



R I O B R A V O

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

RBBVI I



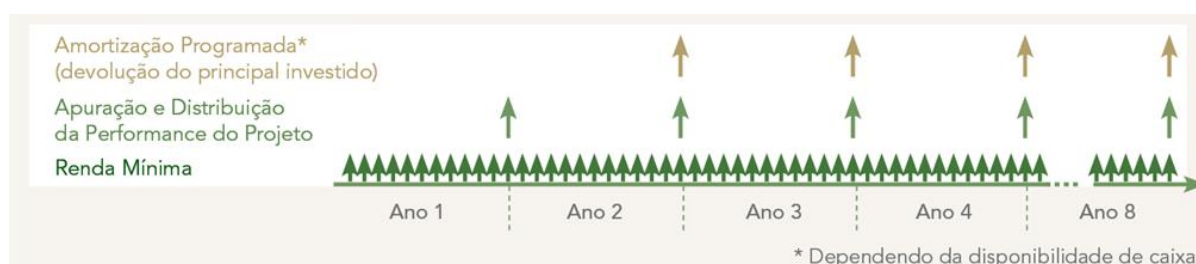
RELATÓRIO TRIMESTRAL  
1º TRIMESTRE DE 2015



## 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. 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



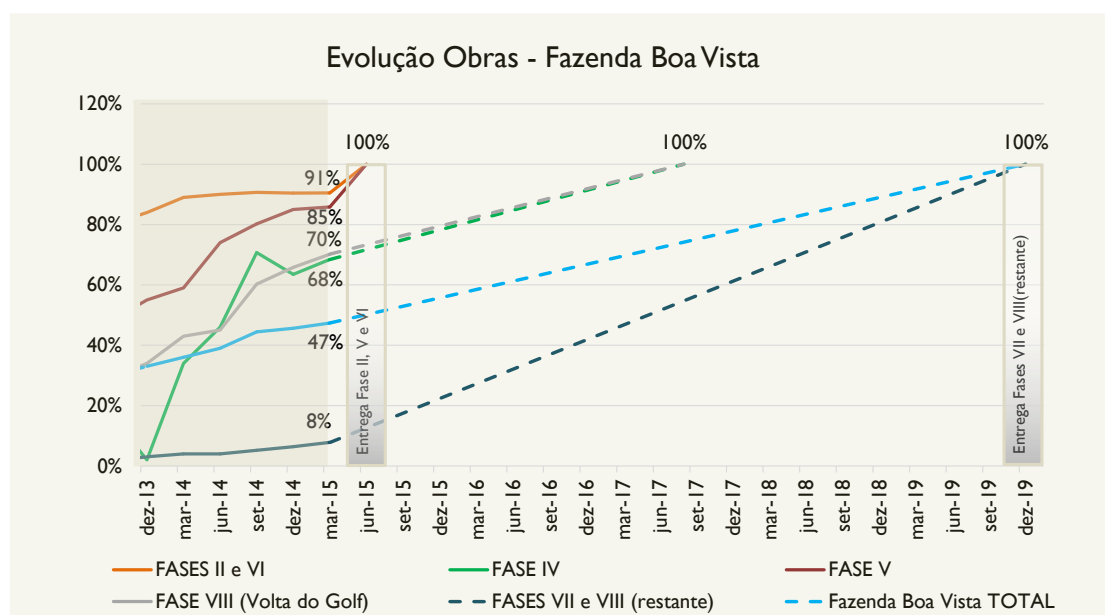
## Acompanhamento – 1º Trimestre de 2015

A seguir, apresentamos o desempenho comercial do empreendimento Fazenda Boa Vista no primeiro trimestre de 2015, bem como desde o início do fundo. Apresentamos também, em decorrência do desempenho comercial, a rentabilidade auferida pelo projeto, bem como pelo Fundo.

### Obras

Ao final no primeiro trimestre, a Fazenda Boa Vista como um todo detinha cerca de 47,4% de suas obras finalizadas, ante 46% ao final de 2014. O avanço mais significativo no período foi observado nas obras das fases IV e VIII.

O cronograma de obras não sofreu alteração durante o trimestre e, segundo a JHSF, as obras do empreendimento, considerando todas as fases, deve ser finalizada ao final de 2019. Entretanto, dada a natureza do empreendimento, tais obras podem ser eventualmente adiantadas ou postergadas conforme a demanda comercial pelo empreendimento. Abaixo apresentamos o status das obras ao final do primeiro trimestre de 2015.





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\$ 47.279.000	R\$ 4.960.000	jun/15	90,5%
<b>FASE IV</b>	R\$ 30.370.000	R\$ 20.785.000	R\$ 9.585.000	ago/17	68,4%
<b>FASE V</b>	R\$ 16.471.000	R\$ 14.141.000	R\$ 2.330.000	jun/15	85,9%
<b>FASE VIII (Volta do Golf)</b>	R\$ 13.504.000	R\$ 9.480.000	R\$ 4.024.000	ago/17	70,2%
<b>FASES VII e VIII (restante)</b>	R\$ 96.861.000	R\$ 7.550.000	R\$ 89.311.000	dez/19	7,8%
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 209.445.000</b>	<b>R\$ 99.235.000</b>	<b>R\$ 110.210.000</b>		<b>47,4%</b>

As fases I e III estão 100% concluídas.

Em anexo a este relatório, apresentamos o *masterplan* do empreendimento, com diferenciação entre os produtos vendidos e disponíveis, conforme legenda.

## Velocidade de Vendas

Durante o primeiro trimestre de 2015 foram vendidos 3 lotes somando área total de 7.305 m<sup>2</sup>. Entretanto, no período houve o distrato de contrato de aquisição de um lote de área de 6.556 m<sup>2</sup>, de forma que a área líquida total vendida no empreendimento foi de 749 m<sup>2</sup>. O projetado para o período era de 99.788 m<sup>2</sup>. Desde o início do fundo, a velocidade de vendas é cerca de 48% inferior à projetada.

## Evolução do Estoque

ESTOQUE	Estoque Inicial	Estoque ao Final do 4T14	Vendido no 1T15	Estoque ao Final do 1T15
Villas <= a 300m <sup>2</sup>	Unidades	0	0	0
	Área (M <sup>2</sup> )	0	0	0
Villas > 300m <sup>2</sup>	Unidades	29	26	0
	Área (M <sup>2</sup> )	11.317	10.144	0
Lotes	Unidades	255	200	3
	Área (M <sup>2</sup> )	1.006.246	804.445	7.305
Estâncias	Unidades	64	53	0
	Área (M <sup>2</sup> )	1.107.165	985.176	0
Estâncias do Laranjal	Unidades	5	4	0
	Área (M <sup>2</sup> )	128.901	94.110	0
TOTAL	Unidades	353	283	3
	Área (M <sup>2</sup> )	2.253.629	1.893.875	7.305

Ressaltamos na tabela acima, a alteração do estoque inicial quando da emissão de cotas do Fundo de 375 unidades para 353 unidades. Desde o início de operação do FII, a JHSF fez alterações no *mix* de produtos do empreendimento, de forma a adequá-lo à demanda.



Notadamente, desde a aquisição pelo Fundo da participação do empreendimento, foi cancelado o lançamento de 40 Villas, cuja área foi transformada em 17 Lotes e 1 Estância (375 – 40 + 17 + 1 = 353). A alteração do perfil de produtos é prevista na documentação do FII e, como impacta diretamente no VGV total do empreendimento, leva a ajustes na participação do Fundo no mesmo. Dessa forma, as alterações realizadas até o momento elevaram a participação do Fundo no empreendimento de 13,66% iniciais para 14,46% ao final do primeiro trimestre de 2015.

## Realizado x Projetado

### No Trimestre \*

Produto	Projetado por Trimestre	1º Trimestre 2015			Acumulado		
		Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300	3,9 un.	3,9 un.	0,0 un.	-100%	27,3 un.	0,0 un.	-100%
	815 m <sup>2</sup>	0.815 m <sup>2</sup>	0.000 m <sup>2</sup>		5.707 m <sup>2</sup>	0.000 m <sup>2</sup>	
Villas > 300m <sup>2</sup>	3,8 un.	3,8 un.	0,0 un.	-100%	26,5 un.	3,0 un.	-89%
	1.464 m <sup>2</sup>	1464 m <sup>2</sup>	000 m <sup>2</sup>		10249 m <sup>2</sup>	1174 m <sup>2</sup>	
Lotes	10,2 un.	10,2 un.	3,0 un.	-82%	71,5 un.	58,0 un.	-26%
	40.301 m <sup>2</sup>	40.301 m <sup>2</sup>	7.305 m <sup>2</sup>		282.104 m <sup>2</sup>	209.164 m <sup>2</sup>	
Estâncias	3,1 un.	3,1 un.	0,0 un.	-100%	21,5 un.	11,0 un.	-66%
	50.895 m <sup>2</sup>	50.895 m <sup>2</sup>	0.000 m <sup>2</sup>		356.266 m <sup>2</sup>	121.082 m <sup>2</sup>	
Estâncias do L	0,2 un.	0,2 un.	0,0 un.	-100%	1,7 un.	1,0 un.	-32%
	6.313 m <sup>2</sup>	6.313 m <sup>2</sup>	0.000 m <sup>2</sup>		44.193 m <sup>2</sup>	30.070 m <sup>2</sup>	
<b>TOTAL</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>3</b>	<b>-93%</b>	<b>149</b>	<b>73</b>	<b>-48%</b>
	99.788 m <sup>2</sup>	99.788 m <sup>2</sup>	7.305 m <sup>2</sup>		698.519 m <sup>2</sup>	361.489 m <sup>2</sup>	

\* O distrato mencionado anteriormente, refere-se a um contrato inicialmente vendido no terceiro trimestre de 2013 e não é considerado na tabela acima, que apresenta as vendas brutas antes de distratos.

### Por Exercício

Velocidade de Vendas (m <sup>2</sup> )	Projetado	Realizado	Realizado x Projetado
2013	199.577	130.130	-35%
2014	399.153	224.054	-44%
1T15	99.788	7.305	-93%
<b>Acumulado</b>	<b>698.519</b>	<b>361.489</b>	<b>-48%</b>



## Preço de Vendas

Ainda que o volume de vendas durante o primeiro trimestre tenha sido relevantemente inferior ao projetado, o preço de venda surpreendeu positivamente, com o valor de venda dos três Lotes comercializados no período tendo superado em 22% o valor projetado para o período. Atribuímos o preço acima do projetado à boa localização de tais Lotes no empreendimento, o que contribuiu para um preço de negociação mais elevado. Desde o início do fundo, o preço médio de venda é cerca de 8,6% inferior ao projetado.

## Realizado x Projetado

### No Trimestre

Produto	1º Trimestre 2015			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m <sup>2</sup>	R\$ 10.407	-	NA	R\$ 9.747	-	NA
Villas > 300m <sup>2</sup>	R\$ 7.916	-	NA	R\$ 7.414	R\$ 8.122	10%
Lotes	R\$ 536	R\$ 659	22,9%	R\$ 520	R\$ 464	-11%
Estâncias	R\$ 581	-	NA	R\$ 544	R\$ 483	-11%
Estâncias do Laranjal	R\$ 337	-	NA	R\$ 327	R\$ 319	-2%
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 538</b>	<b>R\$ 659</b>	<b>22,4%</b>	<b>R\$ 529</b>	<b>R\$ 483</b>	<b>-8,6%</b>

### Por Exercício

Preço (R\$/m <sup>2</sup> )	Projetado	Realizado	Realizado x Projetado
2013	548	534	-3%
2014	517	448	-13%
1T15	538	659	22%
<b>Acumulado</b>	<b>529</b>	<b>483</b>	<b>-9%</b>



## Valor Geral de Vendas - VGV

Os três lotes comercializados no primeiro trimestre de 2015 somaram VGV total de R\$ 4,8 milhões, valor relevantemente inferior ao VGV projetado para o período, de R\$ 73,4 milhões. Neste valor, não consideramos o contrato distratado durante o período, no valor de R\$ 3,0 milhões<sup>4</sup>. Desde o início do fundo, o VGV total vendido é cerca de 64% inferior ao projetado.

## Realizado x Projetado

### No Trimestre

Produto	1º Trimestre 2015			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m <sup>2</sup>	R\$ 8.484.353	R\$ 0	-100%	R\$ 55.625.706	R\$ 0	-100%
Villas > 300m <sup>2</sup>	R\$ 11.590.502	R\$ 0	-100%	R\$ 75.990.453	R\$ 9.533.208	-87%
Lotes	R\$ 21.616.275	R\$ 4.815.809	-78%	R\$ 146.817.876	R\$ 97.033.963	-34%
Estâncias	R\$ 29.582.557	R\$ 0	-100%	R\$ 193.951.217	R\$ 58.539.791	-70%
Estâncias do Laranjal	R\$ 2.126.530	R\$ 0	-100%	R\$ 14.443.405	R\$ 9.600.000	-34%
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 73.400.217</b>	<b>R\$ 4.815.809</b>	<b>-93,4%</b>	<b>R\$ 486.828.657</b>	<b>R\$ 174.706.962</b>	<b>-64,1%</b>

### Por Exercício

VGV (RS mil)	Projetado	Realizado	Realizado x Projetado
2013	133.139	69.491	-48%
2014	280.289	100.400	-64%
1T15	73.400	4.816	-93%
<b>Acumulado</b>	<b>486.829</b>	<b>174.707</b>	<b>-64%</b>

<sup>4</sup> Esse distrato é considerado retroativamente no desempenho de vendas do segundo trimestre de 2013, quando fora originalmente firmado.





## 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, mais 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	34	24	32

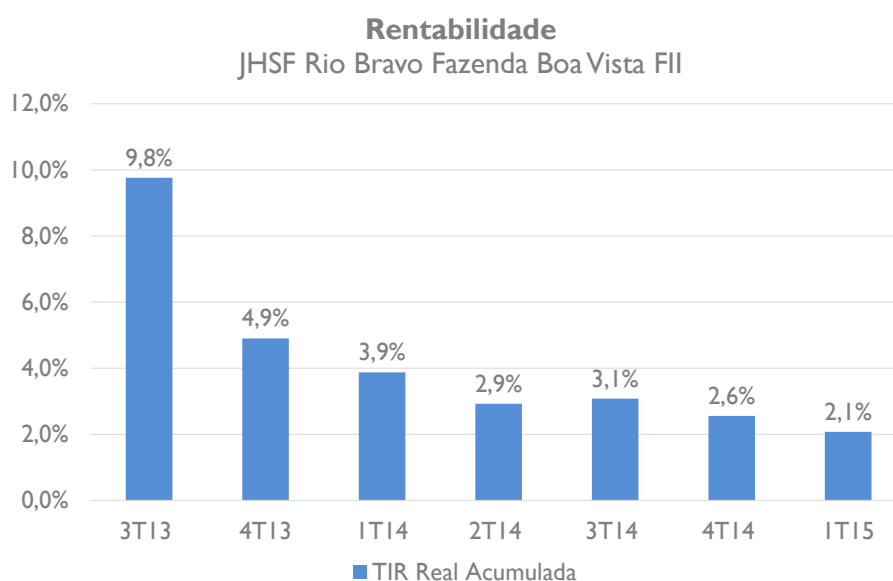
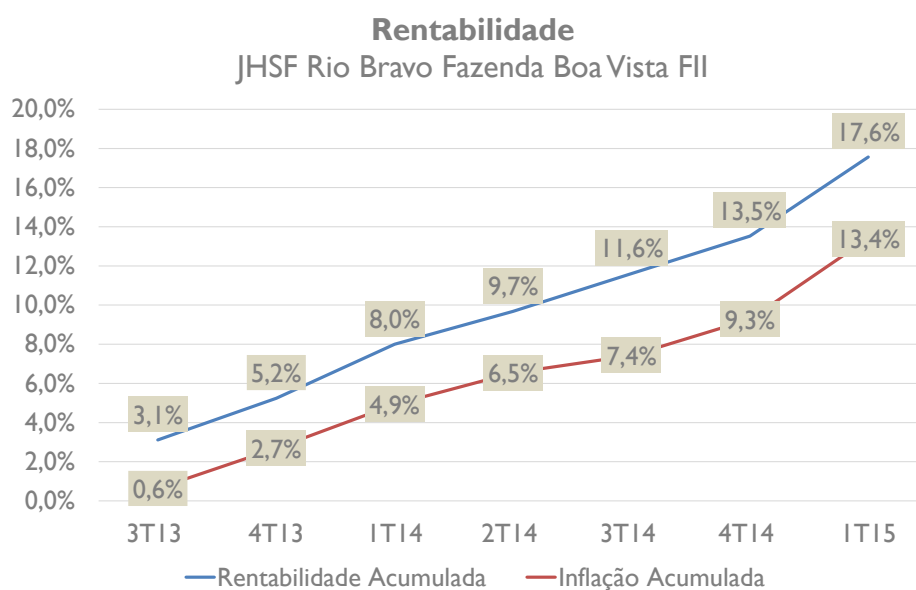
No que tange à taxa de juros utilizada no financiamento dos contratos, no Business Plan, foi utilizada taxa real média de 3,20%. Ao termino do primeiro trimestre de 2015, a taxa média real de juros observada nas vendas a prazo desde o início do fundo foi de 3,86%, ligeiramente superior ao adotado como projeção.

<b>PROJETADO</b>	<b>3,20%</b>
<b>REALIZADO</b>	<b>3,86%</b>



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

No primeiro trimestre de 2015, o Fundo rendeu 3,56% nominalmente, tendo encerrado o período com rentabilidade acumulada desde sua emissão de 17,60%. Em termos reais, a rentabilidade no trimestre equivale a -0,21% e a acumulada equivale a 3,67%. Desde seu início a TIR real do fundo monta a IPCA + 2,07% a.a..





Ao final do trimestre, a rentabilidade observada pelo cotista do Fundo, considerando os pagamentos mensais referentes à Rentabilidade Mínima e os Pagamentos Anuais já realizados até então, desde o início do fundo (considerando a cota de emissão de R\$ 100,00) é de 17,76%, que em termos reais monta a 3,84%. Portanto, até o momento, os rendimentos distribuídos aos cotistas (17,76%) foram superiores à rentabilidade efetivamente auferida pelo projeto (17,60%) desde seu início. Isso posto, não há nesse momento provisão para Pagamento Anual relativo ao exercício 2015 (a ser pago em 2016, até dez dias após a realização da assembleia que aprovar as contas de 2015) em complemento aos pagamentos de rendimentos mensais.

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

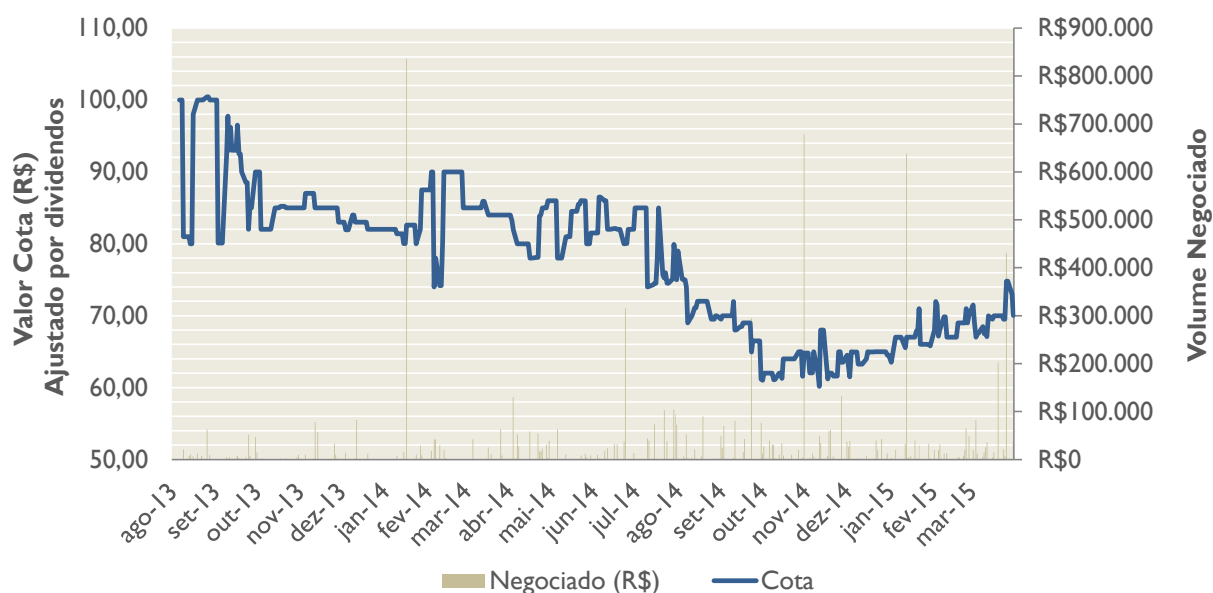


## Mercado Secundário - Bolsa de Valores

Durante o primeiro trimestre de 2015, a cota do fundo em bolsa (RBBV11), sem considerar o pagamento de rendimentos, sofreu variação de +8,54%. Considerando o pagamento de rendimentos, a variação foi de +13,94%. No mesmo período, o IFIX apresentou variação de +0,82%.

A cota foi negociada em 76% dos pregões durante o ano, com volume médio de negociação – considerando apenas os dias em que houve negociação – de R\$ 43 mil.

### JHSF Rio Bravo Fazenda Boa Vista Capital Protegido (RBBV11)





## Resumo Operacional

Mês	jan/15	fev/15	mar/15
<b>Patrimônio (R\$)</b>	126.391.177	127.566.765	125.354.684
<b>Cota Patrimonial (R\$/cota)</b>	100,78	101,71	99,95
<b>Saldo a Amortizar</b>	100,00	100,00	100,00
<b>Valor de Mercado (R\$)</b>	74.240.016	76.467.168	82.382.098
<b>Cotação Bolsa (R\$/cota)</b>	59,19	60,97	65,69
<b>Cotação em Bolsa/Cota Patrimonial</b>	58,7%	59,9%	65,7%
<b>Amortização (R\$/ cota)</b>	-	-	-
<b>Rendimentos (R\$/cota)</b>	0,86	1,85	1,31
<b>Pagamento Total ao Cotista</b>	0,86	1,85	1,31
<b>Mês</b>	<b>jan/15</b>	<b>fev/15</b>	<b>mar/15</b>
Rendimentos - Rentabilidade Mínima (R\$/cota)	0,86	1,31	1,31
Rendimentos - Pagamento Anual (R\$/cota)	0,00	0,54	0,00
<b>Rendimentos Total (R\$/cota)</b>	<b>0,86</b>	<b>1,85</b>	<b>1,31</b>
<b>Dividend Yield - sobre cota da emissão</b>	<b>10,36%</b>	<b>22,25%</b>	<b>15,70%</b>
<b>Dividend Yield (LTM) - sobre cota da emissão</b>	<b>9,63%</b>	<b>10,85%</b>	<b>11,39%</b>
<b>Dividend Yield - sobre cota em bolsa</b>	<b>17,51%</b>	<b>36,49%</b>	<b>23,89%</b>
<b>Dividend Yield (LTM) - sobre cota em bolsa</b>	<b>16,26%</b>	<b>17,80%</b>	<b>17,34%</b>

## Fluxo de Caixa (não auditado)

## FLUXO DE CAIXA(R\$)

## JHSF Rio Bravo Fazenda Boa Vista Capital Protegido

Mês	jan/15	fev/15	mar/15				
<b>Ativo</b>							
Aporte/ Dividendos SPE Holding	1.165.000	2.325.439	1.770.000				
Over	2.176	3.144	7.274				
Ir sobre Over	0	0	0				
<b>Variação do Caixa Gerada pelo Ativo</b>	<b>1.167.176</b>	<b>2.328.582</b>	<b>1.777.274</b>				
<b>Passivo</b>							
Integralização/Cancelamento de Cotas	0	0	0				
Txa. Administração	-	65.694	-	62.708	-	53.750	
Txa. Custódia	-	6.900	-	7.410	-	7.517	
Txa. Consultor	-	-	-	-	-	-	
CVM	-	5.760	-	-	-	-	
Txa. Escrituração	-	3.577	-	-	-	5.807	
Despesas Iniciais do Fundo	-	-	-	-	-	-	
Outros	-	1.609	-	4.688	-	19.560	
Pagamento de Rendimentos	100	100	713.326	-	1.031.279	-	2.255.438
Pagamento de Ir sobre Rendimentos	101	101	35.694	-	51.660	-	225
<b>Variação do Caixa Gerada pelo Passivo</b>	<b>-</b>	<b>832.561</b>	<b>-</b>	<b>1.157.745</b>	<b>-</b>	<b>2.341.848</b>	
<b>Variação de Caixa no Período</b>	<b>334.615</b>	<b>1.170.838</b>	<b>-564.574</b>				
<b>Caixa no Início do Período</b>	<b>846.762</b>	<b>1.181.378</b>	<b>2.352.215</b>				
<b>Caixa ao Final do Período</b>	<b>1.181.378</b>	<b>2.352.215</b>	<b>1.787.642</b>				

## ANEXO I

### Masterplan – Fases Fazenda Boa Vista

