	70%	80%	80%
Meses de Parcelamento	23	23	21	24	24

REALIZADO					
Estratégia de Venda					
	Villa	Villa L	Lote	Estância	Estância do Laranjal
À VISTA	-	0%	7%	26%	0%
À PRAZO	-	100%	93%	74%	100%
Total	-	100%	100%	100%	100%

Condições - Vendas à Prazo					
	Villa	Villa L	Lote	Estância	Estância do Laranjal
Ato	-	21%	15%	9%	5%
Mensais	-	79%	85%	91%	95%
Meses Parcelamento	-	33	34	27	32

No que tange à taxa de juros utilizada no financiamento dos contratos, no Business Plan, foi utilizada taxa real média de 3,20%. Ao termino do terceiro trimestre de 2014, a taxa média real de juros observada nas vendas a prazo desde o início do fundo foi de 3,45%, ligeiramente superior ao adotado como projeção.

PROJETADO	3,20%
REALIZADO	3,45%



Rentabilidade do Fundo

O fundo apresentou durante os primeiros nove meses de 2014 rentabilidade nominal, já líquida de distratos e custos operacionais, de 6,16% (TIR de 8,32% ao ano), que em termos reais equivale a 1,46% no período (TIR real de 1,96% ao ano). Desde seu início, o fundo apresenta rentabilidade nominal acumulada de 11,61% (TIR de 9,11% ao ano) que, em termos reais, equivale a 3,88% (TIR de 3,06% ao ano). Essas rentabilidades são calculadas com base no valor de emissão original das cotas (de R\$ 100,00).

Lembramos que o fundo paga mensalmente rentabilidade equivalente a IPCA+1%a.a. aos cotistas e, ao final de cada exercício, se for o caso, paga o excedente a essa rentabilidade em uma única parcela. Ao final de setembro de 2014, a TIR real efetivamente percebida pelos cotistas desde a emissão do fundo é de 2,57% a.a., contra 306% a.a. de rentabilidade real do projeto acumulada até setembro/14. Mantida esta diferença de rentabilidade até o final de 2014, quando será apurado o valor do próximo Pagamento Anual, se houver, os cotistas do fundo farão jus a um pagamento adicional – além da Rentabilidade Mínima paga mensalmente - de cerca de R\$ 0,59/cota, valor o bastante para que a TIR dos rendimentos distribuídos aos cotistas se iguale à rentabilidade do projeto do Fundo no período.

Importante frisar que estes resultados refletem o desempenho desse projeto em períodos isolados de tempo e que o desempenho de vendas do empreendimento é sujeita a sazonalidade bem como ao cronograma de lançamento de fases/produtos específicos. Isto posto, sugere-se prudência nas conclusões a serem tiradas especialmente em relação à rentabilidade anualizada mencionada anteriormente.



Mercado Secundário - Bolsa de Valores

Ao longo dos nove primeiros meses 2014, a cota do fundo em bolsa (RBBV11), sem considerar os pagamentos de rendimentos realizados pelo Fundo no período, apresentou variação de -26,60%. Considerando o pagamento dos rendimentos, tal variação foi de -17,60%. O IFIX, no mesmo período, apresentou variação de + 3,42%.

A cota foi negociada em 52% dos pregões desde o início do ano, com volume médio de negociação – considerando apenas os dias em que houve negociação – de R\$ 37 mil.

JHSF Rio Bravo Fazenda Boa Vista Capital Protegido (RBBV11)





Resumo Operacional

Mês	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
RBBV I I	6,69%	-2,86%	-1,18%	2,38%	-5,23%	0,63%	-8,55%	-6,67%	-12,60%
IFIX	-6,70%	3,70%	0,45%	1,05%	1,41%	1,31%	1,59%	0,28%	0,57%
CDI	0,84%	0,78%	0,76%	0,82%	0,86%	0,82%	0,94%	0,86%	0,90%
Patrimônio (R\$)	126.577.078	126.073.817	126.278.697	126.536.597	126.260.524	125.933.233	125.909.912	125.416.841	125.718.358
Cota Patrimonial (R\$/cota)	100,93	100,52	100,69	100,89	100,67	100,41	100,39	100,00	100,24
Saldo a Amortizar	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Valor de Mercado (R\$)	109.739.350	106.603.940	105.349.776	107.858.104	102.214.366	102.853.990	94.062.300	87.791.480	76.729.754
Cotação Bolsa (R\$/cota)	87,50	85,00	84,00	86,00	81,50	82,01	75,00	70,00	61,18
Cotação em Bolsa/Cota Patrimonial	86,7%	84,6%	83,4%	85,2%	81,0%	81,7%	74,7%	70,0%	61,0%
Amortização (R\$/ cota)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendimentos (R\$/cota)	1,01	0,63	0,77	1,00	0,75	0,54	0,49	0,09	0,34
Pagamento Total ao Cotista	1,01	0,63	0,77	1,00	0,75	0,54	0,49	0,09	0,34
Mês	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
Rendimentos (R\$/cota)	1,01	0,63	0,77	1,00	0,75	0,54	0,49	0,09	0,34
Dividend Yield Anual* (valor da cota na emissão)	12,09%	7,55%	9,19%	12,00%	9,04%	6,47%	5,89%	1,12%	4,05%

Fluxo de Caixa (não auditado)

FLUXO DE CAIXA(R\$)

JHSF Rio Bravo Fazenda Boa Vista Capital

Mês	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
Ativo									
Aporte/ Dividendos SPE Holding	1.343.000	860.000	1.063.000	4.305.000	1.043.000	697.000	735.000	198.000	499.000
Over	1.980	3.157	2.042	20.877	10.516	2.609	2.049	1.800	458
Ir sobre Over	0	0	0	147	0	0	0	0	0
Variação do Caixa Gerada pelo Ativo	1.344.980	863.157	1.065.042	4.326.023	1.053.516	699.609	737.049	199.800	499.458
Passivo									
Integralização/Cancelamento de Cotas	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Txa. Administração	- 62.708	- 65.694	- 39.723	- 76.736	- 59.717	- 62.708	- 19.722	- 96.680	- 74.359
Txa. Custódia	- 7.000	- 7.312	- 7.000	- 7.000	- 7.000	- 6.900	- 6.900	- 6.900	- 6.900
Txa. Consultor	- -	- 2.188	- -	- -	- -	- -	- -	- 21.582	- -
CVM	- 5.760	- -	- -	- 5.760	- -	- -	- 5.760	- -	- -
Txa. Escrituração	- 2.500	- -	- 2.500	- 2.500	- 2.500	- 2.500	- 3.485	- 3.391	- 3.493
Despesas Iniciais do Fundo	- -	- -	- -	- -	- -	- -	- -	- -	- -
Outros	- 114	- 28.468	- 114	- 31.946	- 249	- 4.522	- 243	- 779	- 782
Pagamento de Rendimentos	- 743.170	- 1.203.321	- 751.620	- 914.179	- 4.053.060	- 904.012	- 644.064	- 586.595	- 111.007
Pagamento de Ir sobre Rendimentos	- 38.531	- 60.347	- 37.565	- 45.965	- 202.287	- 44.698	- 32.196	- 29.326	- 5.448
Variação do Caixa Gerada pelo Passivo	- 859.783	- 1.367.331	- 838.522	- 1.084.085	- 4.324.813	- 1.025.341	- 712.370	- 745.254	- 201.990
Variação de Caixa no Período	485.197	-504.173	226.520	3.241.938	-3.271.297	-325.732	24.679	-545.453	297.468
Caixa no Início do Período	877.135	1.362.332	858.159	1.084.679	4.326.617	1.055.320	729.588	754.267	208.813
Caixa ao Final do Período	1.362.332	858.159	1.084.679	4.326.617	1.055.320	729.588	754.267	208.813	506.281