

CSHG Recebíveis Imobiliários FII

Novembro 2019



Valor de Mercado (R\$/cota) ¹	Valor Patrimonial (R\$/cota) ¹	Valor de Mercado do Fundo ¹	Nº de cotistas	Liquidez em Bolsa no Mês
R\$ 122,90	R\$ 105,68	R\$ 1,07 bilhão	45.337	R\$ 127 milhões
Último Rendimento (R\$/cota)	Dividend Yield ¹	Retorno no Mês ¹ (Cota Ajustada)	Alocação em Ativos Alvo (% PL) ¹	LTV ¹ Médio Ponderado
R\$ 0,60	5,86 %	-1,1 %	97,4 %	56,7 %

Comentários do time de gestão

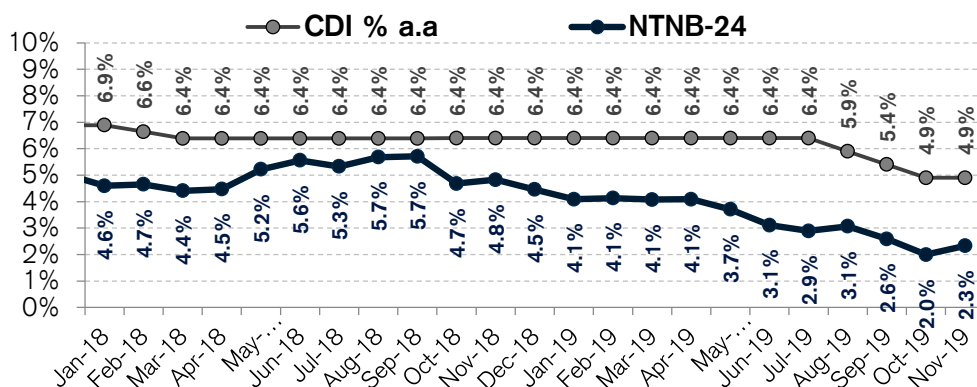
No dia 13 de dezembro, será pago aos cotistas em 29 de novembro o valor de R\$ 0,60/cota referente aos rendimentos de novembro. Durante o mês, a cota ajustada do Fundo em bolsa apresentou variação de -1,1%. No ano, a variação é de +14,6% (vs +5,6% do CDI e +22,7% do IFIX) e nos últimos 12 meses é de +19,5% (vs +6,1% do CDI e +25,4% do IFIX). No mês de novembro, o Fundo apresentou R\$ 126,9 milhões em volume de negociação, com média diária de R\$ 6,7 milhões.

O menor patamar de distribuição de rendimentos deste mês (vs R\$ 0,74/cota dos últimos meses) se deve, conforme já adiantado aos cotistas no relatório mensal de outubro, à necessidade da gestão em adequar a distribuição de rendimentos do Fundo ao cenário atual da taxa SELIC e também dos índices de inflação, visando estabelecer novo patamar de distribuição de rendimentos que seja, na visão da gestão, sustentável no médio prazo.

À luz do momento macroeconômico atual, de taxas de juros nas mínimas históricas, gostaríamos de discorrer, de maneira breve, sobre a estratégia adotada pela CSHG na gestão do portfólio do Fundo durante os últimos 18 meses, período durante o qual o HGCR11 apresentou crescimento considerável em seu patrimônio, número de ativos investidos e também de investidores.

Durante os primeiros 9 meses de 2018, à época da realização da 3ª Emissão de cotas do Fundo, observávamos (i) um cenário de Taxa Selic corrente já, até então, na mínima histórica (meta em 6,50%a.a.), decorrente da necessidade do BACEN em estimular uma economia de baixo crescimento e, em contraste, (ii) um mercado bastante cético em relação ao futuro político e fiscal do Brasil, comportamento este que se traduzia em curvas de juros reais bastante “abertas” à época. Tal “abertura” se intensificou a partir de maio daquele ano com o evento da greve dos caminhoneiros e atraso na aprovação da reforma da previdência, à medida em que se aproximavam as eleições presidenciais.

Ao final agosto de 2018, a taxa da NTN-B com vencimento em 2024 (com *duration* aproximado de 5 anos à época) estava em 5,7%a.a. aproximadamente, versus um juro nominal corrente de 6,4% (CDI). Se, por exemplo, fosse adquirido um CRI – digamos, de baixo risco de crédito e *duration* de 5 anos – indexado ao CDI e com spread de crédito de 2% a.a., teríamos um CRI rendendo aproximadamente 8,53%a.a.¹ no curto prazo. Já se o mesmo CRI fosse negociado indexado à inflação e adotássemos uma inflação corrente à época de 4%a.a., teríamos o CRI rendendo aproximadamente 12,13% a.a.² no curto prazo, considerando o mesmo spread e correndo o mesmo risco de crédito. Neste cenário, e feitas as considerações entre alocação em CDI e inflação (ex: curva de juros, marcação à mercado, correção do principal, entre outras), a gestão optou por manter baixa (~20% dos CRIs) a alocação em CRIs indexados ao CDI, de modo a aproveitar ao máximo o momento para adquirir CRIs indexados à inflação com elevadas taxas de juros. Os recursos captados durante a 3ª Emissão de cotas, encerrada em julho de 2018, foram alocados na proporção aproximada de 80% inflação e 20% CDI.



Fontes: Quantum Axis, CSHG.

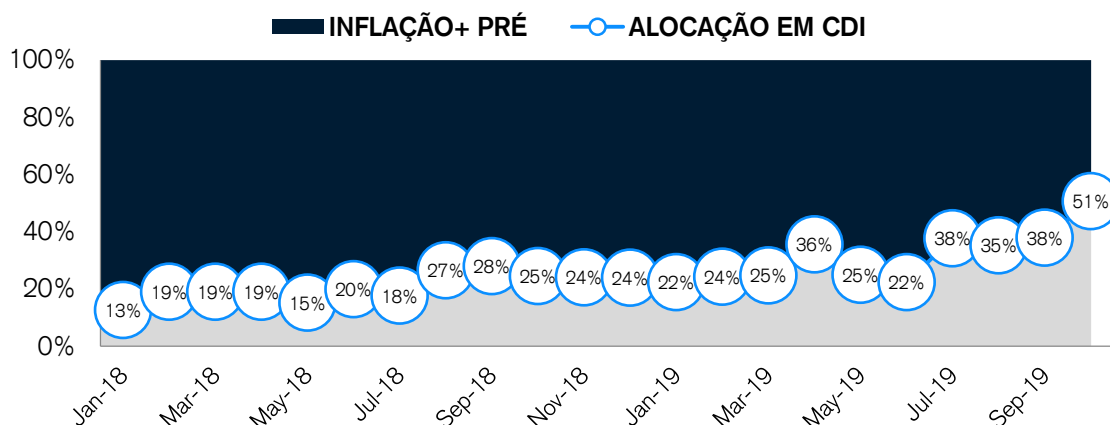
Ainda que as taxas de juros reais tenham começado a ceder à partir da definição das eleições presidenciais, ao final de outubro de 2018, a alocação do Fundo permaneceu majoritariamente indexada aos índices de inflação (~80% inflação/20% CDI) até julho de 2019, em decorrência da liquidação, até este momento, de operações cuja negociação havia sido concluída em um ambiente de taxas de juros reais ainda elevadas. Os recursos captados da 4ª Emissão, encerrada em abril de 2019, e parte dos recursos da 5ª Emissão, encerrada em junho de 2019, foram ainda majoritariamente alocados em operações indexadas à inflação, com taxas de juros consideradas elevadas pela gestão.

Já a partir de julho de 2019, com a intensificação da queda dos juros reais, e ainda, do achatamento dos spreads de crédito, passamos então a nos posicionar de forma mais conservadora na alocação em operações indexadas à inflação, evitando adquirir operações longas (10, 12 ou 15 anos de prazo) remunerando entre 4% e 5%a.a. + inflação e passamos a priorizar a alocação em operações indexadas ao CDI e venda com lucros de algumas operações indexadas à inflação adquiridas no passado (ex: Iguatemi Salvador, BRF, Perini, etc. Neste mês, por exemplo, vendemos aproximadamente R\$ 17 milhões em CRIs indexados à inflação). No momento atual, considerando-se um determinado CRI, a indexação à inflação – usando-se como base o exemplo de retorno anteriormente citado – já não oferece qualquer benefício de retorno no curto prazo e adiciona, ainda, risco de mercado ao portfólio, ao passo que pode haver, em nossa visão, reprecificação relevante na curva de juros reais ao longo do prazo do CRI. Desse modo, é preferível estar mais exposto aos juros pós-fixados (CDI), de forma que aumentamos nos últimos meses,

¹ $((1+6,4\%)*(1+2\%)-1)=8,53\%a.a.$

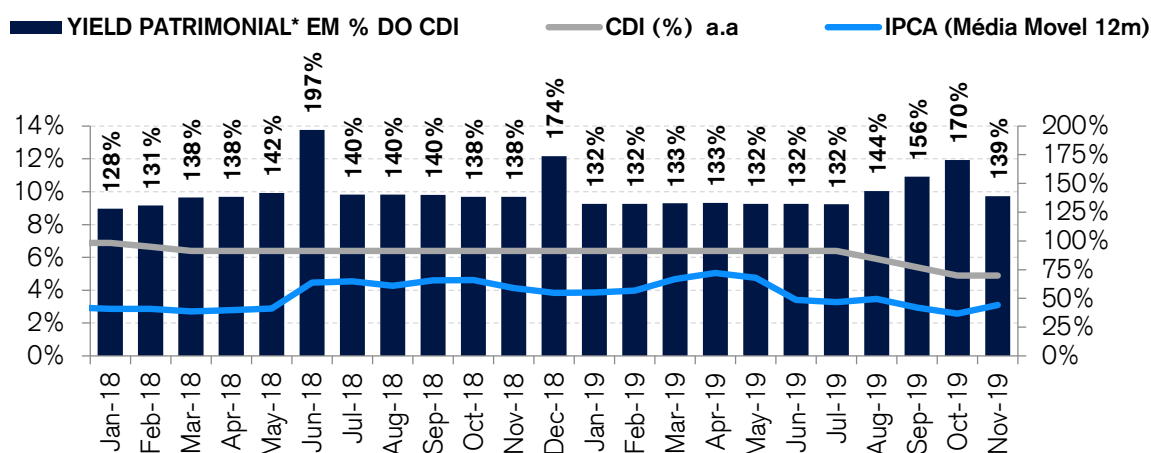
² $((1+4\%)*(1+5,7\%)*(1+2\%)-1)=12,13\%a.a.$

gradativamente, a exposição do Fundo ao CDI, atualmente em 51%. Levando-se em consideração o pipeline de novas alocações, tal exposição deve se manter no curto e médio prazos.



Fontes: Quantum Axis, CSHG.

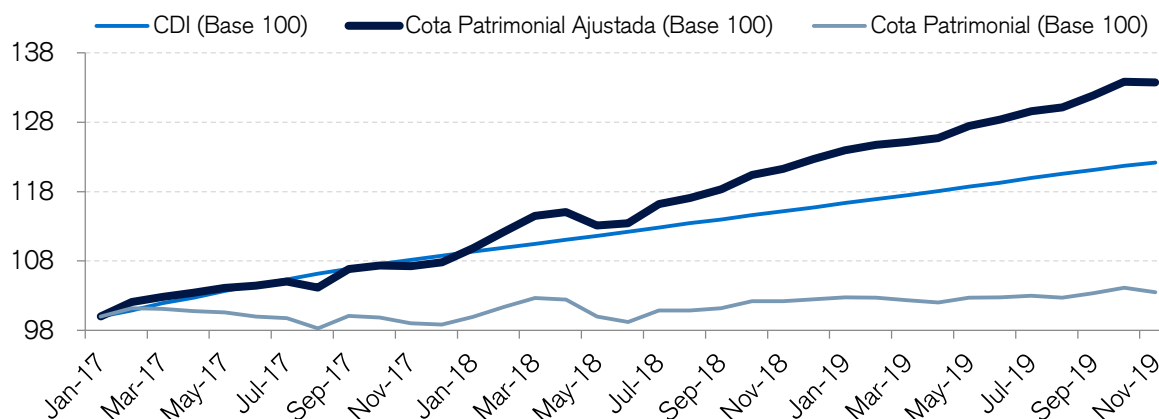
Apesar da maior preferência atual por operações indexadas ao CDI, permanecemos acreditando na importância da exposição do Fundo aos índices de inflação e novas alocações em CRIs indexados à inflação poderão ser feitas, desde que em taxas, para um determinado risco de crédito, que julgamos compensar os riscos anteriormente elencados (No mês houve compra de aproximadamente R\$ 60 milhões em ativos indexados à inflação). Abaixo, demonstramos o yield mensal anualizado do Fundo, tendo como base a cota patrimonial e os rendimentos pagos ao final de cada mês, comparado ao CDI corrente e a média móvel de 12 meses do IPCA. É importante observar que a atual mudança de patamar em R\$/cota dos rendimentos, quando se comparada em níveis relativos ao CDI, ou seja, em % do CDI, permaneceu o mesmo, em torno de 130% e 140% do CDI.



Fontes: Quantum Axis, CSHG. *Yield Patrimonial = (Rendimento*12)/Cota Patrimonial.

Dentro do mandato do HGCR está a gestão das diferentes exposições aos índices de renda fixa, CDI, Juros Real e Pré Fixado. Todos estes movimentos de alocação, são movimentos que visam o retorno total do cotista no longo prazo, ou seja, rendimentos distribuídos + variação patrimonial. Alguns movimentos de alocação, como o realizado neste momento, afetam em alguma medida o rendimento de curto prazo do Fundo, mas em nossa visão, permitirão um melhor rendimento no futuro. Tentando trazer fatos ao elucidado acima, neste último mês a curva de juros variou aproximadamente 50 bps para cima, ou seja, os títulos passaram a ser negociados com 50bps a mais na taxa. Nesse sentido, uma exposição de 13% a mais do fundo em juros real longo ou pré fixado, traria um impacto negativo ao patrimônio do Fundo na ordem de aproximadamente 32 centavos/cota. Ou seja, tal mudança na carteira do Fundo, apesar de não trazer ganhos imediatos no rendimento do Fundo, trouxe uma proteção ao portfólio que fez deixarmos de perder uma parte importante do seu patrimônio.

Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos ("FGC"). Leia o Regulamento e o Prospecto antes de investir, em especial a seção fatores de risco. ¹Termos e definições no Glossário. CSHG Recebíveis Imobiliários FII – Relatório mensal de Gestão – Novembro 2019 (Data-base: 29/11/2019)



Durante o mês, foi realizada uma movimentação total entre compras e vendas na ordem de R\$ 90 milhões, sendo que a alocação líquida total foi de R\$ 50,6 milhões em ativos alvo, de forma que o Fundo encerrou o mês com 97,4% de seu patrimônio líquido alocado. O mês foi mais agitado no mercado secundário de papéis de crédito de forma geral devido ao aumento dos spreads de crédito observados nos últimos meses. A gestão permanece trabalhando na alocação do Fundo e nos movimentos oportunistas do mercado secundário.

Movimentações de Novembro:

- (i) Aumento da posição em R\$ 8,9 milhões no CRI Helbor 1 à taxa de CDI+ 2,00% via mercado secundário, e venda de R\$ 2,3 milhões do mesmo CRI à taxa de CDI+1,80%;
- (ii) Aumento da posição em R\$ 9,1 milhões no CRI V House à taxa de IPCA + 7,00% via mercado secundário;
- (iii) Aumento da posição em R\$ 36,3 milhões no CRI Helbor Multi Renda Sr à taxa de IPCA + 6,50% via mercado secundário;
- (iv) Aumento da posição em R\$ 15,4 milhões no CRI BR Foods à taxa de IPCA + 6,00% via mercado secundário;
- (v) Venda de R\$ 8,9 milhões do CRI Rio Ave à taxa de IPCA + 7,00% via mercado secundário;
- (vi) Venda de R\$ 3,1 milhões do CRI Perini à taxa de IPCA + 5,65% via mercado secundário. O CRI havia sido originalmente adquirido em janeiro de 2019 à taxa de IPCA + 7,50%;
- (vii) Venda de R\$ 4,8 milhões do CRI Iguatemi Salvador à taxa de IGP-DI + 4,05% via mercado secundário. O CRI havia sido adquirido na emissão primária a taxa de IGP-DI+7,95%a.a.;

O resultado apresentado pelo Fundo no mês foi de R\$ 4,9 milhões, equivalente a R\$ 0,57/cota, e ao final de novembro, o Fundo havia distribuído 95,4% do resultado apurado até então no semestre e detinha R\$ 3,7 milhões (R\$ 0,43/cota) de resultados acumulados em períodos anteriores e ainda não distribuídos.

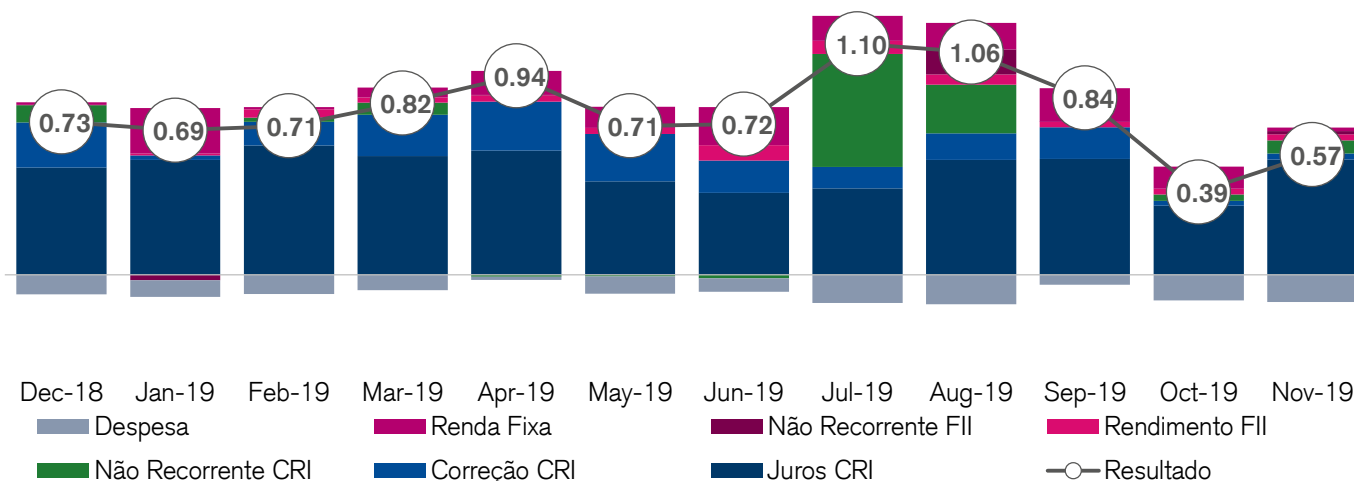
Composição do Resultado

(Valores em reais: R\$)	Novembro de 2019	Outubro de 2019	2019	12 Meses
Receitas Recorrentes¹	5,220,914	3,304,578	36,097,677	37,985,748
Receita CRIs	4,973,914	3,070,714	33,974,791	35,857,021
Receita FII's	247,000	233,864	2,122,887	2,128,727
Receitas Não Recorrentes¹	695,507	263,507	6,267,597	6,479,028
Resultado operações CRIs	550,774	263,507	5,447,399	5,658,830
Resultado operações FII's	144,733	0	820,198	820,198
Renda Fixa¹	240,882	918,717	6,191,966	6,219,898
Total de Receitas	6,157,303	4,486,802	48,557,240	50,684,675
Despesas Operacionais	(1,141,729)	(1,053,187)	(5,539,438)	(5,779,050)
Total de Despesas	(1,141,729)	(1,053,187)	(5,539,438)	(5,779,050)
Resultado Bruto¹	5,015,574	3,433,614	43,017,802	44,905,625
Proventos Recibos (Emissões de Cotas)	0	0	2,645,431	2,645,431
Resultado Líquido¹	5,015,574	3,433,614	40,372,371	42,260,194
Rendimentos HGCR11	5,229,547	6,449,774	38,784,468	41,303,059

Fontes: CSHG

Resultado do Fundo por cota (Valores em reais: R\$)

dez-18	jan-19	fev-19	mar-19	abr-19	mai-19	jun-19	jul-19	ago-19	set-19	out-19	nov-19
Rendimento distribuído (R\$/cota)											
0.97	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74	0.60
Saldo de resultado acumulado (R\$/cota)											
0.84	0.79	0.75	0.83	1.04	0.59	0.56	0.77	1.04	1.05	0.46	0.43

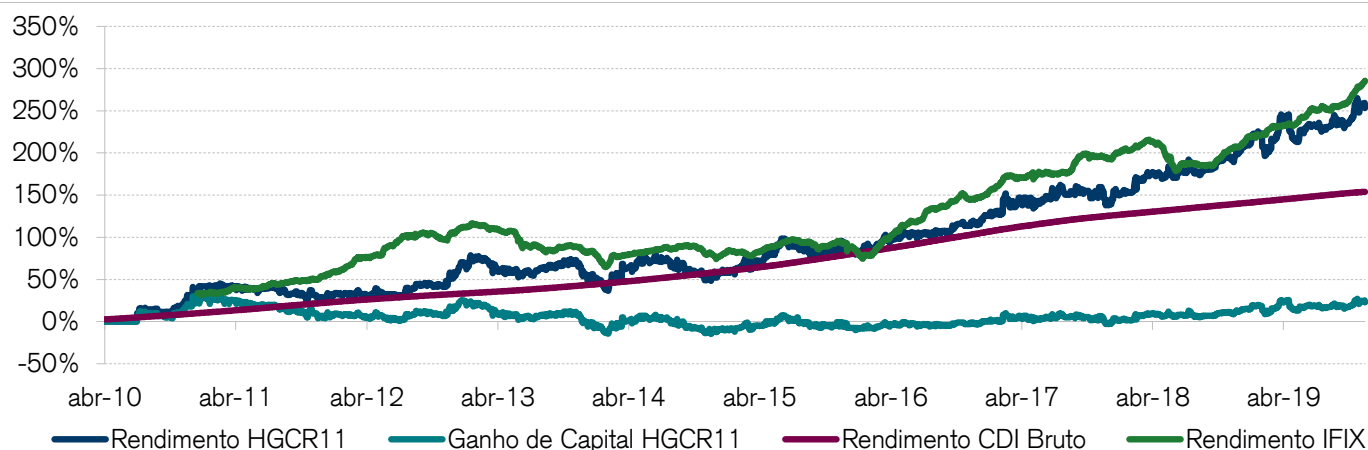


Fontes: CSHG.

Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos ("FGC"). Leia o Regulamento e o Prospecto antes de investir, em especial a seção fatores de risco. ¹Termos e definições no Glossário. CSHG Recebíveis Imobiliários FII – Relatório mensal de Gestão – Novembro 2019 (Data-base: 29/11/2019)

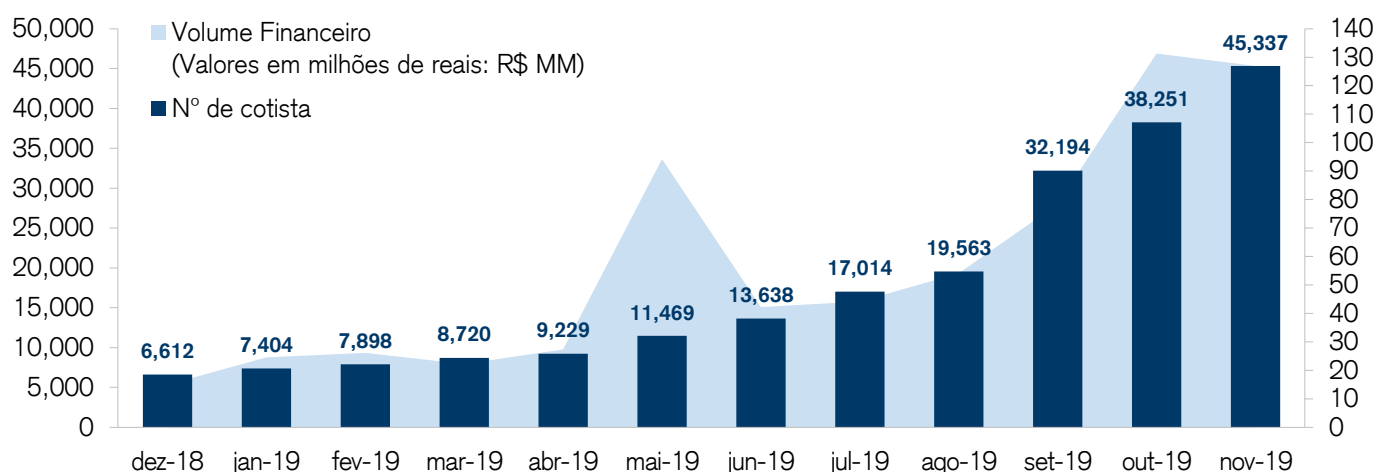
Rentabilidade

Tabela de rentabilidade ¹	Mês	Ano	12 Meses	Início
HGCR11 ¹	-1.1%	14.6%	19.5%	253.3%
IFIX	3.3%	22.7%	25.4%	*
CDI Bruto	0.4%	5.6%	6.1%	147.5%



Liquidez

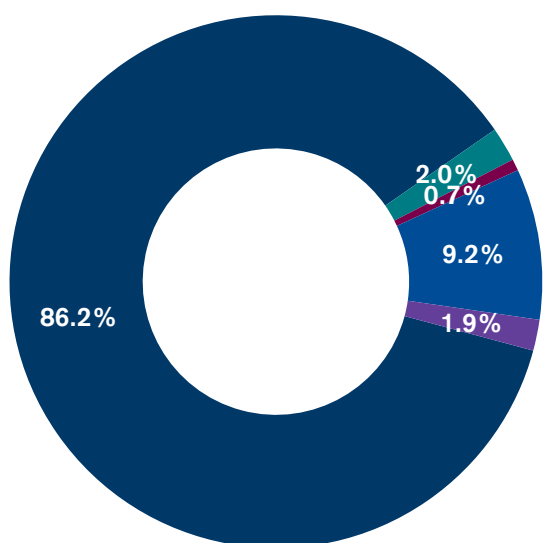
	Mês	Ano	12 Meses
Volume Financeiro mensal¹ (Valores em milhões de reais: R\$ MM)	126.9	671.6	686.6
Giro¹	11.7%	122.8%	127.9%
Presença em pregões	100%	100%	100%



Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos ("FGC"). Leia o Regulamento e o Prospecto antes de investir, em especial a seção fatores de risco. ¹Termos e definições no Glossário. CSHG Recebíveis Imobiliários FII – Relatório mensal de Gestão – Novembro 2019 (Data-base: 29/11/2019)

Carteira

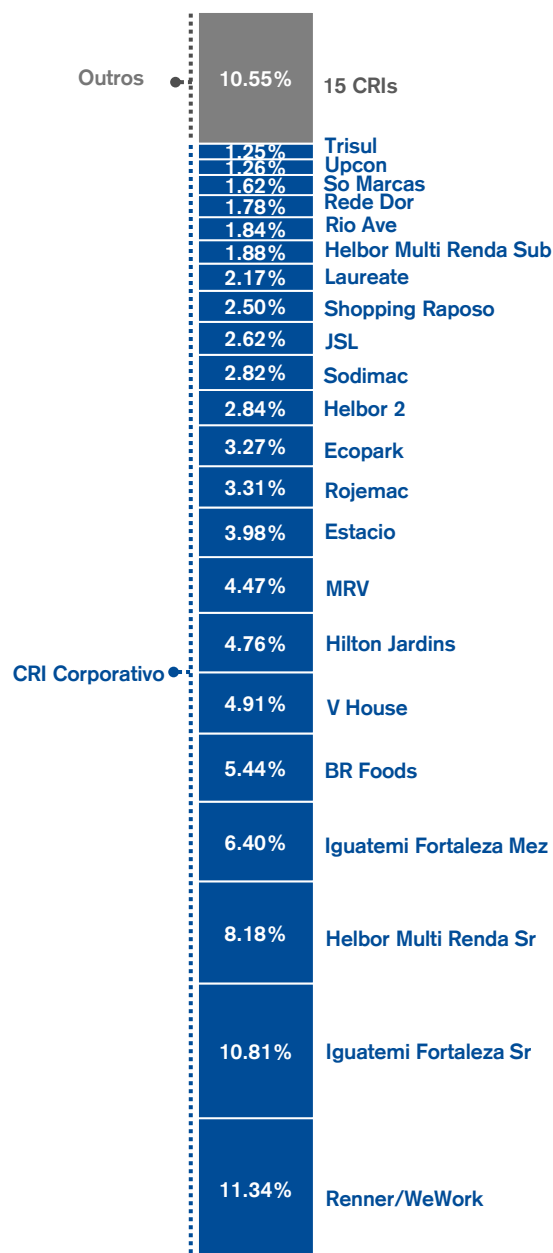
Classe de ativos (% do PL¹)



■ CRI Corporativo ■ CRI Residencial
 ■ LCI ■ FII*
 ■ Renda Fixa

Fontes: CSHG

CRIs (% de CRIs¹)*

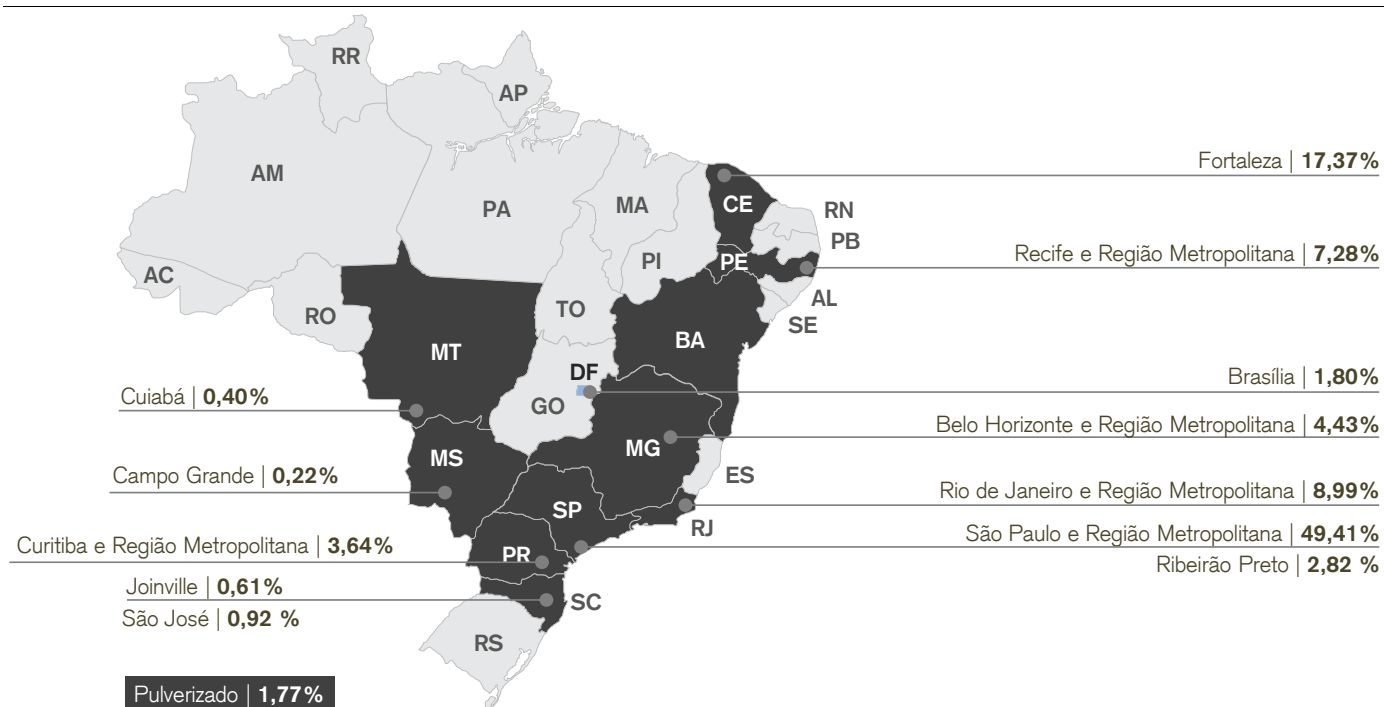


Fontes: CSHG

*Para verificar a concentração por CRI em relação ao PL¹, deve-se multiplicar o percentual acima pelo percentual de CRIs da carteira, no gráfico à esquerda da página.

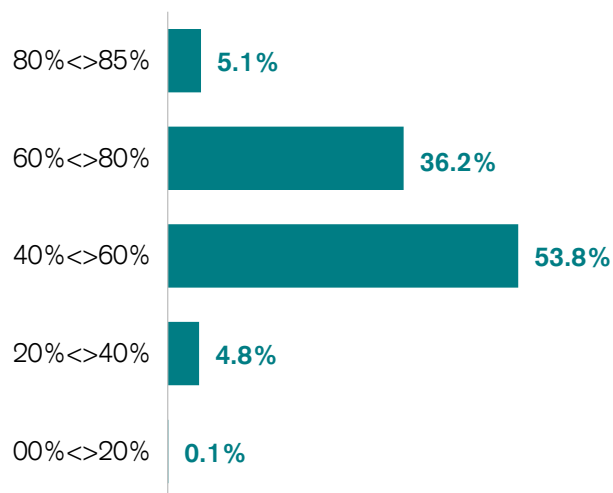
Ex MRV: $(4,47\%)(86,2\%+2,1\%) = 3,95\%$.

Garantias Reais – Distribuição Geográfica



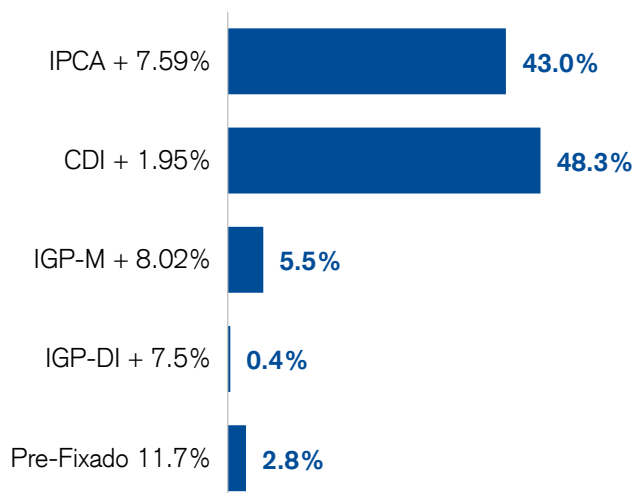
Fontes: CSHG

LTV¹ (% CRIs)



Fontes: CSHG

Taxa Por Indexador (% CRIs)



Fontes: CSHG

Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos ("FGC"). Leia o Regulamento e o Prospecto antes de investir, em especial a seção fatores de risco. ¹Termos e definições no Glossário. CSHG Recebíveis Imobiliários FII – Relatório mensal de Gestão – Novembro 2019 (Data-base: 29/11/2019)

Classificação de Risco – *Rating* (% de CRIs)

AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	Sem Rating
13.9%	1.8%	2.9%	4.1%	8.7%	12.7%	12.8%	14.1%	6.8%	8.3%	14.0%

Diversificação por Setor do Ativo Garantia (% de CRIs)

Residencial	Hotel	Logística	Varejo	Educacional	Saúde	Lajes Corporativas	Alimentos
18.2%	6.0%	9.8%	26.1%	7.1%	1.8%	25.6%	5.4%

Fontes: CSHG

Carteira de CRIs

Ativo	Nome	Emissor	Emissão	Série	Quantidade	Posição	Patrimônio Líquido %**	1ª Aquisição	Vencimento	Rating	Taxa (a.a.)	Indexador	Amortização	Lastro	LTV
CRI 1	Pulverizado 2	Brazilian Securities	1º	169º	33	2,237,126	0.24%	ago-10	jun-40	A+	8.30%	IGP-M	Mensal	Residencial	51%
CRI 2	Pulverizado 3	Brazilian Securities	1º	186º	40	3,441,811	0.37%	dez-10	out-30	AA-	8.25%	IGP-M	Mensal	Residencial	33%
CRI 3	Shopping Goiabeiras	Gaia Sec.	4º	55º	8	3,094,824	0.34%	abr-13	jan-25	AA-	7.50%	IGP-DI	Mensal	Corporativo	71%
CRI 4	Ar Frio	Gaia Sec.	4º	48º	15	2,045,669	0.22%	jun-13	jun-20	A-	11.00%	IPCA	Mensal	Corporativo	64%
CRI 5	Lúcio Engenharia	ISEC Sec.	2º	2º	41	606,712	0.07%	ago-13	set-22	AA	8.00%	IGP-M	Mensal	Residencial	19%
CRI 6	Kroton	APICE Sec	1º	77º	10	7,441,082	0.81%	mar-17	mai-23	AA	8.00%	IGP-M	Mensal	Corporativo	36%
CRI 7	Shopping Bangu	RB Capital	1º	145º	7,768	7,719,962	0.84%	mar-17	jun-22	AA	99.00%	CDI	Vencimento	Corporativo	65%
CRI 8	Swiss Park	APICE Sec	1º	96º	6,812	5,161,447	0.56%	set-17	mai-29	AA-	9.90%	IGP-M	Mensal	Residencial	53%
CRI 9	Rede D'Or	RB Capital	1º	165º	14,215	14,451,297	1.57%	out-17	nov-27	AA+	6.48%	IPCA	Mensal	Corporativo	64%
CRI 10	Ribeira	Vert Securitizadora	2º	1º	20,000	21,326,600	2.32%	dez-17	nov-27	AA-	8.06%	IPCA	Mensal	Corporativo	45%
CRI 11	Rio Ave	ISEC Sec.	4º	17º	1,458	14,920,948	1.62%	mai-18	out-28	A+	9.25%	IPCA	Mensal	Corporativo	50%
CRI 12	Helbor 1	Habitasec	1º	84º	33,710	7,542,118	0.82%	jun-18	mai-21	A+	1.80%	CDI	Anual	Corporativo	62%
CRI 13	Pulverizado Mauá	APICE Sec	1º	143º	10,500	7,848,533	0.85%	jul-18	jun-25	AA	7.52%	IGP-M	Mensal	Residencial	61%
CRI 14	Helbor 2	Habitasec	1º	110º	35,006	23,058,115	2.50%	ago-18	mai-22	A+	1.91%	CDI	Anual	Corporativo	46%
CRI 15	Gafisa	Habitasec	1º	111º	12,000	14,715,509	0.51%	ago-18	jun-22	A-	3.00%	CDI	Semestral	Corporativo	70%
CRI 16	Laureate	APICE Sec	1º	148º	160	17,675,614	1.92%	out-18	set-30	A	7.61%	IGP-M	Mensal	Corporativo	67%
CRI 17	Ecopark	ISEC Sec.	4º	26º	26,600	26,561,161	2.88%	nov-18	out-26	BBB+	8.60%	IPCA	Mensal	Corporativo	24%
CRI 18	Setin	APICE Sec	1º	160º	9,568	5,212,821	0.57%	nov-18	out-22	A-	3.00%	CDI	Vencimento	Corporativo	63%
CRI 19	Perini	RB Capital	1º	119º	2,950	2,715,391	0.29%	jan-19	mar-27	-	7.50%	IPCA	Anual	Corporativo	42%
CRI 20	BR Foods	ISEC Sec.	4º	29º	41,987	44,264,942	4.81%	jan-19	jan-39	AAA	7.00%	IPCA	Mensal	Corporativo	80%
CRI 21	MRV	APICE Sec	1º	63º	36,000	36,355,814	3.95%	mar-19	jun-21	AAA	0.80%	CDI	Anual	Corporativo	84%
CRI 22	So Marcas	Forte Sec	1º	206º	13,500	13,134,548	1.43%	mar-19	dez-28	BBB	7.30%	IPCA	Mensal	Corporativo	40%
CRI 23	Helbor Multi Renda Sr	ISEC Sec.	4º	33º	83,752	85,775,427	9.31%	jun-19	mai-35	A	6.75%	IPCA	Mensal	Corporativo	48%
CRI 24	Helbor Multi Renda Sub	ISEC Sec.	4º	34º	15,219	15,321,578	1.66%	jun-19	mai-35	BBB	7.75%	IPCA	Mensal	Corporativo	68%
CRI 25	Trisul	Habitasec	1º	133º	10,000	10,123,840	1.10%	jun-19	mar-23	-	1.35%	CDI	Semestral	Corporativo	67%
CRI 26	Renner/WeWork	APICE Sec	1º	211º	920	92,204,212	10.01%	jul-19	jun-31	A-	3.25%	CDI	Semestral	Corporativo	72%
CRI 27	Sodimac	Gaia Sec.	4º	115º	230	22,957,470	2.49%	jul-19	jul-29	A+	11.70%	Pre-Fixado	Mensal	Corporativo	46%
CRI 28	Direcional	Brazilian Securities	1º	379º	5,000	1,687,185	0.18%	ago-19	dez-19	-	0.20%	CDI	Trimestral	Corporativo	26%
CRI 29	V House	APICE Sec	4º	163º	390	39,941,850	4.34%	ago-19	jul-31	-	7.00%	IPCA	Mensal	Corporativo	58%
CRI 30	Upcon	Habitasec	1º	98º	12,659	10,224,421	1.11%	ago-19	dez-22	BBB-	11.00%	IPCA	Mensal	Corporativo	69%
CRI 31	Estacio	Barigui Securitizadora	1º	72º	3,300	32,396,279	3.52%	set-19	dez-27	AAA	1.50%	CDI	Mensal	Corporativo	49%
CRI 32	Hilton Jardins	APICE Sec	1º	215º	380	38,683,927	4.20%	set-19	ago-29	-	9.00%	IPCA	Mensal	Corporativo	40%
CRI 33	Shopping Raposo	Habitasec	1º	149º	20,000	20,342,176	2.21%	set-19	jul-33	-	6.75%	IPCA	Mensal	Corporativo	60%
CRI 34	CRI Giftlog	Gaia Sec.	4º	121º	270	26,903,662	2.92%	out-19	out-29	BBB	3.00%	CDI	Mensal	Corporativo	43%
CRI 35	CRI Iguatemi Fortaleza Sr	Habitasec	1º	163º	87,733	87,905,689	9.54%	out-19	set-34	BBB+	1.30%	CDI	Mensal	Corporativo	49%
CRI 36	CRI Iguatemi Fortaleza Mez	Habitasec	1º	164º	52,267	51,998,308	5.65%	out-19	set-36	BBB-	1.50%	CDI	Mensal	Corporativo	64%
CRI 37	CRI Balaroti	RB Capital	1º	219º	5,000	5,007,728	0.54%	out-19	out-29	BBB-	3.00%	CDI	Mensal	Corporativo	73%

*LTV calculado com base na última avaliação do ativo disponível.

Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos ("FGC"). Leia o Regulamento e o Prospecto antes de investir, em especial a seção fatores de risco. ¹Termos e definições no Glossário. CSHG Recebíveis Imobiliários FII – Relatório mensal de Gestão – Novembro 2019 (Data-base: 29/11/2019)

Carteira de CRIs

CRI 1 – Pulverizado 2



Concentração PL²: 0,24%

Devedor: Pulverizado

Juros: IGP-M+ 8,3% a.a.

LTV¹: 51,0%

Rating: A+

Garantias:

- Fundo de Reserva;
- Fundo de Despesa;
- Alienação Fiduciária;
- Regime Fiduciário;
- Subordinação (90% Sênior; 10% Júnior).

Localização:

Diversos empreendimentos residenciais de incorporação no Distrito Federal, Bahia, Goiás, Minas Gerais, Paraná, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e São Paulo.

CRI 2 – Pulverizado 3



Concentração PL²: 0,37%

Devedor: Pulverizado

Juros: IGP-M+ 8,25% a.a.

LTV¹: 32,9%

Rating: AA-

Garantias

- Fundo de Reserva;
- Fundo de Despesa;
- Alienação Fiduciária;
- Regime Fiduciário;
- Subordinação (90% Sênior; 10% Júnior).

Localização:

Diversos empreendimentos residenciais e comerciais de incorporação na Bahia, Goiás, Mato Grosso, Minas Gerais, Pará, Paraíba, Paraná, Rio de Janeiro, Santa Catarina e São Paulo e Sergipe.

CRI 3 – Shopping Goiabeiras



Concentração PL²: 0,34%

Devedor: Goiabeiras Empresa de Shopping Center Ltda.

Juros: IGP-DI+ 7,50% a.a.

LTV¹: 71,4%

Rating: AA-

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Alienação Fiduciária de Cotas, com condição resolutiva;
- Cessão Fiduciária de Recebíveis;
- Fundo de Reserva;
- Fundo de Liquidez;
- Regime Fiduciário e Patrimônio Separado.

Localização: Cuiabá- Mato Grosso

CRI 4 – Ar Frio



Concentração PL²: 0,22%

Devedor: Ar Frio

Juros: IPCA+ 10,0% a.a.

LTV¹: 63,8% **Rating:** A-

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Cotas;
- Alienação Fiduciária de Imóveis em Barueri (SP) e Queimados (RJ);
- Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios (130% da PMT do CRI) oriundo dos seguintes contratos: Nestlé, Sadia, Grupo Pão de Açúcar e GDC (dois contratos).

Localização 1: Barueri–São Paulo, Queimados - RJ

CRI 5 – Lúcio Engenharia



Concentração PL²: 0,07%

Devedor: Pulverizado

Juros: IGP-M+ 8,0% a.a.

LTV¹: 19,3%

Rating: AA

Garantias:

- Patrimônio Separado e Regime Fiduciário do CRI;
- Alienação Fiduciária dos Imóveis objetos da compra e venda;
- Cota Subordinada
- Preferencial;
- Cota Subordinada;
- Fundo de Reserva no valor inicial de R\$ 1.137.749,07.

Localização: São Paulo – São Paulo

CRI 6 – Kroton



Concentração PL²: 0,81%

Devedor: Kroton

Juros: IGP-M+ 8,0% a.a.

LTV¹: 36,4%

Rating: AA

Garantias:

- Alienação Fiduciária de 100% da Faculdade Anhanguera, (Rua Luiz Faundes, 1680 - Picadas do Sul - São José - SC CEP: 88106-000);
- Terreno 98.000 m2 Área construída: 14.500 m2.

Localização: São José–Santa Catarina

CRI 7 – Shopping Bangu (Aliansce)



Concentração PL²: 0,84%

Devedor: Aliansce Shopping Centers S.A.

Juros: 99% CDI

LTV¹: 65,0%

Rating: AA

Garantias:

- Alienação Fiduciária de pelo menos 36,85% do Bangu Shopping;
- Cessão Fiduciária de pelo menos 36,85% dos recebíveis do Bangu Shopping e Fundo de Liquidez de uma PMT.

Localização: Rio de Janeiro – RJ

CRI 8 – Swiss Park/AGV



Concentração PL²: 0,56%

Devedor: Pulverizado

Juros: IGP-M+ 8,9% a.a.

LTV¹: 53%

Rating: AA-

Garantias:

- Alienação fiduciária dos lotes no valor de R\$ 15,6 milhões;
- Fundo de liquidez de 1 PMT Subordinação de 20%.

Localização: Campinas– São Paulo

CRI 9 – Rede D'Or



Concentração PL²: 1,57%

Devedor: Rede D'Or São Luiz S.A.

Juros: IPCA+6,48%.

LTV¹: 63,8%

Rating: AA+

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel (Hospital Santa Helena);
- Cessão Fiduciária.

Localização: São Paulo – São Paulo

CRI 10 – JSL



Concentração PL²: 2,32%

Devedor: JSL S.A.

Juros: IPCA+ 8,06% a.a.

LTV¹: 44,8%

Rating: AA-

Garantias:

- Alienação Fiduciária de
- Imóvel;
- Fiança dos acionistas da Ribeira sobre as obrigações da Ribeira estipuladas no Contrato de Cessão.

Localização: Rodovia Ayrton Senna (SP-070) - Itaquaquecetuba

CRI 11 – Rio Ave



Concentração PL²: 1,62%

Devedor: Rio Ave Investimentos Ltda.

Juros: IPCA+9,25%.

LTV¹: 50,0 %

Rating: A+

Garantias:

- Alienação Fiduciária;
- Cessão Fiduciária;
- Fundo de Reserva;
- Aval dos Sócios e empresas do grupo.

Localização: Recife - PE

CRI 12 – Helbor I



Concentração PL²: 0,82%

Devedor: Pulverizado

Juros: CDI + 1,8% a.a.

LTV¹: 61,9%

Rating: A+

Garantias:

- Estoque Performado;
- Alienação Fiduciária de unidades residenciais e comerciais prontas, que somam R\$ 201,3 milhões;
- Cash Colateral de R\$ 18 milhões;
- Fiança da Helbor no Contrato de Cessão.

Localização: Centro-Oeste, Nordeste, Sudeste e Sul

CRI 13 – Pulverizado Mauá



Concentração PL²: 0,85%

Devedor: Pulverizado

Juros: IGP-M + 7,50% a.a.

LTV¹: 61,2%

Rating: AA

Garantias:

- Fundo de Reserva;
- Alienação Fiduciária de unidades residenciais;

Localização: Pulverizada

CRI 14 – Helbor 2



Concentração PL²: 2,50%

Devedor: Pulverizado

Juros: CDI + 2,00% a.a.

LTV¹: 46,0%

Rating: A+

Garantias:

- Fundo de Reserva;
- Alienação Fiduciária de unidades residenciais e comerciais;

Localização: Pulverizada

CRI 15 – Gafisa



Concentração PL²: 0,51%

Devedor: Pulverizado

Juros: CDI + 3,00% a.a.

LTV¹: 70,0%

Rating: A-

Garantias:

- Fundo de Reserva;
- Alienação Fiduciária de unidades residenciais;

Localização: São Paulo e Rio de Janeiro

CRI 16 – Laureate**Concentração PL²:** 1,92%**Devedor:** Sociedade Educacional LTDA.**Fiador:** Rede Internacional de Universidades Laureate LTDA.**Juros:** IGP-M + 7,61% a.a.**LTV¹:** 67,40%**Rating:** A**Garantias:**

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Cedente como coobrigada por qualquer obrigação assumida no Contrato de Locação.

Localização: Piracicaba – SP**CRI 17 – Ecopark****Concentração PL²:** 2,88%**Devedor:** Grupo OVD e Expresso 3300**Juros:** IPCA + 8,60% a.a.**LTV¹:** 24,0%**Rating:** BBB+**Garantias:**

- Fundo de Reserva;
- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Collateral de Fluxo de 143%
- Fundo de Antecipação

Localização: Curitiba – PR**CRI 18 – Setin****Concentração PL²:** 0,57%**Devedor:** ASTN Participações S.A.**Juros:** CDI + 3,00% a.a.**LTV¹:** 63,0%**Rating:** A-**Garantias:**

- Fundo de Reserva;
- Alienação Fiduciária de unidades residenciais;
- Alienação Fiduciária de cotas das SPEs detentoras dos imóveis;

Localização: São Paulo - SP**CRI 19 – Perini****Concentração PL²:** 0,29%**Devedor:** Pulverizado**Juros:** IPCA + 7,50% a.a.**LTV¹:** 42,0%**Rating:** N/A**Garantias:**

- Alienação Fiduciária de Cotas de FII detentor do imóvel;
- Razão de garantia entre fluxo dos contratos e PMT igual ou maior de 4x.

Localização: Joinville- SC**CRI 20 – BR Foods****Concentração PL²:** 4,81%**Devedor:** Brasil Foods S.A**Juros:** IPCA + 7,00% a.a.**LTV¹:** 80,0%**Rating:** AAA**Garantias:**

- Fundo de Reserva;
- Alienação Fiduciária de Imóvel;
- Fiança Bradesco;

Localização: Vitória de Santo Antão – PE**CRI 21 – MRV****Concentração PL²:** 3,95%**Devedor:** MRV S.A**Juros:** CDI + 0,80% a.a.**LTV¹:** 84,0%**Rating:** AAA**Garantias:**

- Alienação Fiduciária de Imóvel;

Localização 1: São José do Rio Preto - SP

CRI 22 – Só Marcas

Concentração PL²: 1,43%
Devedor: So Marcas Outlet
Juros: IPCA + 7,30% a.a.
LTV¹: 40,0%
Rating: BBB

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Imóvel;
- Fiança;

Localização: Contagem - MG**CRI 23 – Helbor Multi Renda Sr**

Concentração PL²: 9,31%
Devedor: Helbor
Juros: IPCA + 6,75% a.a.
LTV¹: 48,0%
Rating: A

Garantias:

- Alienação Fiduciária dos Imóveis;
- Fundo de Reserva;
- Fundo de Complemento;
- Fiança Helbor;

Localização: São Paulo e Região Metropolitana e Rio de Janeiro.**CRI 24 – Helbor Multi Renda Sub**

Concentração PL²: 1,66%
Devedor: Helbor
Juros: IPCA + 7,75% a.a.
LTV¹: 68,0%
Rating: BBB

Garantias:

- Alienação Fiduciária dos Imóveis;
- Fundo de Reserva;
- Fundo de Complemento;
- Fiança Helbor;

Localização: São Paulo e Região Metropolitana e Rio de Janeiro.**CRI 25 – Trisul**

Concentração PL²: 1,10%
Devedor: Trisul
Juros: CDI + 1,35% a.a.
LTV¹: 67,0%
Rating: Sem Rating

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Imóveis;

Localização: São Paulo e Região Metropolitana**CRI 26 – Renner/WeWork**

Concentração PL²: 10,01%
Juros: CDI + 3,25% a.a.
LTV¹: 72,0%
Rating: A+

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Cesão Fiduciária de contratos com Renner e WeWork
- Alienação Fiduciária das cotas da SPE detentora do imóvel;

Localização: São Paulo**CRI 27 – Sodimac**

Concentração PL²: 2,49%
Devedor: Sodimac
Juros: 11,70% a.a. Pré
LTV¹: 46,0%
Rating: A-

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Fundo de Reserva;
- Aval dos Sócios;

Localização: São Paulo e Região Metropolitana

CRI 28 – Direcional



Concentração PL²: 0,18%

Devedor: Direcional

Juros: CDI + 0,20% a.a.

LTV¹: 26,0%

Rating: Sem Rating

Garantias:

Alienação Fiduciária das cotas da SPE detentora dos imóveis;

Localização: Pulverizado

CRI 29 – V House



Concentração PL²: 4,34%

Devedor: JFL

Juros: IPCA + 7,00% a.a.

LTV¹: 58,0%

Rating: Sem Rating

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Fundo de Reserva;
- Aval da JFL Holding;
- Alienação Fiduciária das ações da V House;

Localização: São Paulo

CRI 30 – Upcon



Concentração PL²: 1,11%

Devedor: Upcon

Juros: IPCA + 11,00% a.a.

LTV¹: 69,0%

Rating: BBB-

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Imóveis;
- Aval dos sócios;
- Fundo de Reserva;
- Alienação Fiduciária das cotas das SPEs detentoras dos imóveis;

Localização: São Paulo e Região Metropolitana

CRI 31 – Estacio



Concentração PL²: 3,52%

Devedor: Estácio de Sá

Juros: CDI + 1,50% a.a.

LTV¹: 49,0%

Rating: AAA

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Fundo de Reserva;
- Alienação Fiduciária das cotas da SPE

Localização: Rio de Janeiro

CRI 32 – Hilton Jardins



Concentração PL²: 4,20%

Devedor: Monte Hilaire

Juros: IPCA + 9,00% a.a.

LTV¹: 40,0%

Rating: Sem Rating

Garantias:

- Alienação Fiduciária das Ações da Devedora;
- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Fundo de Reserva;
- Fiança dos sócios pessoas físicas;

Localização: São Paulo

CRI 33 – Shopping Raposo



Concentração PL²: 2,21%

Devedor: Derry Investimentos Imobiliários

Juros: IPCA + 6,75% a.a.

LTV¹: 60,0%

Rating: Sem Rating

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Fundo de Reserva;
- Alienação Fiduciária de cotas da SPE;

Localização: São Paulo e Região Metropolitana

CRI 34 – Giftlog



Concentração PL²: 2,92%

Devedor: GIFTLOG Logística e Armazenagem em geral LTDA.

Juros: CDI + 3,00% a.a.

LTV¹: 43,0%

Rating: BBB

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Fundo de Reserva;
- Alienação Fiduciária de cotas da SPE;
- Fiança;

Localização: São Paulo e Região Metropolitana

CRI 35 – Iguatemi Fortaleza Sr



Concentração PL²: 9,54%

Devedor: Calila Administração e Comércio S.A.

Juros: CDI + 1,30% a.a.

LTV¹: 49,0%

Rating: BBB+

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Cessão Fiduciária dos Dividendos do Shopping;
- Aval da Calila Investimentos;
- CRI Subordinado;
- Fundo de reserva;

Localização: Fortaleza, CE

CRI 36 – Iguatemi Fortaleza Mez



Concentração PL²: 5,65%

Devedor: Calila Administração e Comércio S.A.

Juros: CDI + 1,50% a.a.

LTV¹: 64,0%

Rating: BBB-

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Cessão Fiduciária dos Dividendos do Shopping;
- Aval da Calila Investimentos;
- CRI Subordinado;
- Fundo de reserva;

Localização: Fortaleza, CE

CRI 37 – Balaroti



Concentração PL²: 0,54%

Devedor: Balaroti Comércio de Materiais de Construção S.A.

Juros: CDI + 3,00% a.a.

LTV¹: 73,0%

Rating: BBB-

Garantias:

- Alienação Fiduciária dos Imóveis;
- Fundo de reserva;
- Fiança pela Balaroti e Casa Forte;

Localização: Curitiba e Região Metropolitana, Florianópolis e Jaraguá do Sul

Deliberações das assembleias do mês

Data da Assembleia	Ativo	Matéria	Voto Proferido	Resultado da Matéria
Novembro/2019	Gafisa	1	Desfavorável	Aprovado
		2	Desfavorável	Aprovado
		3	Desfavorável	Aprovado

CSHG Recebíveis Imobiliários
Fundo de Investimento Imobiliário – FII
CNPJ nº 11.160.521/0001-22



Objetivo do Fundo

O Fundo tem por objeto o investimento em empreendimentos imobiliários por meio da aquisição, preponderantemente, de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI"), desde que atendam aos critérios definidos na Política de Investimentos do Fundo.

Patrimônio Líquido médio últimos 12 meses:

R\$ 548.473.078,60

Quantidade de cotas: 8.715.910

Início das atividades

Dezembro de 2009

Público-alvo

Investidores em geral

Escriturador e Custodiante

Itaú Unibanco S.A.

Taxa de administração: 0,8% ao ano sobre valor de mercado de negociação em bolsa do Fundo.

Taxa de performance: 20% sobre o que exceder 110% da taxa média de captação em CDI, conforme regulamento.

Administradora

Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A..

Ofertas concluídas

6 emissões de cotas realizadas

Tipo Anbima - foco de atuação

FII TVM Gestão Ativa - Títulos e Valores Mobiliários

Código de negociação

HGCR11

Glossário

Termos e definições

Seção: Resumo do Fundo

Cota valor de mercado	Valor da cota no mercado secundário na data de fechamento do relatório.
Valor de mercado	Valor da cota valor de mercado multiplicado por todas as cotas do Fundo.
Alocação em Ativos Alvo	Percentual do Patrimônio do Fundo alocado em CRIs e FIs.
<i>Dividend Yield</i>	Termo em inglês representa a rentabilidade relativa dos rendimentos pagos aos cotistas do Fundo. Calculado pela divisão do rendimento anualizado sobre a cota valor de mercado.
Retorno mensal	Retorno considerando variação da cota em bolsa e rendimentos distribuídos.
Cota patrimonial	Representação do valor financeiro de uma cota dentro do patrimônio líquido do Fundo. (arredondada em duas casas decimais).
<i>LTV – Loan to Value</i>	Compreende ao valor da dívida em relação ao valor do imóvel em garantia.

Seção: Comentário da Gestão

Seção: Composição do Resultado

Receita de CRI	Compreende os valores de juros e correção monetária no regime caixa advindos de CRI.
Receita de FI	Compreende os valores de rendimento advindos de FIs.
Receitas Recorrentes	Compreende os ganhos com rendimento de fundos imobiliários, juros e correção monetária no regime caixa advindos de CRI.
Receitas Não Recorrente	Compreende o lucro contábil na venda de fundos de investimento imobiliário e CRI.
Despesas Operacionais	Compreende despesas diretamente relacionadas ao Fundo, tais como taxa de administração, honorários jurídicos, assessoria técnica, assessoria imobiliária, contábil, taxas da CVM e B3, entre outros.
Renda Fixa	Compreende os ganhos de capital e rendimento com LCI, títulos públicos e fundos de renda fixa líquidos de IR.
Resultado	Compreende os ganhos financeiros gerados pelo Fundo no período.
Saldo de resultado acumulado	Compreende o ganhos financeiros acumulados auferidos pelo regime caixa ainda não distribuídos pelo Fundo no período.

Seção: Rentabilidade

Tabela de Rentabilidade	A rentabilidade é calculada mediante o retorno da cota ajustada ou do número do índice no período em questão.
--------------------------------	---

Seção: Liquidez

Volume financeiro mensal	É a movimentação financeira feita pelas negociações de cotas do Fundo no mercado secundário no mês.
Giro	Refere-se a porcentagem de quantas cotas foram negociada dentre todas as cotas do Fundo no período.
Presença em pregões	Refere-se a porcentagem de dias em que as cotas do Fundo foram negociadas.

Seção: Carteira

PL	Patrimônio Líquido do Fundo.
FII	Fundo de Investimento Imobiliário.
CRI	Certificado de Recebível Imobiliário.
LCI	Letra de Crédito Imobiliário.
Renda Fixa	Compreende a parte do patrimônio líquido aplicada em fundos de renda fixa.

Seção: Radiografia da carteira imobiliária

Aluguel médio mensal	É a média da receita contratada por área bruta locável.
-----------------------------	---



Atendimento a clientes

list.imobiliario@cshg.com.br

Ouvidoria

DDG: 0800 77 20 100

Este material foi preparado pela Credit Suisse Hedging-Griffo ("CSHG"), tem caráter meramente informativo e foi desenvolvido para uso exclusivo dos cotistas dos Fundos geridos pela CSHG para fins de informação sobre as perspectivas e análises efetuadas pela área de gestão dos Fundos mencionados. Este material não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento ou sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. As informações se referem às datas mencionadas e não serão atualizadas. Este material foi preparado com base em informações públicas, dados desenvolvidos internamente e outras fontes externas. A CSHG não garante a veracidade e integridade das informações e dos dados, tampouco garante que estejam livres de erros ou omissões. Os cenários e as visões apresentadas podem não se refletir nas estratégias de outros Fundos e carteiras geridas pela CSHG. Este material apresenta projeções de retorno, análises e cenários feitos com base em determinadas premissas. Ainda que a CSHG acredite que essas premissas sejam razoáveis e factíveis, não pode assegurar que sejam precisas ou válidas em condições de mercado no futuro ou, ainda, que todos os fatores relevantes tenham sido considerados na determinação dessas projeções, análises e cenários. Projeções não significam retornos futuros. Os retornos projetados, as análises, os cenários e as premissas se baseiam nas condições de mercado e em cenários econômicos correntes e passados, que podem variar significativamente no futuro. As análises aqui apresentadas não pretendem conter todas as informações relevantes e, dessa forma, representam uma visão limitada do mercado. A CSHG não se responsabiliza por danos oriundos de erros, omissões ou alterações nos fatores de mercado. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Leia o Regulamento antes de investir. É vedada a cópia, distribuição ou reprodução total ou parcial deste material sem a prévia e expressa concordância da CSHG.

Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos ("FGC"). Leia o Regulamento e o Prospecto antes de investir, em especial a seção fatores de risco. ¹Termos e definições no Glossário. CSHG Recebíveis Imobiliários FII – Relatório mensal de Gestão – Novembro 2019 (Data-base: 29/11/2019)