

Relatório de Administração
Semestre findo em 30 de junho de 2016
JS Real Estate Multigestão – Fundo de Investimento Imobiliário

1. Objetivo do fundo

O Fundo JS Real Estate Multigestão – Fundo de Investimento Imobiliário ("Real Estate") tem por política básica realizar investimentos em ativos imobiliários, tendo por objetivo auferir rendimentos ou ganhos de capital mediante a aplicação em "Ativos Alvo" tais como definidos em seu regulamento, sem que haja nenhum requisito de concentração a ser observado.

2. Conjuntura Econômica e Perspectivas

Ao longo do primeiro semestre de 2016 as perspectivas de crescimento da economia mundial foram revisadas, mantendo o quadro de inflação baixa nas economias desenvolvidas. Dentre as economias emergentes, os indicadores de atividade na China melhoraram ligeiramente ao longo do primeiro semestre, mas não o suficiente para alterar o quadro de desaceleração do crescimento.

No Brasil as iniciativas de ajuste fiscal melhoraram as expectativas quanto aos indicadores de endividamento e reduziram a percepção de risco, o que colaborou para a apreciação do Real. Os indicadores de confiança dos empresários e consumidores começaram a melhorar, apontando para uma reação do investimento e da atividade.

A inflação seguirá pressionada, a elevada ociosidade e a recente apreciação cambial colaborarão para a queda da inflação, abrindo espaço para alguma queda do juro básico. O IPCA desacelerou de 10,7% YoY no final de 2015 para 9,3% YoY em maio. A taxa Selic deve começar a cair nos próximos trimestres.

Enquanto a taxa Selic se mantém acima de dois dígitos o crédito imobiliário segue escasso, em grande parte pelo número recorde de resgates da caderneta de poupança. No primeiro semestre, os resgates da poupança foram de R\$ 42,6 bilhões, a maior perda de recursos no período desde 1995. Segundos dados da Abecip o volume de financiamento do SBPE previsto para 2016 é aproximadamente metade do volume de 2014, ano de maior volume da série.

A vacância em edifícios Corporate A+ continua acima da média histórica, segundo dados da Buildings. Em São Paulo, o primeiro semestre encerrou com uma taxa de vacância de 23,71% em comparação a 21,78% em 2015. A cidade do Rio de Janeiro apresentou vacância de 31,90% contra 29,62% em 2015. O aumento nos índices de vacância se deu mais em função das novas entregas e aumento do estoque total do que por devolução de espaços por inquilinos. Considerando as entregas previstas para os próximos três anos, os índices de vacância ainda devem se manter elevados antes de voltarem a patamares de equilíbrio.

3. Negócios, Investimentos Realizados e Programa de Investimentos

Em 30 de junho de 2016 os imóveis que integram o patrimônio do Real Estate possuem avaliação técnica, definindo-se o valor de mercado para compra e venda dos imóveis comerciais em R\$ 9.816 (nove milhões oitocentos e dezesseis mil reais) que foram avaliados pela Cushman & Wakefield, na data de 1º de dezembro de 2015. Estão situados no

Edifício Praia de Botafogo – andares 5º e 21º, Praia de Botafogo, 440, bairro Praia de Botafogo, Rio de Janeiro, RJ. Ao todo possuem 717,28 m2 de área bruta construída.

Até o final do mês de junho, o fundo havia investido R\$ 180.829 (cento e oitenta milhões oitocentos e vinte e nove mil reais) de sua carteira em CRI, R\$ 271.793 (duzentos e setenta e um milhões setecentos e noventa e três mil reais) em LCI, R\$ 136.413 (cento e trinta e seis milhões quatrocentos e treze mil reais) em Cotas de outros 9 FII, além de possuir investimento no montante de R\$ 90.482 (noventa milhões quatrocentos e oitenta e dois mil reais) em cotas de fundos de investimentos: Safra Cap Market Premium Crédito Privado e Safra Cap Market VIP DI Crédito Privado, fundos com liquidez imediata após a data da aplicação.

O Real Estate manterá a sua estratégia inicial de aquisições, buscando continuar a alocação de seu patrimônio em cotas de outros FII, CRI, LH, LCI e imóveis de acordo com as oportunidades do mercado.

4. Emissão de cotas

O patrimônio líquido do Real Estate é composto por 6.452.944 cotas, totalmente integralizadas, cujo valor patrimonial é de R\$ 682.036 (seiscentos e oitenta e dois milhões e trinta e seis mil reais).

5. Resultados e Rentabilidade

- Distribuição de rendimentos

De acordo com o Art. 10, parágrafo único, da Lei 8.668/93 e o Ofício Circular CVM/SIN nº01/2014, o Fundo deve distribuir a seus cotistas, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano.

O Real Estate, no semestre findo em 30 de junho de 2016, distribuiu rendimentos no montante de R\$ 38.137 (trinta e oito milhões cento e trinta e sete mil reais).

- Valor patrimonial da cota

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

Data	Patrimônio Líquido (R\$ mil)	Quantidade de cotas	Valor patrimonial da cota (R\$)	Variação patrimonial da cota (%)	Rentabilidade⁽¹⁾ (%)
30/06/2014	443.285	419.406	1.056,93	(0,71)	3,40
31/12/2014	685.607	6.452.944	106,2472 ⁽²⁾	0,52	2,84
30/06/2015	686.337	6.452.944	106,3604	0,11	5,11
31/12/2015	670.620	6.452.944	103,9247	(2,29)	3,28
30/06/2016	682.036	6.452.944	105,6938	1,70	6,82

¹ Alterada a metodologia de cálculo considerando o Lucro apurado no semestre sobre o Capital Investido inclusive para os semestres anteriores.

² Em 30 de setembro de 2014 houve o desdobramento das cotas, em função da incorporação ocorrida na mesma data.

6. Relação de encargos e obrigações contraídas pelo fundo

(Valores expressos em milhares de reais)

Semestre findo em	30 de junho de 2016		30 de junho de 2015	
	Valor	%	Valor	%
PL Médio	674.273		685.976	
Encargos				
Remuneração da administração	5.957	0,88	4.386	0,64
Corretagem e emolumentos	34	0,01	15	0,00
IR s/ resgate de cotas de fundos de investimento	1.446	0,21	522	0,08
Despesas diversas	151	0,02	365	0,05
Total	7.588	1,12	5.288	0,77

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

São Paulo, 30 de junho de 2016.

Banco J. Safra S.A.

Diretor Responsável: Luiz Fabiano Gomes de Godoi

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

Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto
Semestre findo em 30 de junho de 2016

JS Real Estate Multigestão – Fundo de Investimento Imobiliário
Administrado pelo Banco J. Safra S.A.

CNPJ: 13.371.132/0001-71

CNPJ: 03.017.677/0001-20

Valores em reais mil

	30 de junho de 2016	30 de junho de 2015
Fluxo de caixa das atividades operacionais		
Lucro Líquido do Período	49.101	36.801
Ajustado para reconciliar o lucro líquido com o fluxo de caixa		
Ajuste a valor justo de ativos financeiros	(13.482)	(1.887)
Provisão contas a pagar/contas a receber	68	235
Outras movimentações operacionais		
Natureza Imobiliária		
Aquisições de ativos financeiros	(24.785)	1.246
Vendas/Resgates/Amortização de ativos financeiros	(100.453)	(244.888)
	75.668	246.134
Natureza Não Imobiliária		
Aquisições de ativos financeiros	27.235	(1.069)
Vendas/Resgates/Amortização de ativos financeiros	(28.140)	(89.093)
	55.376	88.024
Caixa líquido das atividades operacionais	38.137	35.326
Fluxo de caixa das atividades de financiamento		
Rendimentos distribuídos		
Resultado de 2016	(38.137)	
Resultado de 2015		(35.325)
Variação líquida de caixa e equivalente de caixa	-	1
Caixa e equivalentes de caixa - início do período	10	10
Caixa e equivalentes de caixa - fim do período	10	11