



JHSF Rio Bravo Fazenda Boa Vista Capital Protegido Fundo de Investimento Imobiliário - FII
(CNPJ: 16.915.868/0001-51)
(Administrado pela Caixa Econômica Federal)
(CNPJ: 00.360.305/0001-04)

Demonstração do fluxo de caixa
Semestre findo em 30 de junho de 2016

Em milhares de reais, exceto valor unitário das cotas

Fluxo de caixa das atividades operacionais

Recebimento de rendimento de operações compromissadas	26
Recebimento de dividendos "SPE"	7.285
Pagamento de despesas com consultorias	(12)
Pagamento da taxa de administração	(370)
Pagamento de outros gastos operacionais	(107)

Caixa líquido das atividades operacionais **6.822**

Fluxo de caixa das atividades de financiamento

Amortização de cotas	
Distribuição de rendimentos para os cotistas	(7.116)

Caixa líquido das atividades de financiamento **(7.116)**

Varição líquida de caixa e equivalentes de caixa **(294)**

Caixa e equivalentes de caixa no início do semestre	1.464
Caixa e equivalentes de caixa no final do semestre	1.170



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

CNPJ nº. 16.915.868/0001-51

Administração – CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

Av. Paulista, 2300 – 11º andar – São Paulo/SP – CEP 01310-300 – Fone: (11) 3555-6350

**RELATÓRIO DO ADMINISTRADOR
SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2016**

Em atenção ao disposto no Artigo 39, Inciso IV, alínea “b”, da Instrução CVM nº 472/08, apresentamos o relatório do administrador do JHSF RIO BRAVO FAZENDA BOA VISTA CAPITAL PROTEGIDO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“Fundo”), cujo início das atividades ocorreu em 17 de julho de 2013.

I – Descrição dos negócios realizados no semestre

Não foram efetuados negócios no semestre. O único ativo do fundo permaneceu a SPE Holding Fazenda Boa Vista Ltda., que por sua vez, por meio de onze diferentes Sociedades em Conta de Participação – SCP, detém participação em cada uma das onze Sociedades de Propósito Específico - SPE desenvolvedoras do empreendimento Fazenda Boa Vista.

II – Programa de investimentos para o semestre seguinte

Não há cronograma, pois o único ativo do Fundo será a SPE Holding Fazenda Boa Vista Ltda. (conforme item I), cujos custos de obras e todos os demais não competem ao Fundo.

III – Informações, acompanhadas das premissas e fundamentos utilizados em sua elaboração, sobre:

a) conjuntura econômica do segmento do mercado imobiliário em que se concentrarem as operações do Fundo, relativas ao semestre

I. Conjuntura Econômica e Perspectivas

Segundo o gestor do Fundo, a Rio Bravo Investimentos Ltda. (“Gestor”), finalizado o primeiro semestre de 2016, pudemos observar uma série de acontecimentos que marcaram o rumo do país nas mais variadas frentes, sendo que boa parte destes fatos ainda se alongarão pelo restante do ano, até porque o mercado como um todo não costuma aguardar a consumação dos fatos para se



movimentar. Os principais temas discutidos durante o semestre seguem focados nas áreas política e econômica, bem como suas influências diretas na definição dos rumos do país, e como atuar de forma assertiva visando o objetivo maior de recolocar o país na rota do crescimento, com controle da inflação e retomada dos investimentos.

O clima deixado pela crise econômica e política, que se agravou no último ano, levantou diversos debates sobre seus efeitos na população de forma geral, com quedas de renda, redução do nível de emprego, etc. Os ânimos pareceram acalmar-se (mesmo que não imediatamente) quando do afastamento da presidente para ser julgada por irregularidades durante seu governo. Assim, mesmo que indefinida a situação da presidente afastada, um novo governo começou a se formar, sendo sua principal missão reestruturar a sua base e balancear as demandas, não só internas do governo, como dos mais diferentes setores, isso tudo imerso ainda em um período agitado onde novos casos de corrupção são descobertos a cada momento. O país permanece em recessão, no entanto, as previsões começam a melhorar ao avistar um futuro menos turbulento, no qual as medidas de correção necessárias poderão ser implementadas de alguma forma.

No primeiro trimestre deste ano, o Produto Interno Bruto (PIB) teve queda de 0,3% e especialistas responsáveis pelas estimativas do Boletim Focus emitido pelo Banco Central estimam uma queda próxima a 3,2% para este ano, um pouco melhor do que o resultado de 2015, quando o PIB com retração de 3,8%, o pior resultado em 25 anos. Para 2017, já existe uma projeção de crescimento próxima a 1,0%, demonstrando uma inversão nas tendências de queda do índice.

Com relação à inflação, depois de sofrer uma forte aceleração em 2015, tem-se observado uma tendência de redução dos valores acumulados. O IPCA (índice de medição oficial da inflação do país), que iniciou o ano acima dos 10,0% (considerando-se o intervalo de 12 meses), fechou o semestre em 8,8%, com previsão de fechamento do ano próximo a 6,5%, que seria o teto superior da meta do governo. A principal razão desta queda é o ajuste que os preços administrados sofreram no ano passado, e que elevaram a base de comparação, não cabendo agora aumentos nas proporções observadas anteriormente. Nesta linha, o Banco Central manteve sua estratégia de juros altos durante o primeiro semestre de 2016. Assim, a taxa encerrou o semestre em 14,25% ao ano, maior patamar em quase 10 anos. Com a convergência da inflação para a meta e diante da fraca atividade econômica, no entanto, especialistas apostam na queda da taxa básica de juros até o final do ano, mesmo que muitos acreditem que, para isso, exista a necessidade de aprovação dos ajustes na economia, passando inclusive pelo congresso, e que permitam ganhos de confiança e reduções das expectativas de inflação.

No setor imobiliário, as restrições à concessão de crédito continuam a impactar o nível de atividade da indústria, que vem desacelerando nos últimos anos. De acordo com a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança, ABECIP, o volume de empréstimos para aquisição e construção de imóveis, com recursos das cadernetas de poupança, somou, no semestre, R\$ 22,6 bilhões, o que corresponde a uma queda de 49,5% na comparação com o mesmo período de 2015. De maneira geral, com a situação econômica atual, o número de lançamentos e vendas caiu



significativamente, impactando assim os valores dos imóveis para venda, como também os preços para locação.

No caso específico do mercado de Fundos Imobiliários é necessário ressaltar os diferentes momentos pelo qual a indústria passou desde o final do ano passado, quando as cotas dos Fundos foram fortemente influenciadas por um evento extraordinário relacionado à possível revogação do incentivo tributário concedido aos Fundos Imobiliários em relação à isenção de Imposto de Renda sobre os rendimentos distribuídos para pessoas físicas. Passada esta turbulência, principalmente pelo fato de a Medida Provisória não ter avançado da forma como se propunha, iniciou-se um movimento forte de retomada dos valores, sendo que, até março, o IFIX (Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, semelhante ao Ibovespa para a Bolsa de Valores) acumulava uma alta no ano de 5,4%, acima inclusive do CDI do período (3,3%). No entanto, ao se observar a janela desde a queda do final do ano, notar-se-á que, boa parte do desempenho dos fundos até então apenas refletia a perda que sofreram anteriormente, efeito este que não estaria explícito ao analisar apenas a valorização acumulada do IFIX no ano. A partir daí, com o fechamento da curva de juros futura e melhora das percepções de risco do produto frente às outras modalidades, as cotas se valorizaram ainda mais sendo que o índice atingiu ao final de junho o valor acumulado de 16,3%, considerando-se inclusive os rendimentos pagos durante o semestre.

Por fim, e diante deste novo cenário do mercado, o Gestor acredita que o investidor de Fundos Imobiliários deve entender o produto como um investimento de longo prazo e que envolve riscos, além de estar suscetível a oscilações ao longo do tempo. Tão importante quanto atentar-se à expectativa da taxa de juros no longo prazo, é fundamental ao investidor que analise a carteira de cada Fundo, riscos atrelados e desempenho operacional destes, sendo que com isso, provavelmente encontrará boas oportunidades de investimento no mercado, e obtendo um retorno satisfatório para seus investimentos.

b) o valor de mercado dos ativos integrantes do patrimônio do Fundo

Em 30 de junho de 2016, as participações na SPE Holding Fazenda Boa Vista Ltda. que compõem a carteira do Fundo estavam avaliadas por custo em R\$ 125.304.381,00.

IV – Relação das obrigações contraídas no período

	1º Semestre de 2016 (R\$)
Taxa Administração/ Custódia/ Controladoria/Escrituração/Gestão	446.116,28
Taxa CVM	13.799,42
Taxa SELIC	637,38
Serviços de Terceiros	25.407,64
Outras Despesas	159,34
Total	486.120,06

V – Rentabilidade nos últimos quatro semestres

Período	Rentabilidade Semestral¹
2º Semestre de 2014	2,679%
1º Semestre de 2015	7,042%
2º Semestre de 2015	4,509%
1º Semestre de 2016	5,443%
Acumulado Últimos 4 Semestres	19,675

VI – Valor patrimonial da cota, por ocasião dos balanços, nos últimos quatro semestres do calendário

Data	Quantidade de Cotas	Valor Patrimonial da Cota (R\$)
31/12/2014	1.254.164	100,50
30/06/2015	1.254.164	99,90
31/12/2015	1.254.164	101,00
30/06/2016	1.254.164	100,77

VII – Relação dos encargos debitados ao fundo em cada um dos dois últimos exercícios, especificando valor e percentual em relação ao patrimônio líquido médio semestral em cada exercício

¹ Rentabilidade apurada com base na relação entre os rendimentos distribuídos por cota e o valor inicial da cota.



	1º Semestre de 2016 (R\$)	% S/ PL Médio	2º Semestre de 2015 (R\$)	% S/ PL Médio
Taxa Administração/Custódia/ Controladoria/Escrituração/Gestão	444.844,13	0,35%	472.360,14	0,38%
Taxa CVM	13.799,42	0,01%	12.659,71	0,01%
Taxa SELIC	647,41	0,00%	614,92	0,00%
Serviços de Terceiros	25.409,07	0,02%	12.730,69	0,01%
Outras Despesas	158,74	0,00%	135,30	0,00%
Total	484.858,77	0,38%	498.500,76	0,40%

	1º Semestre de 2015 (R\$)	% S/ PL Médio	2º Semestre de 2014 (R\$)	% S/ PL Médio
Taxa Administração/Custódia/ Controladoria/Escrituração/Gestão	437.131,01	0,35%	447.576,07	0,35%
Taxa CVM	11.520,00	0,01%	11.520,00	0,01%
Taxa SELIC	644,70	0,00%	685,56	0,00%
Serviços de Terceiros	83.720,81	0,07%	21.582,14	0,01%
Outras Despesas	1.663,14	0,00%	6.160,66	0,00%
Total	534.679,66	0,42%	487.524,43	0,38%

São Paulo, 29 de agosto de 2016

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL