



R I O B R A V O

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

RBBVI I



RELATÓRIO ANUAL PRELIMINAR

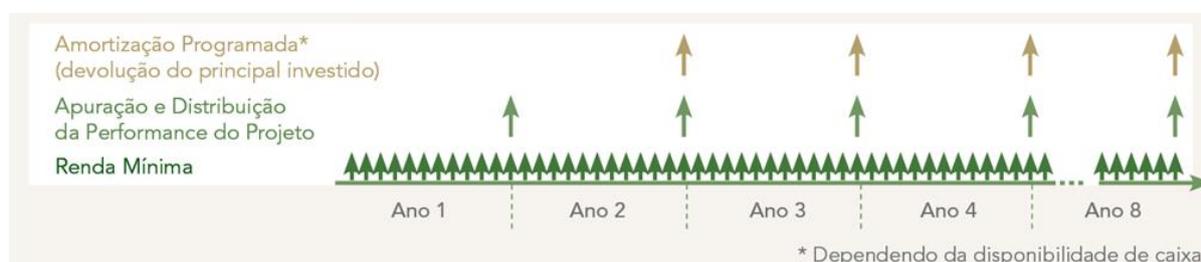
2014



## 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 fundo<sup>1</sup>. Seu prazo de duração será de 8 anos, sendo que a amortização das cotas se dará em 7 parcelas anuais<sup>2</sup> 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 fundo<sup>3</sup>, supere a Rentabilidade Mínima, o excedente será distribuído ao investidor

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

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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

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

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

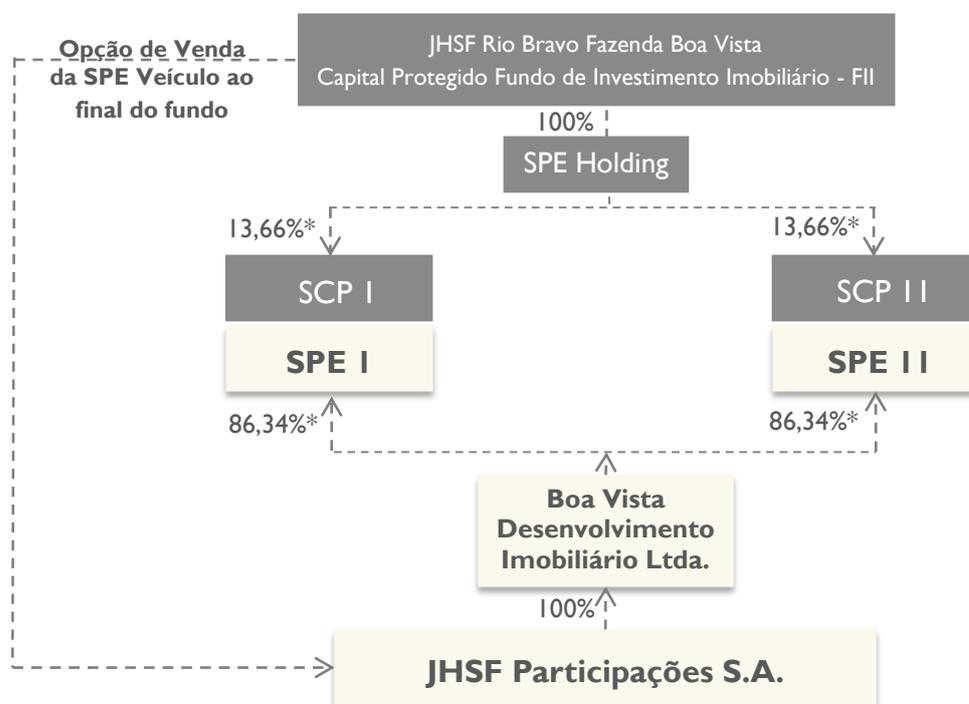
### O Fundo

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 inicial<sup>4</sup> 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.

<sup>4</sup> Ao longo da vida do fundo pode haver alteração da participação 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
<b>Valor Aportado pelo Fundo</b>	<b>R\$ 125.304.381,00</b>

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\$/m<sup>2</sup> 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 International<sup>5</sup>, 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.

<b>SPE</b>	<b>Valor do Aporte (R\$)</b>
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
<b>TOTAL</b>	<b>125.304.381,00</b>

## 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:

<sup>5</sup> 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 <sup>2</sup> )	Área Média por Unidade (m <sup>2</sup> )	Valor Geral de Vendas	Valor de Avaliação
Villas <= 300m <sup>2</sup>	25	5.226	209	47.708.311	350.228.681
Villas > 300m <sup>2</sup>	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
<b>Total</b>	<b>375</b>	<b>2.207.138</b>	<b>5.886</b>	<b>1.249.961.758</b>	<b>917.036.185</b>

Onde: Villas <= 300m<sup>2</sup> = casas prontas para morar, com área construída inferior à 300m<sup>2</sup>

Villas >= 300m<sup>2</sup> = casas prontas para morar, com área construída superior à 300m<sup>2</sup>

Lotes = lotes residenciais com área de até 7.000 m<sup>2</sup>

Estâncias e Estâncias do Laranjal = áreas residenciais com área superior a 7.000m<sup>2</sup>

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 <sup>2</sup> + Villas > 300m <sup>2</sup>	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 <sup>2</sup> )
Villas <= 300m <sup>2</sup>	9.129,03
Villas > 300m <sup>2</sup>	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 <sup>2</sup>	Villas > 300m <sup>2</sup>	Lotes	Estâncias	Estâncias do Laranjal
<b>À Vista</b>	4,26%	4,26%	10,94%	6,25%	6,25%
<b>À Prazo</b>	95,74%	95,74%	89,06%	93,75%	93,75%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

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

	Villas <= 300m <sup>2</sup>	Villas > 300m <sup>2</sup>	Lotes	Estâncias	Estâncias do Laranjal
<b>Entrada</b>	20,01%	29,85%	25,35%	25,35%	20,01%
<b>Mensais</b>	79,99%	70,15%	74,65%	74,65%	79,99%
<b>Parcelas</b>	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).

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



## Acompanhamento – 2014

A seguir, apresentamos o desempenho comercial do empreendimento Fazenda Boa Vista em 2014, bem como a rentabilidade acumulada pelo JHSF Rio Bravo Fazenda Boa Vista Capital Protegido FII desde sua emissão primária de cotas. Ao final, apresentamos o valor do Pagamento Anual a ser realizado, no dia 11 de março de 2015, aos cotistas do Fundo, referente ao ano de 2014.

Os documentos que norteiam o funcionamento do Fundo preveem a distribuição a seus cotistas de rendimento mensal no valor equivalente a IPCA+1% a.a. e de rendimento anual, se for o caso, em montante o bastante para que o retorno ao cotista do Fundo reflita, durante o período em questão, o retorno obtido pelo projeto Fazenda Boa Vista, nos termos do Prospecto da oferta de cotas do fundo (“Pagamento Anual”).

O Pagamento Anual referente ao ano de 2014 se dará, inicialmente, com base em relatório preliminar de desempenho de vendas fornecido pela JHSF. Tal pagamento, poderá ser majorado, se for o caso, por meio do pagamento de ajuste em prazo de até 10 dias após a realização da assembleia de fechamento de contas do Fundo<sup>6</sup>, conforme seu regulamento. O valor definitivo do Pagamento Anual, será elaborado com base em relatório definitivo de desempenho fornecido pela JHSF.

## Obras

No que tange às obras do empreendimento, a Fazenda Boa Vista estava cerca de 46% performada ao final de 2014 (vs 33% ao final de 2013), faltando cerca de R\$ 114 milhões em investimentos para a finalização total de sua infraestrutura, prevista para o final de 2019. Durante o ano de 2014 foram despendidos pela JHSF cerca de R\$ 30 milhões nas obras do empreendimento.

Destacamos que houve, durante o 4º trimestre de 2014, alteração no cronograma de entrega das obras das fases II, V e VI, de dezembro de 2014 para junho de 2015. Segundo a JHSF, as fases II e VI já estão praticamente finalizadas, estando os compradores dos lotes já autorizados a construir suas casas, faltando apenas pequenas adequações na infraestrutura do empreendimento.

---

<sup>6</sup> O Regulamento do Fundo prevê que a assembleia de fechamento de contas deve ser realizada até 120 dias após o fechamento de cada exercício.

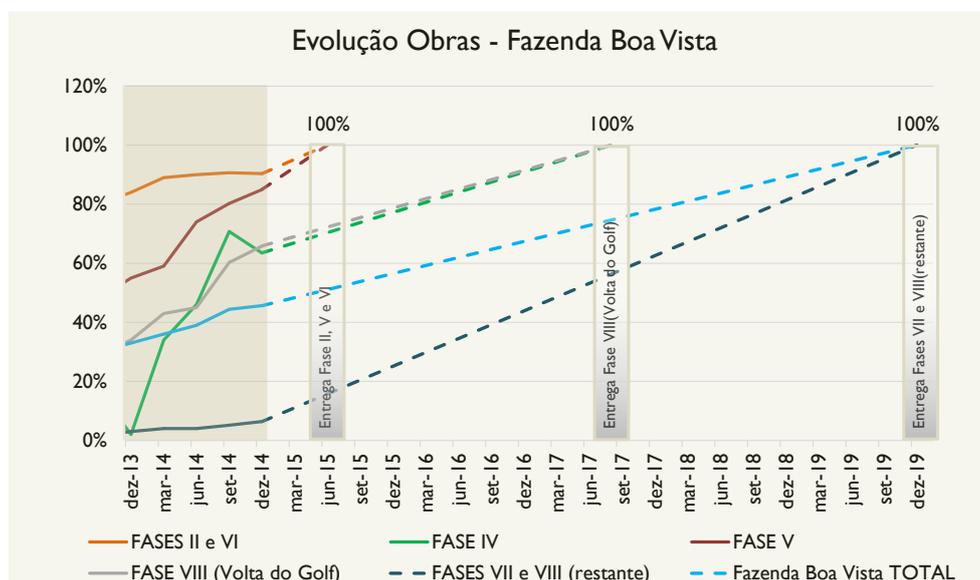


Já a fase V aguarda a ligação da energia por parte da concessionária, bem como a finalização de alguns ajustes nas obras. Além da mudança do cronograma, foram feitos nas fases II, IV, VI e VIII alterações no projeto, o que ocasionou ajustes no valor total da obra. A alteração mais significativa ocorreu na fase IV, na qual o valor total da obra passou dos R\$ 23 milhões iniciais para R\$ 30 milhões após a revisão.

Este aumento no custo provocou a queda da porcentagem concluída desta fase de 71% ao final do terceiro trimestre de 2014 para 63,5% ao final de 2014.

Fase do Empreendimento	Investimento Total	Investimento Realizado	Investimento a Realizar	Previsão de Conclusão	Status Atual
<b>FASES II e VI</b>	R\$ 52.239.000	R\$ 47.202.000	R\$ 5.037.000	jun/15	90,4%
<b>FASE IV</b>	R\$ 30.370.000	R\$ 19.285.000	R\$ 11.085.000	ago/17	63,5%
<b>FASE V</b>	R\$ 16.471.000	R\$ 13.995.000	R\$ 2.476.000	jun/15	85,0%
<b>FASE VIII (Volta do Golf)</b>	R\$ 13.504.000	R\$ 8.890.000	R\$ 4.614.000	ago/17	65,8%
<b>FASES VII e VIII (restante)</b>	R\$ 96.861.000	R\$ 6.180.000	R\$ 90.681.000	dez/19	6,4%
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 209.445.000</b>	<b>R\$ 95.552.000</b>	<b>R\$ 113.893.000</b>		<b>46%</b>

As fases I e III estão 100% concluídas.







## Velocidade de Vendas

No quarto trimestre de 2014 foram vendidas 5 unidades do empreendimento, sendo 4 lotes e 1 estância, que somam área total de 31,2 mil m<sup>2</sup>. O Business Plan previa, para o período, venda de 21 unidades do empreendimento, somando área total de 99,8 mil m<sup>2</sup>. Quando comparamos o cenário realizado contra o projetado, observamos queda de 69% na velocidade de vendas medida em m<sup>2</sup> no trimestre.

## Evolução do Estoque em 2014

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	Vendido no 4T14	Estoque ao Final do 4T14	
Villas <= a 300m <sup>2</sup>	Unidades	12	12	0	12	0	12	0	12	0	12
	Área (M <sup>2</sup> )	2.496	2.496	0	2.496	0	2.496	0	2.496	0	2.496
Villas > 300m <sup>2</sup>	Unidades	44	42	1	41	0	41	0	41	0	41
	Área (M <sup>2</sup> )	17.017	16.215	372	15.844	0	15.844	0	15.844	0	15.844
Lotes	Unidades	238	209	9	200	10	190	4	186	4	182
	Área (M <sup>2</sup> )	962.618	857.208	30.027	827.181	41.861	785.320	15.453	769.867	15.605	754.262
Estâncias	Unidades	64	61	2	59	5	54	0	54	1	53
	Área (M <sup>2</sup> )	1.107.165	1.075.785	24.696	1.051.089	50.361	1.000.727	0	1.000.727	15.551	985.176
Estâncias do Laranjal	Unidades	5	5	0	5	1	4	0	4	0	4
	Área (M <sup>2</sup> )	128.901	128.901	0	128.901	34.791	94.110	0	94.110	0	94.110
TOTAL	Unidades	363	329	12	317	16	301	4	297	5	292
	Área (M <sup>2</sup> )	2.218.197	2.080.605	55.095	2.025.510	127.013	1.898.497	15.453	1.883.044	31.156	1.851.888

\*Estoque Inicial já ajustado para a mudança no projeto com redução do número de Villas <= a 300m<sup>2</sup> a ser lançado de 25 para 12 unidades. Em contrapartida, a área de Estâncias, foi elevada em uma estância de 13,8 mil m<sup>2</sup>. Ajustado também para demais alterações de menor representatividade, conforme já mencionado no relatório trimestral referente ao terceiro trimestre de 2014, disponível em: <http://www.riobravo.com.br/EstrategiasInvestimento/Paginas/FII-JHSF.aspx>

## Realizado x Projetado – Considera Distratos

A seguir apresentamos a evolução da velocidade de vendas – medida em m<sup>2</sup> vendido - 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 <sup>2</sup>	3,9 un.	0,0 un.	-100%	11,7 un.	0,0 un.	-100%
	815 m <sup>2</sup>	0.000 m <sup>2</sup>		2.446 m <sup>2</sup>	0.000 m <sup>2</sup>	
Villas > 300m <sup>2</sup>	3,8 un.	1,0 un.	-75%	11,4 un.	3,0 un.	-73%
	1.464 m <sup>2</sup>	372 m <sup>2</sup>		4392 m <sup>2</sup>	1174 m <sup>2</sup>	
Lotes	10,2 un.	9,0 un.	-25%	30,6 un.	38,0 un.	12%
	40.301 m <sup>2</sup>	30.027 m <sup>2</sup>		120.902 m <sup>2</sup>	135.437 m <sup>2</sup>	
Estâncias	3,1 un.	2,0 un.	-51%	9,2 un.	5,0 un.	-63%
	50.895 m <sup>2</sup>	24.696 m <sup>2</sup>		152.685 m <sup>2</sup>	56.076 m <sup>2</sup>	
Estâncias do Laranjal	0,2 un.	0,0 un.	-100%	0,7 un.	0,0 un.	-100%
	6.313 m <sup>2</sup>	0.000 m <sup>2</sup>		18.940 m <sup>2</sup>	0.000 m <sup>2</sup>	
<b>TOTAL</b>	<b>21</b>	<b>12</b>	<b>-45%</b>	<b>64</b>	<b>46</b>	<b>-36%</b>
	99.788 m <sup>2</sup>	55.095 m <sup>2</sup>		299.365 m <sup>2</sup>	192.687 m <sup>2</sup>	

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

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



Produto	4º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado por Trimestre	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m <sup>2</sup>	3,9 un.	0,0 un.	-100%	23,4 un.	0,0 un.	-100%
	815 m <sup>2</sup>	0.000 m <sup>2</sup>		4.892 m <sup>2</sup>	0.000 m <sup>2</sup>	
Villas > 300m <sup>2</sup>	3,8 un.	0,0 un.	-100%	22,7 un.	3,0 un.	-87%
	1.464 m <sup>2</sup>	000 m <sup>2</sup>		8785 m <sup>2</sup>	1174 m <sup>2</sup>	
Lotes	10,2 un.	4,0 un.	-61%	61,3 un.	56,0 un.	-14%
	40.301 m <sup>2</sup>	15.605 m <sup>2</sup>		241.803 m <sup>2</sup>	208.356 m <sup>2</sup>	
Estâncias	3,1 un.	1,0 un.	-69%	18,4 un.	11,0 un.	-60%
	50.895 m <sup>2</sup>	15.551 m <sup>2</sup>		305.371 m <sup>2</sup>	121.989 m <sup>2</sup>	
Estâncias do Laranjal	0,2 un.	0,0 un.	-100%	1,5 un.	1,0 un.	-8%
	6.313 m <sup>2</sup>	0.000 m <sup>2</sup>		37.880 m <sup>2</sup>	34.791 m <sup>2</sup>	
<b>TOTAL</b>	<b>21</b>	<b>5</b>	<b>-69%</b>	<b>127</b>	<b>71</b>	<b>-39%</b>
	99.788 m <sup>2</sup>	31.156 m <sup>2</sup>		598.730 m <sup>2</sup>	366.309 m <sup>2</sup>	

## Preço de Vendas

O preço médio de venda dos 4 lotes, bem como da estância do laranjal, vendidos no quarto trimestre de 2014 ficou cerca de 17% abaixo do projetado para o período para esses produtos. Desde o início do fundo, o valor médio de venda de todos os produtos está cerca de 11% abaixo do projetado para o período. A seguir, apresentamos a evolução do preço de vendas trimestre a trimestre em 2014, bem como o valor observado desde o início do fundo.

Produto	1º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m <sup>2</sup>	-	-	NA	-	-	NA
Villas > 300m <sup>2</sup>	R\$ 7.209	R\$ 8.424	17%	R\$ 7.094	R\$ 8.122	14%
Lotes	R\$ 516	R\$ 451	-13%	R\$ 508	R\$ 464	-9%
Estâncias	R\$ 536	R\$ 450	-16%	R\$ 524	R\$ 476	-9%
Estâncias do Laranjal	-	-	NA	-	-	NA
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 570</b>	<b>R\$ 504</b>	<b>-11,6%</b>	<b>R\$ 553</b>	<b>R\$ 514</b>	<b>-7,0%</b>



Produto	2º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m <sup>2</sup>	-	-	NA	-	-	NA
Villas > 300m <sup>2</sup>	-	-	NA	R\$ 7.094	R\$ 8.122	14%
Lotes	R\$ 521	R\$ 416	-20%	R\$ 511	R\$ 453	-11%
Estâncias	R\$ 547	R\$ 487	-11%	R\$ 535	R\$ 481	-10%
Estâncias do Laranjal	R\$ 328	R\$ 276	-16%	R\$ 328	R\$ 276	-16%
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 479</b>	<b>R\$ 406</b>	<b>-15,2%</b>	<b>R\$ 523</b>	<b>R\$ 471</b>	<b>-10,0%</b>

Produto	3º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m <sup>2</sup>	-	-	NA	-	-	NA
Villas > 300m <sup>2</sup>	-	-	NA	R\$ 7.094	R\$ 8.122	14%
Lotes	R\$ 528	R\$ 446	-15,4%	R\$ 513	R\$ 452	-12%
Estâncias	-	-	NA	R\$ 535	R\$ 481	-10%
Estâncias do Laranjal	-	-	NA	R\$ 328	R\$ 276	-16%
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 528</b>	<b>R\$ 446</b>	<b>-15,4%</b>	<b>R\$ 524</b>	<b>R\$ 470</b>	<b>-10,2%</b>

Produto	4º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m <sup>2</sup>	-	-	NA	-	-	NA
Villas > 300m <sup>2</sup>	-	-	NA	R\$ 7.094	R\$ 8.122	14%
Lotes	R\$ 531	R\$ 440	-17%	R\$ 514	R\$ 451	-12%
Estâncias	R\$ 563	R\$ 470	-17%	R\$ 539	R\$ 480	-11%
Estâncias do Laranjal	-	-	NA	R\$ 328	R\$ 276	-16%
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 547</b>	<b>R\$ 455</b>	<b>-17%</b>	<b>R\$ 526</b>	<b>R\$ 469</b>	<b>-10,8%</b>



## Valor Geral de Vendas - VGV

Para o quarto trimestre de 2014 previa-se uma venda, somando todos os produtos, de aproximadamente R\$ 71,6 milhões em VGV. No período, no entanto, foram vendidos cerca de R\$ 14 milhões, o que remete a uma queda de 80% em relação ao projetado. A projeção de vendas para o período compreendido entre o início do fundo e dezembro de 2014 era de R\$ 413 milhões, enquanto o valor realmente vendido foi de R\$ 171 milhões (-58% vs projetado). A seguir apresentamos a evolução de vendas em VGV durante os quatro trimestres de 2014 e o acumulado desde o início do fundo.

Produto	1º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m <sup>2</sup>	R\$ 7.788.633	R\$ 0	-100%	R\$ 22.860.452	R\$ 0	-100%
Villas > 300m <sup>2</sup>	R\$ 10.640.076	R\$ 3.133.000	-71%	R\$ 31.229.736	R\$ 9.533.208	-69%
Lotes	R\$ 20.733.963	R\$ 13.530.184	-35%	R\$ 61.636.597	R\$ 62.889.544	2%
Estâncias	R\$ 27.156.777	R\$ 11.123.000	-59%	R\$ 79.707.978	R\$ 26.687.866	-67%
Estâncias do Laranjal	R\$ 2.039.731	R\$ 0	-100%	R\$ 6.063.583	R\$ 0	-100%
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 68.359.181</b>	<b>R\$ 27.786.184</b>	<b>-59,4%</b>	<b>R\$ 201.498.347</b>	<b>R\$ 99.110.618</b>	<b>-50,8%</b>

Produto	2º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m <sup>2</sup>	R\$ 7.979.033	R\$ 0	-100%	R\$ 30.839.485	R\$ 0	-100%
Villas > 300m <sup>2</sup>	R\$ 10.900.182	R\$ 0	-100%	R\$ 42.129.918	R\$ 9.533.208	-77%
Lotes	R\$ 20.976.419	R\$ 17.404.176	-17%	R\$ 82.613.016	R\$ 80.293.720	-3%
Estâncias	R\$ 27.820.647	R\$ 24.549.367	-12%	R\$ 107.528.625	R\$ 51.237.233	-52%
Estâncias do Laranjal	R\$ 2.063.583	R\$ 9.600.000	365%	R\$ 8.127.166	R\$ 9.600.000	18%
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 69.739.864</b>	<b>R\$ 51.553.543</b>	<b>-26,1%</b>	<b>R\$ 271.238.211</b>	<b>R\$ 150.664.161</b>	<b>-44,5%</b>



Produto	3º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m <sup>2</sup>	R\$ 8.081.124	R\$ 0	-100%	R\$ 38.920.610	R\$ 0	-100%
Villas > 300m <sup>2</sup>	R\$ 11.039.649	R\$ 0	-100%	R\$ 53.169.567	R\$ 9.533.208	-82%
Lotes	R\$ 21.195.510	R\$ 6.892.800	-67%	R\$ 103.808.525	R\$ 87.186.520	-16%
Estâncias	R\$ 28.176.611	R\$ 0	-100%	R\$ 135.705.236	R\$ 51.237.233	-62%
Estâncias do Laranjal	R\$ 2.085.137	R\$ 0	-100%	R\$ 10.212.303	R\$ 9.600.000	-6%
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 70.578.031</b>	<b>R\$ 6.892.800</b>	<b>-90,2%</b>	<b>R\$ 341.816.242</b>	<b>R\$ 157.556.961</b>	<b>-53,9%</b>

Produto	4º Trimestre 2014			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m <sup>2</sup>	R\$ 8.220.743	R\$ 0	-100%	R\$ 47.141.353	R\$ 0	-100%
Villas > 300m <sup>2</sup>	R\$ 11.230.383	R\$ 0	-100%	R\$ 64.399.951	R\$ 9.533.208	-85%
Lotes	R\$ 21.393.076	R\$ 6.865.393	-68%	R\$ 125.201.601	R\$ 94.051.913	-25%
Estâncias	R\$ 28.663.424	R\$ 7.302.558	-75%	R\$ 164.368.660	R\$ 58.539.791	-64%
Estâncias do Laranjal	R\$ 2.104.573	R\$ 0	-100%	R\$ 12.316.875	R\$ 9.600.000	-22%
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 71.612.199</b>	<b>R\$ 14.167.951</b>	<b>-80,2%</b>	<b>R\$ 413.428.440</b>	<b>R\$ 171.724.912</b>	<b>-58,5%</b>

## 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, bem como a previsão ou não de correção monetária das parcelas do financiamento, 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%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

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%	9%	19%	0%
À PRAZO	-	100%	91%	81%	100%
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Condições - Vendas à Prazo					
	Villa	Villa L	Lote	Estância	Estância do Laranjal
Ato	-	21%	16%	8%	5%
Mensais	-	79%	84%	92%	95%
Meses Parcelamento	-	33	35	24	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 quarto trimestre de 2014, a taxa média real de juros observada nas vendas a prazo desde o início do fundo foi de 3,94%, ligeiramente superior ao adotado como projeção.

<b>PROJETADO</b>	<b>3,20%</b>
<b>REALIZADO</b>	<b>3,94%</b>



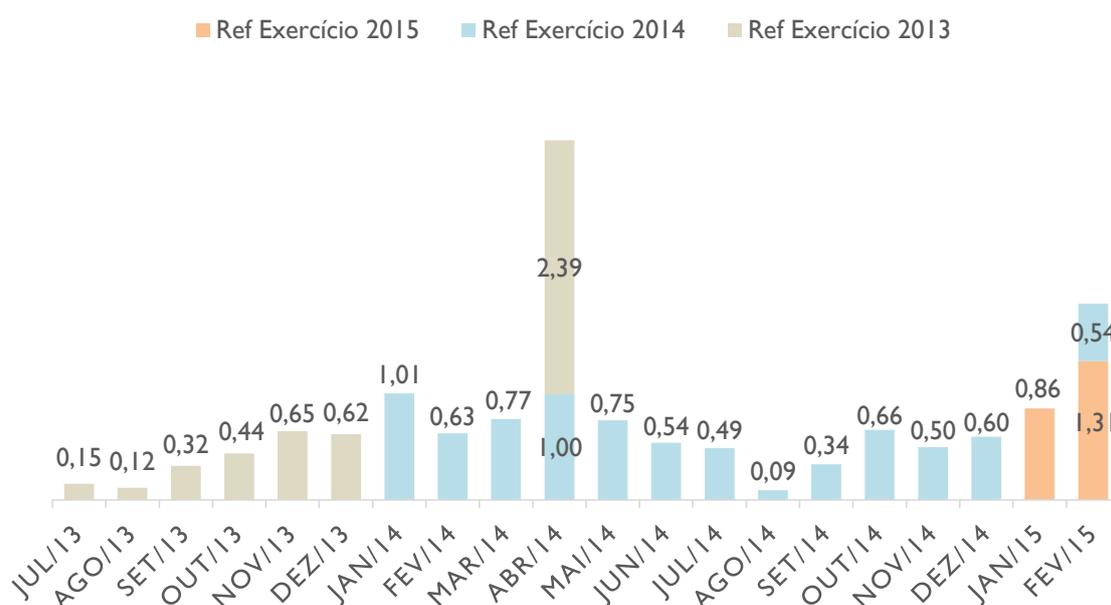
## Rentabilidade do Fundo e valor do Pagamento Anual de 2014

O fundo apresentou durante 2014 uma rentabilidade nominal de 8,2%, calculada sobre o valor de integralização das cotas (R\$ 100,00/cota). Desde seu início, o fundo acumula rentabilidade nominal de 13,83%, o que reflete uma Taxa Interna de Retorno – TIR de 8,94% ao ano. Esta TIR em termos reais, monta a IPCA + 2,55% a.a.

Entretanto, conforme dinâmica de pagamentos do Fundo, foi pago aos cotistas até então rentabilidade nominal equivalente a 13,24% (TIR de 8,57%a.a.). Tal diferença de 0,59% a.a. (13,83% vs 13,24%) deverá ser ajustada, de forma que a rentabilidade observada pelo cotista no acumulado se iguale à do projeto, o que se dará por meio de Pagamento Anual a ser realizado no dia 11 de março de 2015. Para que tal diferença seja equalizada, deverá ser pago o valor de R\$ 0,54/cota referente ao Pagamento Anual de 2014 (valor total de R\$ 680.000,00). O cálculo do Pagamento Anual de 2014 foi calculado pela Rio Bravo e ratificado pela Colliers International por meio de relatório disponível em: <http://www.riobravo.com.br> > Estratégias > Crédito > JHSF Rio Bravo Fazenda Boa Vista FII > Relatório Anual

A seguir, apresentamos os valores pagos até o momento e seus respectivos exercícios de competência.

### PAGAMENTO DE RENDIMENTOS - RBBV I





## **Amortização de Cotas**

O Regulamento do Fundo prevê a amortização ordinária de cotas do fundo em até 7 parcelas, a partir do 24º mês de início do fundo, inclusive. Entretanto as amortizações estão condicionadas à disponibilidade de caixa no fundo, o que é função da velocidade de vendas e do recebimento de vendas realizadas. Estando essas variáveis aquém do originalmente projetado, a materialização dos fluxos de caixa do projeto seria postergada, assim como a amortização de cotas do Fundo (total ou parcialmente). No limite, ao final do prazo de duração do Fundo, essa amortização recai sobre a JHSF como garantidora do projeto, por meio do mecanismo de Opção de Venda do Fundo.

Ao final de dezembro de 2014, dado o cenário de desempenho de vendas tanto em velocidade quanto em preço, a expectativa é de que a amortização do fundo prevista para 17 de julho de 2015 seja postergada. A confirmação dessa previsão depende ainda do desempenho do Fundo no primeiro semestre de 2015. Uma retomada expressiva do volume de vendas durante o primeiro semestre de 2015, capaz de reverter o saldo do caixa gerado pelo projeto até a data prevista para a amortização, poderia reverter esse quadro.

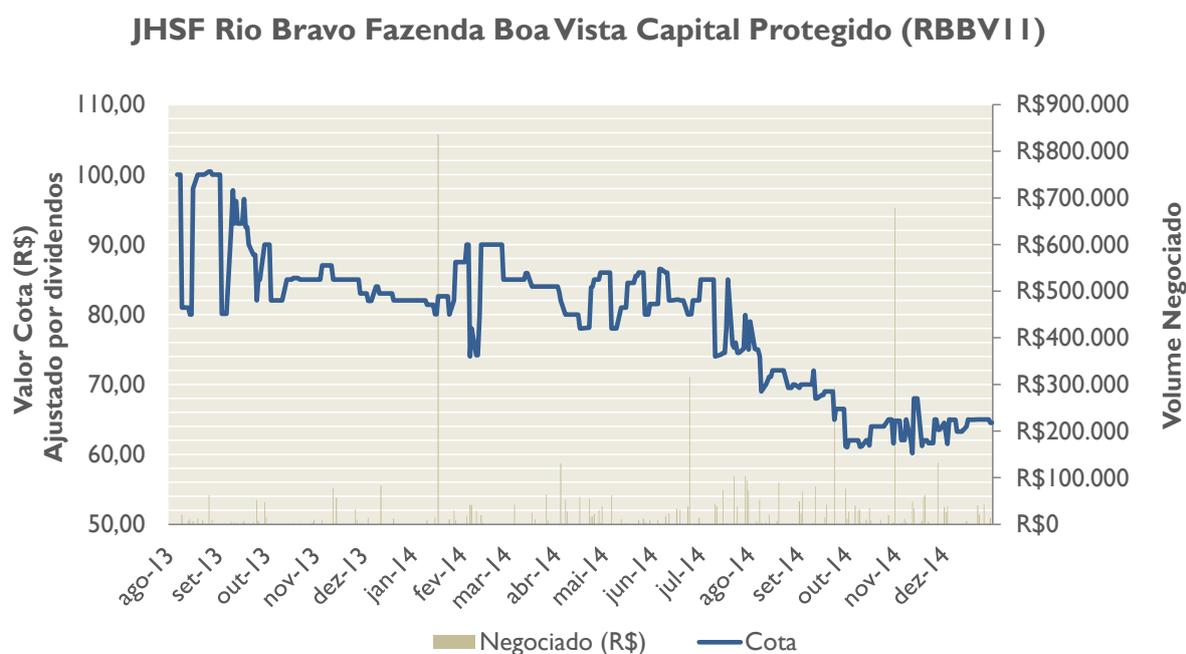


## Mercado Secundário - Bolsa de Valores

Durante o ano de 2014, a cota do fundo em bolsa (RBBV11), sem considerar o pagamento de rendimentos, sofreu variação negativa em 21,4%. Considerando o pagamento de rendimentos, a variação foi de -11,0%. No mesmo período, o IFIX apresentou variação negativa em 2,77%.

A cota foi negociada em 46% dos pregões durante o ano, com volume médio de negociação – considerando apenas os dias em que houve negociação – de R\$ 44,4 mil.

Considerando o valor da cota em bolsa





## Resumo Operacional

Mês	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14	out/14	nov/14	dez/14
<b>RBBV II</b>	6,69%	-2,86%	-1,18%	2,38%	-5,23%	0,63%	-8,55%	-6,67%	-12,60%	-0,29%	6,25%	-0,48%
<b>IFIX</b>	-6,70%	3,70%	0,45%	1,05%	1,41%	1,31%	1,59%	0,28%	0,57%	0,57%	0,57%	0,57%
<b>CDI</b>	0,84%	0,78%	0,76%	0,82%	0,86%	0,82%	0,94%	0,86%	0,90%	0,90%	0,90%	0,90%
<b>Patrimônio (R\$)</b>	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	126.132.230	125.923.000	126.052.895
<b>Cota Patrimonial (R\$/cota)</b>	100,93	100,52	100,69	100,89	100,67	100,41	100,39	100,00	100,24	100,57	100,40	100,51
<b>Saldo a Amortizar</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Valor de Mercado (R\$)</b>	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	76.504.004	81.282.369	80.893.578
<b>Cotação Bolsa (R\$/cota)</b>	87,50	85,00	84,00	86,00	81,50	82,01	75,00	70,00	61,18	61,00	64,81	64,50
<b>Cotação em Bolsa/Cota Patrimonial</b>	86,7%	84,6%	83,4%	85,2%	81,0%	81,7%	74,7%	70,0%	61,0%	60,7%	64,5%	64,2%
<b>Amortização (R\$/cota)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Rendimentos (R\$/cota)</b>	1,01	0,63	0,77	1,00	0,75	0,54	0,49	0,09	0,34	0,66	0,50	0,60
<b>Pagamento Total ao Cotista</b>	1,01	0,63	0,77	1,00	0,75	0,54	0,49	0,09	0,34	0,66	0,50	0,60
<b>Mês</b>	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14	out/14	nov/14	dez/14
<b>Rendimentos (R\$/cota)</b>	1,01	0,63	0,77	1,00	0,75	0,54	0,49	0,09	0,34	0,66	0,50	0,60
<b>Dividend Yield Anual* (valor da cota na emissão)</b>	12,09%	7,55%	9,19%	12,00%	9,04%	6,47%	5,89%	1,12%	4,05%	7,94%	5,99%	7,17%

## Fluxo de Caixa (não auditado)

### FLUXO DE CAIXA(R\$)

#### JHSF Rio Bravo Fazenda Boa Vista Capital Protegido

Mês	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14	out/14	nov/14	dez/14
<b>Ativo</b>												
<b>Aporte/ Dividendos SPE Holding</b>	1.343.000	860.000	1.063.000	4.305.000	1.043.000	697.000	735.000	198.000	499.000	919.000	696.000	835.000
<b>Over</b>	1.980	3.157	2.042	20.877	10.516	2.609	2.049	1.800	458	1.169	2.247	2.049
<b>Ir sobre Over</b>	0	0	0	147	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Variação do Caixa Gerada pelo Ativo</b>	1.344.980	863.157	1.065.042	4.326.023	1.053.516	699.609	737.049	199.800	499.458	920.170	698.247	837.049
<b>Passivo</b>												
<b>Integralização/Cancelamento de Cotas</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Txa. Administração</b>	- 62.708	- 65.694	- 39.723	- 76.736	- 59.717	- 62.708	- 19.722	- 96.680	- 74.359	- 65.694	- 68.680	- 59.722
<b>Txa. Custódia</b>	- 7.000	- 7.312	- 7.000	- 7.000	- 7.000	- 6.900	- 6.900	- 6.900	- 6.900	- 6.900	- 6.900	- 6.900
<b>Txa. Consultor</b>	-	- 2.188	-	-	-	-	-	- 21.582	-	-	-	-
<b>CVM</b>	- 5.760	-	-	- 5.760	-	- 5.760	-	-	-	- 5.760	-	-
<b>Txa. Escrituração</b>	- 2.500	-	- 2.500	- 2.500	- 2.500	- 2.500	- 3.485	- 3.391	- 3.493	- 3.584	- 3.492	- 3.579
<b>Despesas Iniciais do Fundo</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Outros</b>	- 114	- 28.468	- 114	- 31.946	- 249	- 4.522	- 243	- 779	- 782	- 732	- 4.153	- 650
<b>Pagamento de Rendimentos</b>	- 743.170	- 1.203.321	- 751.620	- 914.179	- 4.053.060	- 904.012	- 644.064	- 586.595	- 111.007	- 402.576	- 789.785	- 596.282
<b>Pagamento de Ir sobre Rendimentos</b>	- 38.531	- 60.347	- 37.565	- 45.965	- 202.287	- 44.698	- 32.196	- 29.326	- 5.448	- 20.195	- 39.599	- 29.799
<b>Variação do Caixa Gerada pelo Passivo</b>	- 859.783	- 1.367.331	- 838.522	- 1.084.085	- 4.324.813	- 1.025.341	- 712.370	- 745.254	- 201.990	- 505.441	- 912.610	- 696.933
<b>Variação de Caixa no Período</b>	485.197	-504.173	226.520	3.241.938	-3.271.297	-325.732	24.679	-545.453	297.468	414.729	-214.363	140.116
<b>Caixa no Início do Período</b>	877.135	1.362.332	858.159	1.084.679	4.326.617	1.055.320	729.588	754.267	208.813	506.281	921.010	706.647
<b>Caixa ao Final do Período</b>	1.362.332	858.159	1.084.679	4.326.617	1.055.320	729.588	754.267	208.813	506.281	921.010	706.647	846.762