



R I O B R A V O

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

RBBVI I



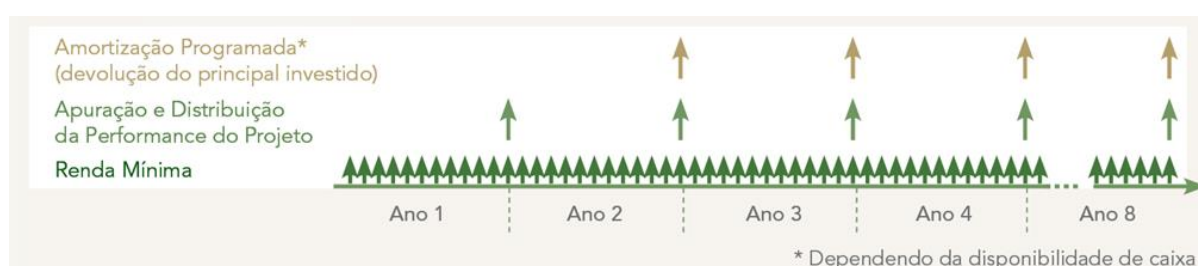
RELATÓRIO TRIMESTRAL
2º TRIMESTRE DE 2015



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 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



Acompanhamento – 2º Trimestre de 2015

A seguir, apresentamos o desempenho comercial do empreendimento Fazenda Boa Vista no segundo 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 no período.

Obras

Ao final no segundo trimestre, a Fazenda Boa Vista como um todo detinha cerca de 48,7% de suas obras finalizadas, ante 47,4% ao final do primeiro trimestre de 2015. O cronograma de obras não sofreu alteração durante o trimestre e, segundo a JHSF, considerando todas as fases, as mesmas serão finalizadas ao final de 2019. Entretanto, dada a natureza do empreendimento, o cronograma pode sofrer alterações conforme a demanda comercial e outras variáveis.

A JHSF continua a investir, além de na infraestrutura básica do empreendimento, em acessórios que visam melhorar a experiência de quem frequenta a Fazenda Boa Vista. Ainda em 2015, devem ser entregues novos aparelhos como quadras cobertas de squash e tênis, campo de golf, playground, novas coqueiras, área de lazer, entre outros. Em meados do mês de maio, a equipe da Rio Bravo esteve no empreendimento para verificar a evolução das obras. Na ocasião foi possível verificar grande movimentação de pessoal, notadamente na finalização das obras da fase 4 do empreendimento. Além disso, pudemos verificar um número expressivo de imóveis em construção pelos compradores dos lotes. Em nossa opinião, a despeito do impacto do baixo vigor da economia brasileira nas vendas, a Fazenda Boa Vista continua a representar uma proposta única e a atrair o interesse de seu público alvo.



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
FASES II e VI	R\$ 52.139.000	R\$ 47.348.000	R\$ 4.791.000	jun/15*	90,8%
FASE IV	R\$ 30.038.000	R\$ 22.039.000	R\$ 7.999.000	ago/17	73,4%
FASE V	R\$ 16.471.000	R\$ 14.401.000	R\$ 2.070.000	jun/15*	87,4%
FASE VIII (Volta do Golf)	R\$ 13.657.000	R\$ 10.243.000	R\$ 3.414.000	ago/17	75,0%
FASES VII e VIII (restante)	R\$ 96.861.000	R\$ 7.906.000	R\$ 88.955.000	dez/19	8,2%
TOTAL	R\$ 209.166.000	R\$ 101.937.000	R\$ 107.229.000		48,7%

As fases I e III estão 100% concluídas.

*As fases II, V e VI já estão com a infraestrutura principal finalizadas, de forma que os compradores dos lotes já estão autorizados a construir. Entretanto, há ainda, nas fases II e VI, a necessidade de ampliação da Estação de Tratamento de Água - ETA, e na fase V a finalização de uma parcela da instalação hidráulica e finalização do Termo de Compromisso de Recuperação Ambiental – TCRA, que consiste no plantio de árvores e acompanhamento do crescimento destas árvores até que a área plantada esteja totalmente formada. Por estes motivos, o “Status Atual” das obras destas fases na tabela acima não encontra-se em 100%.

Velocidade de Vendas – em m²

Durante o segundo trimestre de 2015 foram vendidos 6 produtos no total, sendo 4 Lotes, 1 Villa e 1 Estância, somando área total de 23.386 m². O total projetado para o período era de 99.788 m². Desde o início do fundo, foram vendidos 62 Lotes, 4 Villas, 12 Estâncias e 1 Estância do Laranjal, somando 79 produtos e área de 390.444 m² no total. Esse volume, medido em área, é cerca de 77% inferior ao projetado no Business Plan para o trimestre e 51% inferior no acumulado (desde o início do Fundo). Ao final do trimestre, a Fazenda Boa Vista possuía cerca de 1,8 milhão de metros quadrados em estoque, divididos em 274 produtos diferentes. Durante o trimestre não houve alteração no mix de produtos do empreendimento.



Evolução do Estoque

ESTOQUE	Estoque Inicial	Estoque ao Final do 4T14	Vendido no 1T15	Estoque ao Final do 1T15	Vendido no 2T15	Estoque ao Final do 2T15
Villas <= a 300m ²	Unidades	0	0	0	0	0
	Área (M ²)	0	0	0	0	0
Villas > 300m ²	Unidades	29	26	0	26	1
	Área (M ²)	11.317	10.144	0	10.144	430
Lotes	Unidades	255	200	3	197	4
	Área (M ²)	1.006.246	804.445	7.305	797.141	12.918
Estâncias	Unidades	64	53	0	53	1
	Área (M ²)	1.107.165	985.176	0	985.176	10.038
Estâncias do Laranjal	Unidades	5	4	0	4	0
	Área (M ²)	128.901	94.110	0	94.110	0
TOTAL	Unidades	353	283	3	280	6
	Área (M ²)	2.253.629	1.893.875	7.305	1.886.570	23.386

Realizado x Projetado

No Trimestre

Produto	Projetado por Trimestre	2º Trimestre 2015			Acumulado		
		Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m ²	3,9 un.	3,9 un.	0,0 un.	-100%	31,2 un.	0,0 un.	-100%
	815 m ²	0.815 m ²	0.000 m ²		6.522 m ²	0.000 m ²	
Villas > 300m ²	3,8 un.	3,8 un.	1,0 un.	-71%	30,3 un.	4,0 un.	-86%
	1.464 m ²	1464 m ²	430 m ²		11713 m ²	1604 m ²	
Lotes	10,2 un.	10,2 un.	4,0 un.	-68%	81,7 un.	62,0 un.	-31%
	40.301 m ²	40.301 m ²	12.918 m ²		322.404 m ²	222.023 m ²	
Estâncias	3,1 un.	3,1 un.	1,0 un.	-80%	24,6 un.	12,0 un.	-68%
	50.895 m ²	50.895 m ²	10.038 m ²		407.161 m ²	132.027 m ²	
Estâncias do Laranjal	0,2 un.	0,2 un.	0,0 un.	-100%	2,0 un.	1,0 un.	-31%
	6.313 m ²	6.313 m ²	0.000 m ²		50.507 m ²	34.791 m ²	
TOTAL	21	21	6	-77%	170	79	-51%
	99.788 m ²	99.788 m ²	23.386 m ²		798.307 m ²	390.444 m ²	

Por Exercício

Velocidade de Vendas (m ²)	Projetado	Realizado	Realizado x Projetado
2013	199.577	131.037	-34,3%
2014	399.153	228.717	-42,7%
2T15	199.577	30.690	-84,6%
Acumulado	798.307	390.444	-51,1%



Preço de Vendas

O preço de vendas dos 6 produtos vendidos durante o segundo trimestre de 2015 ficou, na média, 17% abaixo do preço de venda esperado para o período. Interessante notar que os preços dos Lotes, que representam a maior quantidade de produtos disponíveis em estoque e 42% da área total remanescente a ser vendida sustentaram preço melhor que os demais produtos no trimestre.

Grande parte dos contratos fechados no período foram financiados pela própria JHSF aos compradores dos produtos em 120 parcelas corrigidas por 11% a.a. + TR.

Este é o primeiro semestre no qual vemos este tipo de tabela de financiamento sendo feita pela JHSF, e isto se deve à estratégia da companhia de facilitar as condições de venda dos produtos para melhorar o desempenho comercial do empreendimento em um momento economicamente mais desafiador.

Para fins de estimativa dos preços de venda divulgados nessa seção, em casos em que as vendas são financiadas a longo prazo e as parcelas de financiamento não são corrigidas por índice de inflação (ou são corrigida por TR), fazemos um ajuste no preço de venda destes produtos, desinflacionando o fluxo futuro, de modo a capturar o desconto implícito no preço de venda. Desde o início do fundo, o preço de vendas médio observado é 10,8% inferior ao projetado.

Realizado x Projetado

No Trimestre

Produto	2º Trimestre 2015			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m ²	R\$ 10.850	-	NA	R\$ 10.010	-	NA
Villas > 300m ²	R\$ 8.253	R\$ 6.933	-16%	R\$ 7.614	R\$ 7.803	2%
Lotes	R\$ 551	R\$ 558	1,2%	R\$ 529	R\$ 470	-11%
Estâncias	R\$ 606	R\$ 375	-38%	R\$ 559	R\$ 472	-16%
Estâncias do Laranjal	R\$ 346	-	NA	R\$ 332	R\$ 276	-17%
TOTAL	R\$ 718	R\$ 596	-16,9%	R\$ 542	R\$ 483	-10,8%



Por Exercício

Preço (R\$/m ²)	Projetado	Realizado	Realizado x Projetado
2013	551	530	-3,7%
2014	518	439	-15,3%
2T15	677	611	-9,7%
Acumulado	542	483	-10,8%

Valor Geral de Vendas - VGV

Os 6 produtos comercializados no trimestre somaram VGV total de aproximadamente R\$ 14 milhões de reais, volume 81,7% inferior ao projetado para o período, de R\$ 76 milhões. Desde o início do fundo, o valor geral de vendas é 67% inferior ao projetado.

Realizado x Projetado

No Trimestre

Produto	2º Trimestre 2015			Acumulado		
	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado	Projetado	Vendido	Realizado x Projetado
Villas <= a 300m ²	R\$ 8.845.624	R\$ 0	-100%	R\$ 65.284.595	R\$ 0	-100%
Villas > 300m ²	R\$ 12.084.035	R\$ 2.980.430	-75%	R\$ 89.185.491	R\$ 12.513.638	-86%
Lotes	R\$ 22.198.507	R\$ 7.203.261	-68%	R\$ 170.543.996	R\$ 104.297.485	-39%
Estâncias	R\$ 30.842.208	R\$ 3.762.052	-88%	R\$ 227.629.050	R\$ 62.301.843	-73%
Estâncias do Laranjal	R\$ 2.183.808	R\$ 0	-100%	R\$ 16.777.494	R\$ 9.600.000	-43%
TOTAL	R\$ 76.154.182	R\$ 13.945.743	-81,7%	R\$ 569.420.626	R\$ 188.712.966	-66,9%

Por Exercício

VGV (RS mil)	Projetado	Realizado	Realizado x Projetado
2013	134.578	69.491	-48,4%
2014	283.660	100.461	-64,6%
2T15	151.183	18.762	-87,6%
Acumulado	569.421	188.713	-66,9%



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%
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%	11%	18%	0%
À PRAZO	-	100%	89%	82%	100%
Total	-	100%	100%	100%	100%

Condições - Vendas à Prazo					
	Villa	Villa L	Lote	Estância	Estância do Laranjal
Ato	-	26%	16%	10%	5%
Mensais	-	74%	84%	90%	95%
Meses Parcelamento	-	31	38	31	32

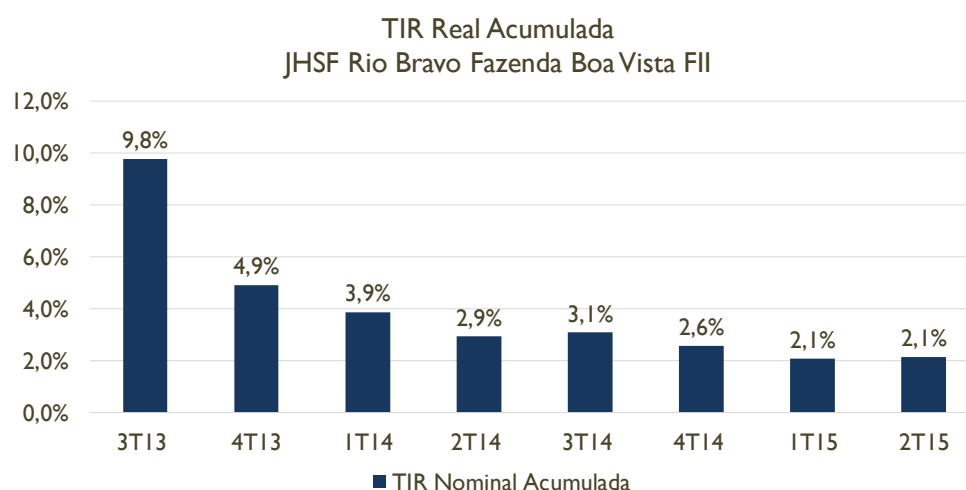
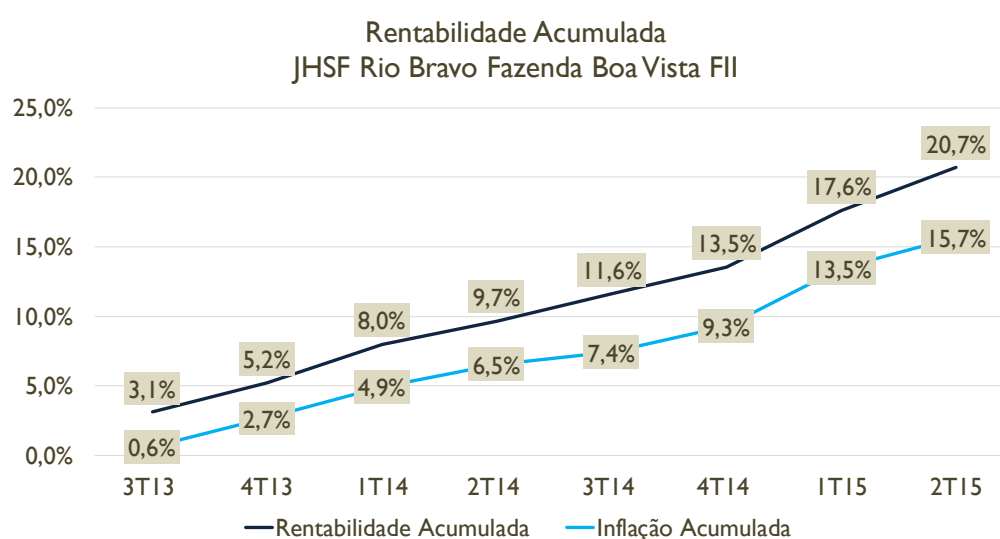
No que tange à taxa de juros utilizada no financiamento dos contratos, no Business Plan, foi utilizada taxa real média de 3,20%. Ao término do segundo trimestre de 2015, a taxa média real de juros observada nas vendas a prazo desde o início do fundo foi de 4,28%, ligeiramente superior ao adotado como projeção.

PROJETADO	3,20%
REALIZADO	4,28%



Rentabilidade

No segundo trimestre de 2015, o Fundo rendeu, já líquido dos custos, 2,61% nominalmente, tendo encerrado o período com rentabilidade acumulada desde sua emissão de 20,69%. Em termos reais (descontada a inflação), a rentabilidade no trimestre equivale a 0,69% e a acumulada desde o início do fundo equivale a 4,34%. Desde seu início, e até 30 de junho de 2015, a TIR do fundo monta a IPCA + 2,10% 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 21,30%.

Portanto, até o momento, os rendimentos distribuídos aos cotistas foram superiores à rentabilidade efetivamente auferida pelo projeto (20,70%) 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 (“Rentabilidade Mínima”).

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 resta 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.

Conforme conforme divulgado aos cotistas em 28 de julho de 2015 por meio de comunicado realizado pela Caixa Econômica Federal, administradora do fundo, (disponível em: http://www.riobravo.com.br/EstrategiasInvestimento/Credito_JHSF_FII/Aviso%20ao%20Mercado/Comunicado_JHSF_FII_2015-07-28.pdf), a primeira amortização de cotas do Fundo, prevista para o mês de julho/15 de fato restou postergada devido ao desempenho de vendas inferior ao projetado.

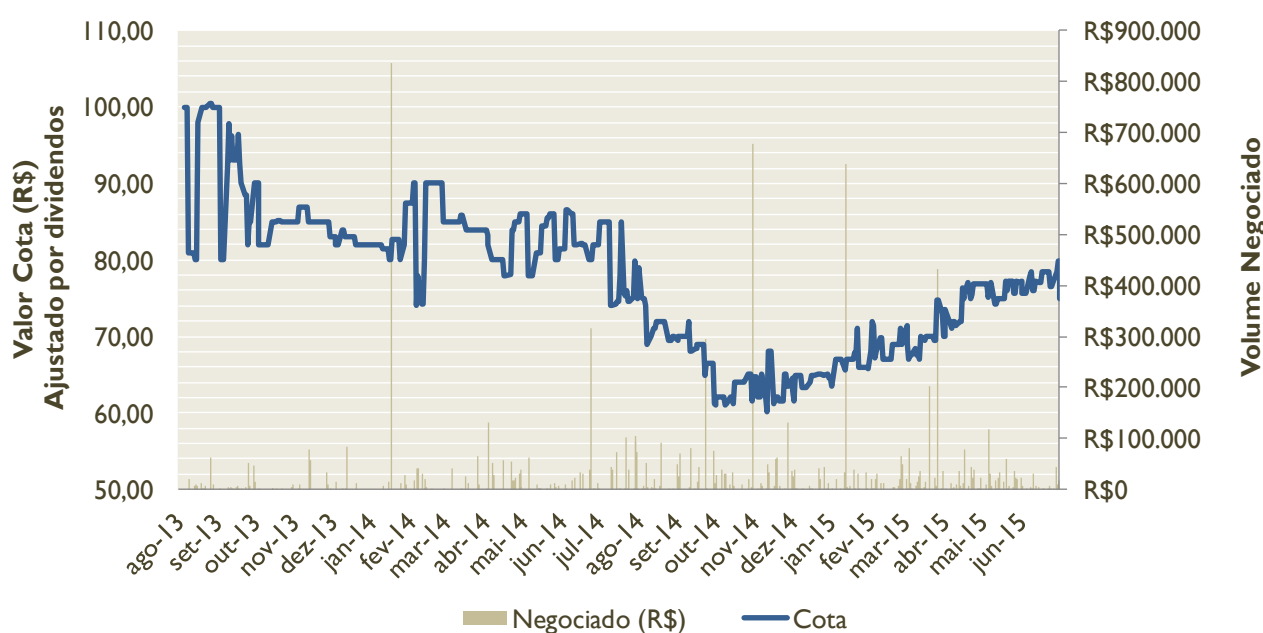


Mercado Secundário - Bolsa de Valores

Durante o segundo trimestre de 2015, a cota do fundo em bolsa (RBBV11), sem considerar o pagamento de rendimentos, sofreu variação de +14,1%. Considerando o pagamento de rendimentos, a variação foi de +19,67%.

A cota foi negociada em 82% dos pregões durante o ano, com volume médio de negociação – considerando apenas os dias em que houve negociação – de R\$ 17 mil.

JHSF Rio Bravo Fazenda Boa Vista Capital Protegido (RBBV11)





Resumo Operacional

Mês	jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15	jun/15
Patrimônio (R\$)	126.391.177	127.566.765	125.354.684	125.354.684	125.354.684	125.354.684
Cota Patrimonial (R\$/cota)	100,78	101,71	99,95	99,95	99,95	99,95
Saldo a Amortizar	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Valor de Mercado (R\$)	82.536.533	87.791.480	87.804.022	96.319.795	96.570.628	100.195.162
Cotação Bolsa (R\$/cota)	65,81	70,00	70,01	76,80	77,00	79,89
Cotação em Bolsa/Cota Patrimonial	65,3%	68,8%	70,0%	76,8%	77,0%	79,9%
Amortização (R\$/ cota)	-	-	-	-	-	-
Rendimentos (R\$/cota)	0,86	1,85	1,31	1,40	0,79	0,82
Pagamento Total ao Cotista	0,86	1,85	1,31	1,40	0,79	0,82
Mês	jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15	jun/15
Rendimentos - Rentabilidade Mínima (R\$/cota)	0,86	1,31	1,31	1,40	0,79	0,82
Rendimentos - Pagamento Anual (R\$/cota)	0,00	0,54	0,00	0,00	0,00	0,00
Rendimentos Total (R\$/cota)	0,86	1,85	1,31	1,40	0,79	0,82
Dividend Yield - sobre cota da emissão	10,36%	22,25%	15,70%	16,80%	9,47%	9,88%
Dividend Yield (LTM) - sobre cota da emissão	9,63%	10,85%	11,39%	9,40%	9,43%	9,72%
Dividend Yield - sobre cota em bolsa	15,75%	31,79%	22,42%	21,88%	12,30%	12,37%
Dividend Yield (LTM) - sobre cota em bolsa	14,63%	15,50%	16,27%	12,24%	12,25%	12,16%

Fluxo de Caixa (não auditado)

Mês	jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15	jun/15
Ativo						
Aporte/ Dividendos SPE Holding	1.165.000	2.325.439	1.770.000	1.787.000	1.107.000	1.101.000
Over	2.176	3.144	7.274	5.685	5.612	3.477
Ir sobre Over	0	0	0	0	0	0
Variação do Caixa Gerada pelo Ativo	1.167.176	2.328.582	1.777.274	1.792.685	1.112.612	1.104.477
Passivo						
Integralização/Cancelamento de Cotas	0	0	0	0	0	0
Txa. Administração	- 65.694	- 62.708	- 53.750	- 65.694	- 59.722	- 59.722
Txa. Custódia	- 6.900	- 7.410	- 7.517	- 7.517	- 7.410	- 7.410
Txa. Consultor	-	-	-	-	20.188	-
CVM	- 5.760	-	-	5.760	-	-
Txa. Escrituração	- 3.577	-	5.807	-	7.704	3.704
Despesas Iniciais do Fundo	-	-	-	-	-	-
Outros	- 1.609	- 4.688	- 19.560	- 44.193	- 106	- 265
Pagamento de Rendimentos	100 - 713.326	100 - 1.031.279	- 2.255.438	- 1.645.415	- 1.755.886	- 990.241
Pagamento de Ir sobre Rendimentos	101 - 35.694	101 - 51.660	225	522	413	409
Variação do Caixa Gerada pelo Passivo	- 832.561	- 1.157.745	- 2.341.848	- 1.768.057	- 1.850.603	- 1.060.934
Variação de Caixa no Período	334.615	1.170.838	-564.574	24.628	-737.991	43.543
Caixa no Início do Período	846.762	1.181.378	2.352.215	1.787.642	1.812.269	1.074.278
Caixa ao Final do Período	1.181.378	2.352.215	1.787.642	1.812.269	1.074.278	1.117.820