

CSHG Logística FII

Setembro 2021

CSHG Logística
Fundo de Investimento Imobiliário – FII
("CSHG Logística FII", "Fundo" ou "HGLG11")
CNPJ nº 11.728.688/0001-47

Faça parte do nosso mailing

Cadastre-se

Cota valor de Mercado ¹	Cota patrimonial ¹	Valor de Mercado do Fundo ¹	Nº de cotistas	Rendimento
R\$ 165,00	R\$ 147,86	R\$ 3,5 bilhões	297.812	R\$ 1,10 por cota
ABL ¹ Total	Dividend Yield ¹	Retorno Mensal ¹	Vacância Física ¹	Vacância Financeira ¹
872 mil m ²	8,0 %	-2,0 %	6,3 %	6,8 %

1. Comentários do Gestor

Neste mês, o Fundo apresentou uma receita total de R\$ 20,5 milhões (R\$ 0,96 por cota), o que levou a um resultado de R\$ 18,4 milhões (R\$ 0,86 por cota). O fluxo programado para o recebimento de receitas extraordinárias pelo Fundo se mantém, sendo neste mês principalmente impactado: (i) o lucro da venda da CEA de aproximadamente R\$ 3,5 milhões. O Fundo distribuiu até o momento 69,5% do resultado apurado no semestre, detendo ainda, R\$ 39,4 milhões (R\$ 1,85/cota) de resultados acumulados durante semestres anteriores e ainda não distribuídos. Este atual nível de distribuição é sustentável e bem alinhado ao resultado recorrente do Fundo no médio prazo, e resultados excedentes de ganhos de capital deverão ser distribuídos ainda ao final deste semestre. Com a venda do CEA, a aquisição do HGLG São Carlos e as devoluções descritas no capítulo “Comercial”, o Fundo reduziu a vacância de 7,8% para 6,3% neste mês.

Vale destacar, este mês, a conclusão da aquisição do imóvel **HGLG São Carlos**. Para demonstrar a estratégia e visão sobre o investimento, o time de gestão preparou junto ao relatório do mês a **Tese de Investimento – HGLG São Carlos**.

1.1. Decisão de alavancagem do portfólio

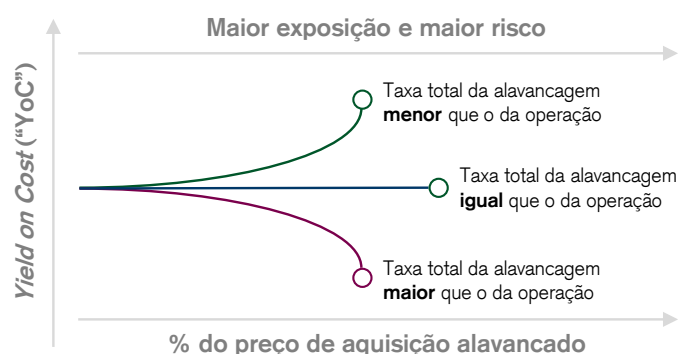
Neste mês, decidimos comentar um pouco sobre a decisão do time de gestão em alavancar as últimas compras de ativos. Entendemos que o momento atual do mercado abriu uma diferença representativa entre o custo de capital do Fundo e o custo de dívida do mercado de capitais. Isto é, o custo de oportunidade do Fundo subiu tendo uma expectativa maior de retorno, porém o custo de uma operação de dívida não subiu na mesma magnitude, abrindo uma oportunidade em operações alavancadas. Importante destacar que nossa visão sobre alavancagem é muito conservadora, faremos em momentos oportunistas e de forma limitada, ou seja, trazendo um melhor retorno ao Fundo e mitigando ao máximo os riscos agregados por estas operações. O CSHG Logística FII é um fundo hoje de aproximadamente R\$ 3,2 bilhões de patrimônio, possui aproximadamente R\$ 374 milhões em FIs, R\$ 162 milhões em CRIs e atualmente R\$ 442 milhões em fundos de renda fixa, dessa forma, possui muita solidez para fazer frente as obrigações atuais.

A intenção do capítulo abaixo é mostrar um pouco dos lados positivos e negativos de uma alavancagem e explicar o porquê a Administradora tomou a decisão de expor parte do portfólio a esse risco e quais serão os mitigadores adotados. De forma simplista, alavancar é obter um recurso que deverá ser pago no futuro com a incorrência de um custo financeiro. Para entender os motivos da decisão, precisamos entender o risco-retorno dessa modalidade de operação, para isso, olharemos: (i) quando uma alavancagem representa uma vantagem no retorno da operação; e (ii) quais são os riscos relacionados ao retorno e quais são as obrigações e garantias assumidas nesse tipo de operação.

1.1.1. Custo de capital

A alavancagem de qualquer portfólio sempre traz riscos, porém nem sempre traz um melhor retorno para operação. Ela pode aumentar o lucro assim como o prejuízo. Só haverá uma vantagem na rentabilidade da operação se a taxa total da alavancagem for melhor que o retorno da operação sem alavancagem. Abaixo, explicaremos um exemplo de quais são as expectativas de custo de capital quando pagamos uma operação parte com patrimônio do Fundo e parte com o saldo líquido de uma operação de alavancagem.

Equity: Quando pensamos nas formas de pagamento de uma aquisição, normalmente é feito mediante o pagamento direto de recursos em caixa do Fundo – pagamento em *equity*. Esse dinheiro possui um custo do capital que varia de momento a momento do mercado e tomaremos de exemplo a 7ª Emissão de cotas do Fundo. A cota de integralização foi de R\$ 160,32 e renda distribuída naquele momento era de R\$ 0,78 por cota o que levaria a um *dividend yield* (“DY”) médio de aproximadamente

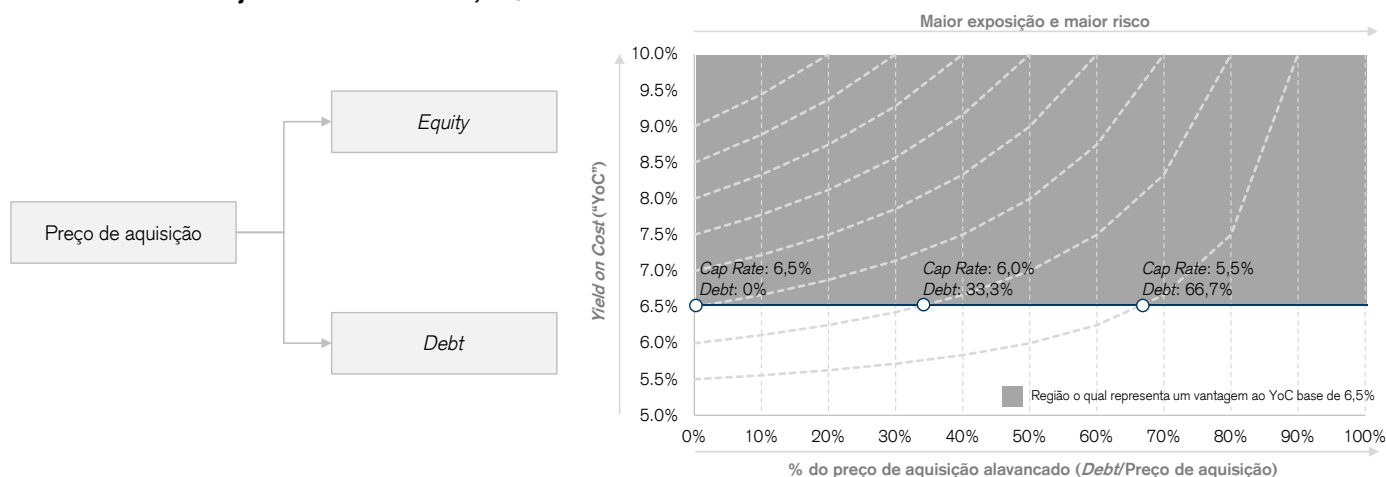


5,8% ao ano. De forma simplista, a rentabilidade de um imóvel é subtraída de duas despesas antes de representar o resultado entregue ao cotista: (i) a taxa de administração de 0,60% e (ii) outros custos de aproximadamente 0,10%. Dessa forma, *Cap Rate* de um imóvel deve ser acima de 6,50% ao ano para apresentar alguma vantagem de rentabilidade ao Fundo.

Debt: Por outro lado, pode-se pagar uma aquisição mediante o saldo líquido de uma alavancagem – pagamentos em *debt*. – que pode ser feito por uma operação de securitização adiantando os recebíveis imobiliários futuros e constituindo garantias para isso. As duas últimas aquisições do Fundo que já foram alavancadas tiveram uma taxa de correção pelo IPCA anual acrescida de uma taxa de juros de 5,00% e 5,25% ao ano, respectivamente. Porém, a taxa efetiva (“taxa *all in*”) de cada uma dessas operações foi de aproximadamente 5,10% e 5,35%, pois do ponto de vista do tomador da dívida o custo financeiro deve ser acrescido de todas as taxas e custos incidentes sobre uma operação de securitização (securitizadora, agente fiduciário, entre outras). Para uma taxa de referência, o título público NTN-B com vencimento em 2030 encontra-se com uma taxa de juros de 4,83% ao ano e atualizado pelo mesmo índice de correção.

A intenção é sempre buscar um retorno maior ao cotista tendo sempre em vista o risco que o investimento acompanha. Abaixo, mostramos um gráfico em que a região sombreada representa de *Yield on Cost* (“YoC”) acima de 6,5%, ou seja, que representaria uma vantagem de rentabilidade ao Fundo. As diversas linhas curvilíneas representam as linhas de *Cap Rate* da operação alavancadas por uma operação de taxa de juros de 5,00% ao ano, quanto mais a direita maior a % da alavancagem em relação ao preço de aquisição.

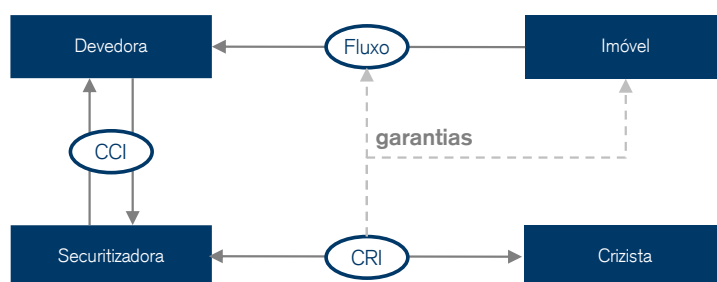
Tabela de *Yield on Cost* (“YoC”) por % do preço de aquisição alavancado considerando uma base YoC de 6,50% ao ano e uma taxa de juros da dívida de 5,00% ao ano



Fonte: CSHG

1.1.2. Riscos e obrigações da alavancagem

No ramo imobiliário, é comum constituir dívidas mediante uma operação de securitização que resultará na estruturação de um Certificado de Recebíveis Imobiliários (“CRI”). Na estruturação, a devedora emite uma Cédula de Crédito Imobiliária (“CCI”) lastreada em algum fluxo de recebíveis imobiliários, normalmente sendo os aluguéis de um contrato de locação ou as parcelas de uma compra e venda de imóvel, representadas por uma CCI e cedidas para uma securitizadora que, por sua vez, vinculará a CCI à emissão do CRI. Em garantia ao pagamento das obrigações assumidas pela devedora é comum constituir duas principais garantias: (i) a alienação fiduciária do imóvel; e (ii) a cessão fiduciária dos contratos de locação. Daqui, é possível entender que os principais riscos nesse tipo de operação estão relacionados a garantir o pagamento desse fluxo, caso contrário haverá mecanismos para mitigar o prejuízo financeiro dos crizistas. Ao pensarmos em exemplos, podemos citar: (i) a rescisão de alguns dos contratos que compõe o fluxo de pagamento do CRI; (ii) o não repasse do reajuste dos contratos que foi mais presente durante a pandemia de Covid-19. Não focaremos extensivamente em todos os riscos desse tipo de operação, mas sim nos riscos que como Administradora gostaríamos de destacar aos cotistas para elucidar o que uma alavancagem tem diferente dentro de um fundo de investimento imobiliário (“FII”).



- (i) **Risco de descasamento de fluxos e indexadores:** O devedor da operação estará obrigado a amortizar a dívida e pagar os juros pelo adiantamento do capital o que resulta em um pagamento (“PMT”) comumente mensal. Dentro de um FII, juros e correções são consideradas despesas financeiras e impactam o resultado, e o restante que seria o pagamento do principal da dívida, o fundo deve utilizar seus recursos não distribuíveis, o caixa. Para uma alavancagem saudável, o FII deve ter uma gestão de caixa para sempre ter programado o recurso para o pagamento. Os riscos pelo descasamento de fluxo podem prejudicar o fundo em dois principais aspectos: (a) quando a taxa total da dívida

se torna superior ao retorno a operação e ao custo de capital do fundo a ponto de diminuir o retorno da operação; e (b) quando, por diversos motivos, o fundo não possui caixa para cumprir com as obrigações de pagamento.

Exemplo Operação/Mitigador: Constituir uma operação de alavancagem por CRI com lastro em um contrato de locação atípico, mitiga boa parte do risco de descasamento, pois o lastro da operação está casado com a dívida. Em condições normais, não há o porquê de um descasamento do contrato de locação com o fluxo da operação, a não ser no cenário de *default* que exploraremos abaixo. O maior risco está em operações de CRI que não sejam atípicas, pois em caso de uma vacância o Fundo teria duas principais escolhas: (i) pré-pagar a operação, porém isso teria dois impactos: necessidade de recursos em caixa para fazer este pré-pagamento e uma despesa extraordinária devido ao multa pelo pré-pagamento da operação, costumeiro em quase todas as operações de dívida, ou (ii) tentar manter a operação mesmo sem o contrato de locação, porém isso poderia alavancaria os prejuízos do Fundo, deixando de ter a receita e pagando todas as despesas da dívida. O grande mitigador para este cenário de vacância é a qualidade do ativo e sua capacidade de absorção no mercado, tanto com relação a rapidez como preço.

- (ii) **Risco de não refinanciamento ("Rolagem"):** Dado as vedações descritas no Art. 35 da ICVM 472, os FII's normalmente só adquirem algum nível de alavancagem por meio de CRI no ato da aquisição quando o imóvel já possui a estrutura de dívida feita pelo vendedor. Um dos principais motivos é porquê o fundo não pode constituir ônus reais dos imóveis integrantes do patrimônio, ou seja, uma vez dentro do portfólio, o imóvel não pode ser garantia de uma dívida por exemplo. Isto é positivo para controlar o nível de alavancagem dos FII's, no entanto, é negativo no caso do FII's já alavancados que não poderão refinanciar as dívidas. O refinanciamento seria importante para mitigar os riscos do item (i), pois quando o fundo se encontra no cenário (a) em que o custo da dívida excedeu o *Cap Rate* da transação ou o custo de capital do Fundo, o refinanciamento poderia ocorrer para buscar taxas mais baixas e no cenário (b) em que o fundo não teria o caixa disponível para os pagamentos da dívida, poderia alterar o fluxo de pagamento para casarem com os recursos do fundo.

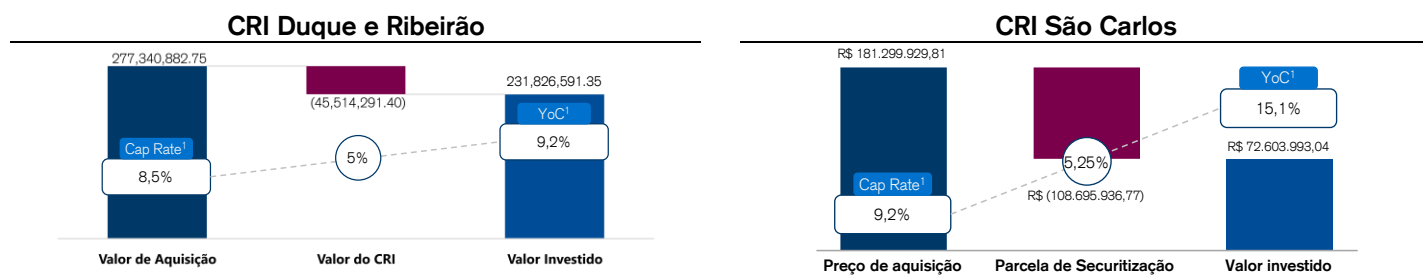
Mitigador: Há dois grandes mitigadores a este risco. O primeiro seria o nível de alavancagem baixo do fundo, pois quanto maior o percentual de exposição do patrimônio do fundo em dívidas, maior será este risco. Como pontuado acima, os FII's são um produto que não permite a rolagem das dívidas por um aspecto regulatório, ou seja, isso limita as administradoras a terem altos índices de alavancagem. O segundo mitigador seria a capacidade do Fundo em gerir um portfólio com todas essas variáveis e ter uma gestão ativa nos ativos e no caixa sempre adequando com as suas devidas obrigações financeiras assumidas.

- (iii) **Risco de default:** Como citado anteriormente, no cenário que não há fluxo para o pagamento dos valores da dívida há o acionamento das garantias principalmente pela alienação fiduciária do imóvel. Isto é, o imóvel é dado em contrapartida para crizista de forma a compensar o prejuízo financeira.

Mitigador: Como dito anteriormente, a melhor forma para manter o fluxo de pagamento é que o lastro tenha um bom risco crédito, caso contrário que existam mecanismos de recomposição desse fluxo.

1.1.3. Mitigadores e métricas utilizadas para o Fundo

O Fundo atualmente possui duas operações de alavancagem: (i) um volume inicial de aproximadamente R\$ 45,5 milhões, um juro remuneratório de 5% ao ano, uma atualização monetária anual pelo IPCA com vencimento em 15 de março de 2030 ("**CRI Duque e Ribeirão**"); (ii) um volume inicial de R\$ 111,7 milhões, um juro remuneratório de 5,25% ao ano, uma atualização monetária anual pelo IPCA com vencimento em 22 de setembro de 2031 ("**CRI São Carlos**"). Dado o tamanho do patrimônio do Fundo, a decisão de alavancagem foi pautada no fato da baixa exposição no Fundo nesse tipo de risco e que ambas operações representariam um retorno positivo à operação e ao portfólio. Hoje, o Fundo possui uma cota patrimonial de R\$ 147,86 e tem como última distribuição de R\$ 1,10 o que equivale a um DY patrimonial de 8,9%. As taxas de juros dos CRIs representam um retorno positivotanto contra suas operações que tiveram um *Cap Rate* de 8,5% e 9,2% quanto em relação ao Fundo. Note também que com as operações de alavancagem o YoC das operações tornam-se maiores que o custo de capital do Fundo de 8,9%. Além disso, os fluxos dos alugueis estão casados com as operações, sendo que no **CRI Duque e Ribeirão** representam uma razão de garantia média de aproximadamente 30% (PMT dividido pelo aluguel mensal do imóvel) e no **CRI São Carlos** de aproximadamente 90%. Se olharmos as duas operações em relação ao Fundo, a razão de garantia total média seria de aproximadamente 7,5%.



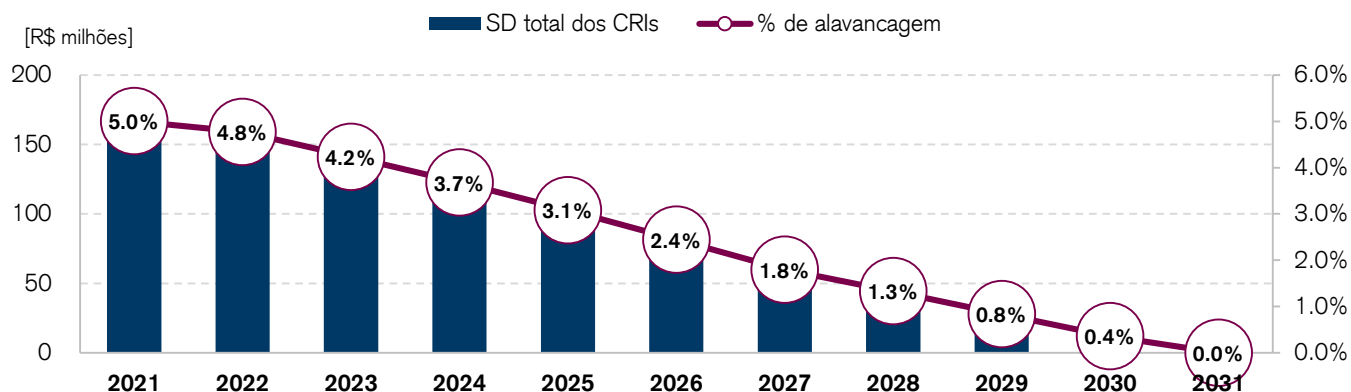
Fonte: CSHG

Os avisos obrigatórios (disclaimers) devem ser lidos em conjunto com o material. Consulte a última página e, para mais informações, entre em contato com a CSHG. ¹Termos e definições no glossário. Relatório Mensal de Gestão – 2021 (Database: 30/09/2021).

Para mitigarmos os riscos descritos no item 1.1.2. e garantir ao Fundo uma forma de desalavancagem, ambas as operações possuem um mecanismo de pré-pagamento a partir do 13º mês, sendo que em ambos seria o pagamento do valor do saldo devedor da época acrescido de um prêmio sobre o saldo de 0,15% multiplicado pelo prazo médio da operação. Além disso, no **CRI São Carlos**, já há um fundo de reserva para o pagamento do prêmio do pré-pagamento que já foi retido do valor bruto da operação no valor de aproximadamente R\$ 810 mil.

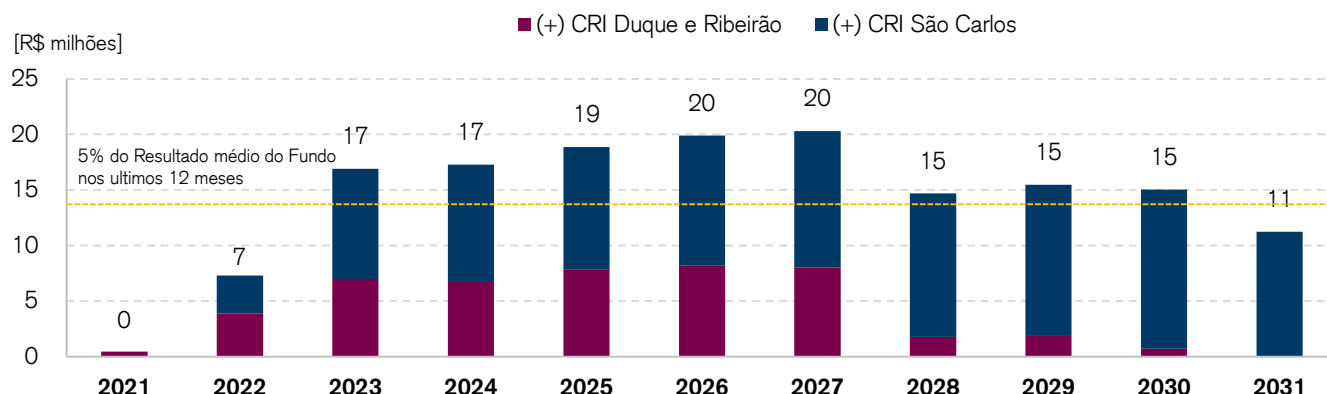
Para explicitar e tornar transparente o controle de risco das operações de alavancagem, a Administradora deixará explícito a % do patrimônio líquido ("PL") que representa as obrigações de pagamento do saldo devedor dos CRI's e como essa amortização ocorrerá ao longo dos anos.

Gráfico de Saldo Devedor ("SD") total dos CRI's e % de alavancagem do Fundo (SD/PL)



Fonte: CSHG

Gráfico de amortização do Saldo Devedor atual dos CRI's



Fonte: CSHG

No gráfico acima destacamos em amarelo, o valor de 5% do Resultado médio do Fundo nos últimos 12 meses dado que seria o remanescente do mínimo que o Fundo deveria distribuir aos cotistas nos termos da regulamentação vigente, uma vez que, no pior cenário em que o Fundo não tenha caixa para pagar as amortizações, este poderia ser usado para cumprir com as amortizações.

1.2. Conclusão da Venda do CEA – Ed. Safira

Conforme fato relevante de 22 de setembro de 2021 ([link](#)), o Fundo firmou a Escritura Pública de Compra e Venda ("Escritura"), um Termo de Assunção de Obrigações e Outras Avenças e um Primeiro Aditamento ao Termo de Opção de Venda de Bens Imóveis assinado em 26 de março de 2020 ("Compromissos Acessórios"), por meio dos quais concluiu a venda do último ativo imobiliário detido pelo Fundo na região de Atibaia – SP, sendo este composto pelos módulos 12, 13 e 14 do Ed. Safira - condomínio Centro Empresarial Atibaia ("**CEA**"), localizado na Avenida Tégula, nº 888, Ponto Alta.

Conforme informado no Fato Relevante Anterior, além da venda dos demais imóveis localizados na região de Atibaia – SP, que foi concluída em 26 de março de 2020, o Fundo detinha a opção de venda do **CEA** - Ed. Safira, a ser exercida pelo Fundo dentro do prazo de 24 meses, caso tais módulos fossem locados de acordo com determinados parâmetros negociados com o comprador. Em negociação entre a Administradora e o comprador, foi decidido aditar as condições de exercício da opção de venda para permitir a conclusão da venda do **CEA** - Ed. Safira sem que o mesmo estivesse locado. As novas condições, que foram entabuladas nos Compromissos Acessórios e na Escritura, foram as seguintes:

- (i) Pela venda dos módulos mencionados acima do Ed. Safira, o Fundo recebeu o valor de R\$ 18.185.166,00 ("Preço"), equivalente a R\$ 2.347,38/m².

- (ii) Em contrapartida à venda do **CEA**, o Fundo pagará ao comprador, durante o prazo de 12 meses contados desta data, um prêmio de locação mensal equivalente a R\$ 116.209,95. Fez parte do acordo previsto nos Compromissos Acessórios que o valor do prêmio de locação poderá ser parcialmente reduzido caso o **CEA** - Ed. Safira seja total ou parcialmente alugado durante este prazo, de acordo com as receitas eventualmente auferidas em regime de caixa pelo comprador.

O **CEA** - Ed. Safira foi adquirido em 17 de fevereiro de 2011. Até a presente data, o investimento total no **CEA**, considerando custos de aquisição e benfeitorias, foi de R\$ 14.678.021,04, equivalente a R\$ 1.894,67/m². Com o recebimento do Preço, a operação irá gerar um lucro em regime de caixa de R\$ 3.507.144,96, equivalente a aproximadamente R\$ 0,16/cota. Este valor não é líquido do custo do prêmio de locação que o Fundo incorrerá nos próximos 12 meses.

O Preço de venda do Ed. Safira é 24% superior ao valor investido e 25% superior ao valor contábil do **CEA**, com base na carteira de fechamento de agosto de 2021. A taxa interna de retorno anualizada da operação será de aproximadamente 7,8%, já considerando o custo do prêmio de locação no cálculo.

1.2.1. Decisão da venda do CEA

A tese de desinvestimento desse ativo vem em linha com a venda dos outros imóveis em Atibaia ([link](#)). A representatividade do ativo na carteira passou a ser pouco relevante e os esforços despendidos para a prospecção impactaria marginalmente o resultado do Fundo. Além do fato da vacância que o imóvel representava no portfólio que diversas vezes foram foco de atuação interna do time interno e até mesmo da contratação de terceiro para prospecção de novos inquilinos que não geraram resultado.

1.3. Conclusão da aquisição do galpão logístico São Carlos

Conforme fato relevante de 29 de setembro de 2021 ([link](#)), o Fundo firmou a Escritura de Cessão de Direitos Aquisitivos de Propriedade Resolúvel por meio da qual o Fundo adquiriu os direitos aquisitivos de um imóvel logístico multiusuário com área bruta locável de 79.642 m² e 100% locado para empresas de grande e médio porte, conforme abaixo especificadas, localizado na Rodovia Engenheiro Thales de Lorena Peixoto Júnior km 9,5, na cidade de São Carlos, no estado de São Paulo ("**HGLG São Carlos**").

Como informado em fato relevante anterior, havia a possibilidade de, condicionada ao cumprimento de determinadas condições precedentes, a aquisição ser concluída com uma operação de securitização ("Operação de Securitização") implementada em momento anterior à conclusão do negócio. Tais condições foram adequadamente cumpridas e, portanto, a conclusão da aquisição foi finalizada com a implementação da Operação de Securitização.

Do Preço

O preço de aquisição foi ajustado em relação ao informado anteriormente, com o objetivo de adicionar ao preço o valor proporcional de aluguéis com competência até esta data, a fim de que a integralidade dos próximos vencimentos de aluguel, cujo recebimento está previsto para o mês de outubro de 2021, sejam de titularidade do Fundo. Assim, o valor final recebido pelo vendedor até essa data foi de R\$ 181.299.929,81, equivalente a R\$ 2.276,44/m², cujo pagamento foi feito em 3 tranches:

- (i) Parcela à vista: o valor de R\$ 60.000.000,00 pagos em 3 de setembro de 2021;
- (ii) Parcela de Securitização: o saldo líquido da Operação de Securitização no valor de R\$ 108.695.936,77 recebidos pelo vendedor em 29 de setembro de 2021;
- (iii) Parcela Remanescente: o valor de R\$ 12.603.993,04 pagos em 29 de setembro de 2021.



O **HGLG São Carlos** possui 12 metros de pé direito, uma capacidade de piso de 6 toneladas por metro quadrado e certificação de sustentabilidade LEED (categoria Silver e Gold) atestado pelo *U.S. Green Building Council*. Nesta data, o **HGLG São Carlos** está 100% locado para as companhias: (i) Electrolux do Brasil S.A. em um contrato de locação atípico com vencimento em julho de 2027 e em um contrato típico com vencimento em junho de 2027, representando 91% da receita atual; (ii) Muvx Indústria Plásticas Ltda. em um contrato de locação típico com vencimento em agosto de 2028; e (iii) Mercado Envios Serviços de Logística Ltda. (Mercado Livre) em um contrato de locação típico com vencimento em novembro de 2025.

O valor das somas dos aluguéis acima mencionados é de R\$ 1.392.781,94, o equivalente a aproximadamente R\$ 0,07 por cota. Dessa forma, inicialmente a operação possui um *Cap Rate* de 9,2%. Durante as negociações com o vendedor e locatários, foi acordado que parte dos aluguéis contratados sofrerão reajuste em novembro de 2021, que elevaria a somatória dos aluguéis para R\$ 1.443.438,36, o equivalente a R\$ 0,07 por cota, e, por consequência, o *Cap Rate* para 9,6%.

Operação de Securitização

A operação teve um volume bruto de R\$ 111.649.000,00, um prazo de 10 anos, uma remuneração de 5,25%, atualização monetária anual pelo IPCA, amortização mensal a partir do 13º mês e com juros mensais desde o início.

Com essa operação, o Fundo iniciará o investimento no **HGLG São Carlos** com uma exposição de caixa de R\$ 72.603.993,04, o que elevará o Cap Rate de 9,2% para um YoC de 15,1% no primeiro mês. O YoC é decrescente, ano a ano, na medida em que as amortizações da Operação de Securitização ocorrerem.

Para demonstrar a estratégia e visão sobre os investimentos, o time de gestão preparou a **Tese de Investimento – HGLG São Carlos**.

2. Relação com Investidores

Com intuito de aprimorar o atendimento e a comunicação junto aos seus investidores, a CSHG divulgou o Comunicado ao Mercado acerca da implementação de: (i) novo mailing para relacionamento com os investidores, (ii) logos exclusivos para cada um dos fundos de investimento imobiliário ("FII's") sob sua administração, (iii) identificação visual dos ativos imobiliários e (iv) fotos e vídeos dos empreendimentos imobiliários detidos por cada um dos FIIs no site da CSHG.

Para mais detalhes, sugerimos a leitura na íntegra do Comunicado ao Mercado, disponível neste [link](#).

3. Comercial

Durante o mês de setembro, houve redução na ocupação do Fundo com a devolução de 5 mil dos 7 mil metros quadrados ocupados pela TI Fluid Systems no **HGLG São José dos Campos**. A desocupação total ocorrerá até o final deste ano, movimento que já havíamos informado há alguns meses.

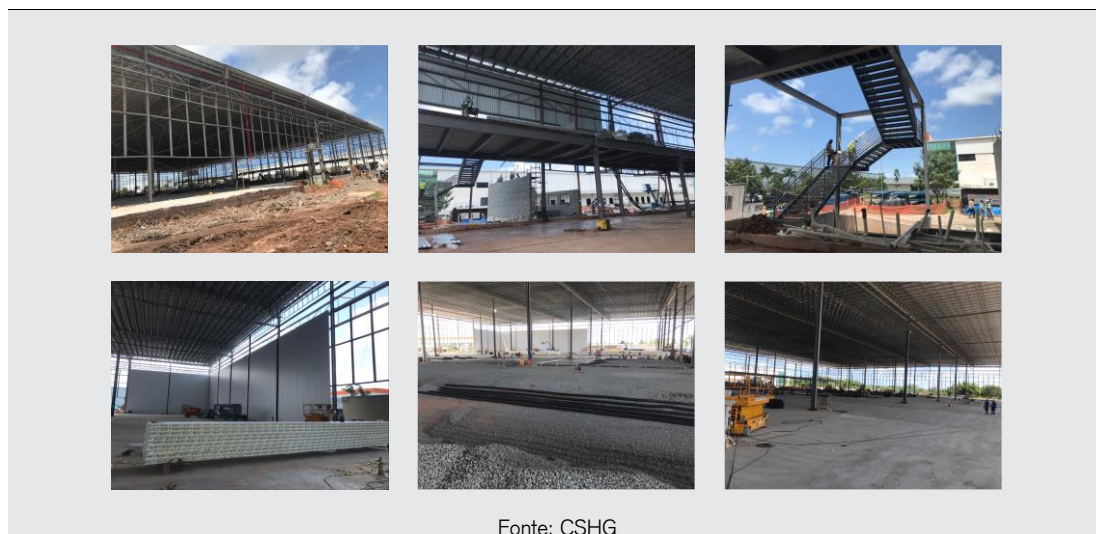
No **HGLG Itupeva I**, haverá uma redução da ocupação da Bosch em um módulo. A locatária finalizou a devolução do módulo 10 do galpão e pagou a multa rescisória de aproximadamente R\$1,2 milhão. Importante destacar que se trata de uma divisão da Bosh que foi descontinuada no Brasil e ocupava este módulo deste galpão. Os demais módulos ocupados pela Bosh, permanecem locados e são da divisão automotiva que continua em operação normal. Ainda no **HGLG Itupeva I** optamos pela contratação da consultoria imobiliária *Colliers* para nos auxiliar na comercialização e análises de mercado. A *Colliers* é uma empresa multinacional, com forte atuação no segmento logístico em todo o território nacional, sendo uma das principais intermediadoras de galpões logísticos e industriais do Brasil nos últimos anos, que dedicará uma equipe para trabalhar tanto na locação dos módulos vagos quanto na busca por locatários para os galpões em construção e projeto no condomínio. O Fundo já trabalha com eles na locação do **HGLG Washington Luiz**, que possui outra equipe dedicada, com experiência no mercado do Rio de Janeiro, e temos grandes expectativas de sucesso em ambos os trabalhos.

No **Tech Town**, a locação que havia sido paralisada retomou as análises e estamos trabalhando para tentar converter ainda durante o mês de outubro e, caso se efetive reduzirá a vacância do Fundo no imóvel para aproximadamente 50%, o que equivale a um prédio inteiro e metade de outro vago.

No **CONE G04 – Suape**, estamos na fase de coleta de assinaturas para uma pré-locação que ocupará aproximadamente 40% do galpão que está sendo construído para abrigar operações congeladas e refrigeradas. Maiores detalhes do valor, estrutura e locatário serão dadas no próximo relatório.

4. Técnico

- (i) **CONE G04:** Ao longo do mês de setembro, a obra alcançou o avanço físico acumulado de 58,1% e ao avanço financeiro de 73,8%. Diversas frentes de atividades estão sendo realizadas no local, encontrando-se em finalização a execução da superestrutura do galpão. As principais atividades em andamento são a execução do piso, dos mezaninos e do fechamento lateral externo. Na sequência, destacam-se algumas fotos da obra e a curva do desenvolvimento físico-financeiro.



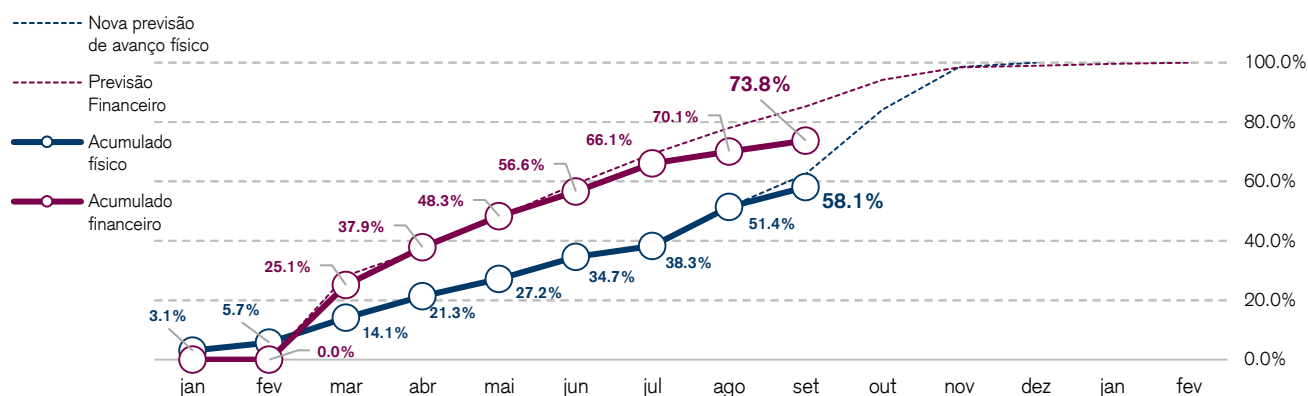
Fonte: CSHG

CONE G04: Acompanhamento de obra

Ano	2021												2022		Total
Mês	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	jan	fev	
Avanço físico mensal	3.1%	2.7%	8.3%	7.3%	5.9%	7.5%	3.7%	13.1%	6.7%	21.7%	16.9%	3.4%	0.0%	0.0%	100%
Acumulado físico	3.1%	5.7%	14.1%	21.3%	27.2%	34.7%	38.3%	51.4%	58.1%	79.8%	97%	100%	100%	100%	
Avanço financeiro mensal	0.0%	0.0%	25.1%	12.7%	10.4%	8.3%	9.5%	4.0%	3.7%	19.7%	4.2%	0.5%	0.6%	1.2%	100%
Acumulado financeiro	0.0%	0.0%	25.1%	37.9%	48.3%	56.6%	66.1%	70.1%	73.8%	93.5%	97.7%	98.2%	98.8%	100%	
Medição geral (R\$ em milhões)	1.54	2.51	9.89	6.96	5.63	4.50	5.11	2.15	1.98	10.51	2.29	0.28	0.32	0.24	53.90
Desembolso² (R\$ em milhões)	-	-	4.06	2.06	1.69	1.35	1.53	0.64	0.59	3.18	0.69	0.08	0.10	0.19	16.17
	realizado									previsto					

Fonte: CSHG

Desenvolvimento CONE G04: Curva de evolução físico-financeira da obra



	2021	2022	
--	------	------	--

Fonte: CSHG.

² O fundo possui uma participação de desembolso de 30% sobre o valor da obra

- (ii) **HGLG Itupeva - Fase 1:** A obra de desenvolvimento do galpão da fase de expansão do complexo HGLG Itupeva encontra-se ainda em estágio inicial de limpeza de terreno e de mobilização, por conta disso, não há avanço físico que possa ser considerado como realizado no local ainda. A primeira medição da obra acontecerá em Outubro, portanto, a partir de Outubro as curvas de avanço físico e financeiro passarão a indicar os primeiros dados de avanço. Na sequência, destacam-se fotos das condições do local e o fluxo físico-financeiro previsto para o desenvolvimento.



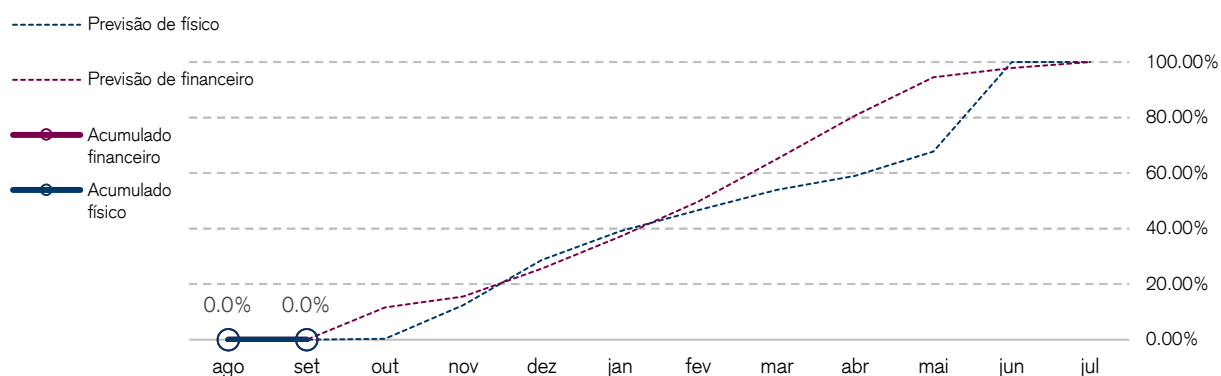
Fonte: CSHG

Acompanhamento do desenvolvimento de Itupeva - Fase 01

Ano		2021					2022							Total
Mês		ago	set	out	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	
Fluxo da obra	Desembolso de obra mensal	-	-	16.10	5.59	13.80	16.06	17.62	21.23	21.80	19.21	4.53	3.04	138.99
	Avanço físico mensal	0.0%	0.0%	0.3%	12.1%	16.2%	10.4%	7.6%	7.3%	5.0%	8.7%	32.3%	0.0%	100%
	Acumulado físico	0.0%	0.0%	0.3%	12.5%	28.7%	39.0%	46.7%	54.0%	59.0%	67.7%	100%	100%	
	Avanço financeiro mensal	0.0%	0.0%	11.6%	4.0%	9.9%	11.6%	12.7%	15.3%	15.7%	13.8%	3.3%	2.2%	100%
	Acumulado financeiro	0.0%	0.0%	11.6%	15.6%	25.5%	37.1%	49.8%	65.0%	80.7%	94.6%	97.8%	100%	
SPE	Desembolso da SPE (R\$ em milhões)	36.02	0.03	16.69	5.73	13.97	16.27	17.87	21.47	22.05	19.43	4.62	3.61	177.76
	Aporte do FII na SPE (R\$ em milhões)	37.00	-	17.00	6.00	14.00	16.00	18.00	21.50	22.00	19.50	4.50	3.50	179.00
		realizado		previsto										

Fonte: CSHG

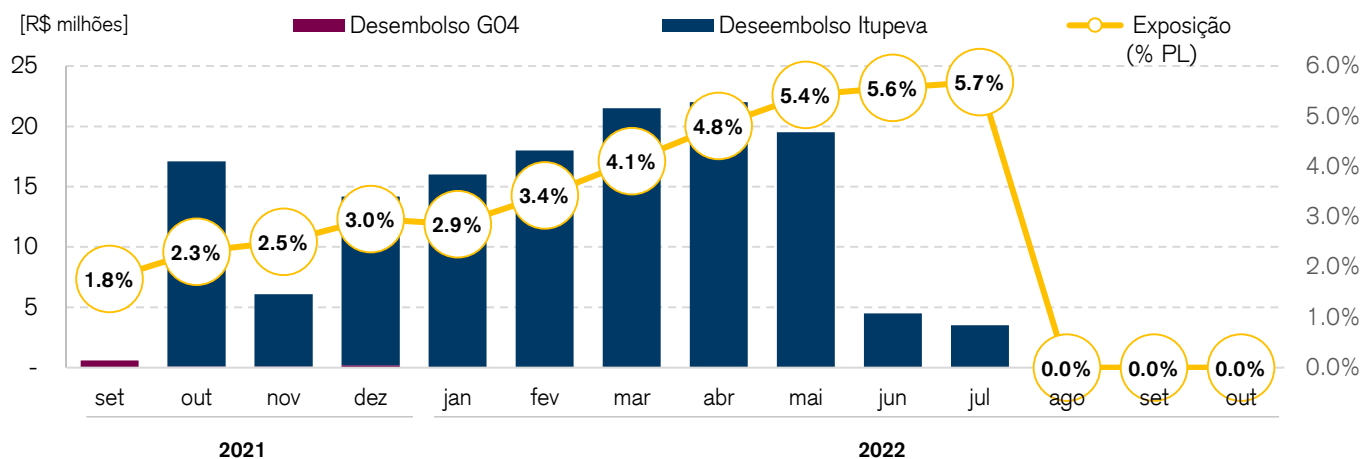
Desenvolvimento ITUPEVA FASE I: Curva de evolução físico-financeira da obra



2021					2022						
------	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--

Fonte: CSHG.

Exposição do Fundo em desenvolvimento



Ano	2021					2022										Total
Mês	set	out	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out		
Total investido G04 (R\$ em milhões)	18.73	18.82	18.91	19.10												19.10
Total investido Itupeva (R\$ em milhões)	37.00	54.00	60.00	74.00	90.0	108.0	129.5	151.5	171.0	175.5	179.0					179.00
Exposição (% PL)	1.8%	2.3%	2.5%	3.0%	2.9%	3.4%	4.1%	4.8%	5.4%	5.6%	5.7%	0%	0%	0%		6.3%

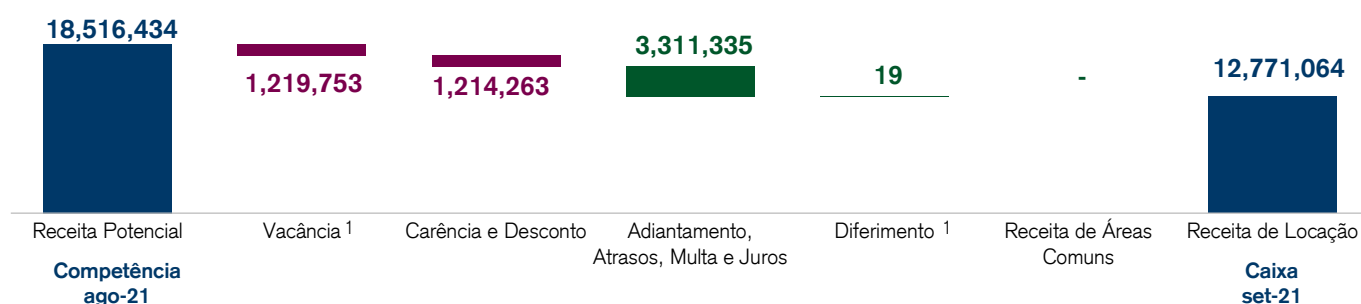
Fonte: CSHG

Composição do Resultado

(Valores em reais: R\$)	Setembro de 2021	Agosto de 2021	2021	12 Meses
Receita de Locação ¹	12.771.064	49.681.785	166.931.743	243.963.008
Rendimentos Mobiliário ¹	4.429.352	3.172.799	26.210.680	37.704.782
Ganhos de Capital Bruto ¹	3.342.429	(50.638)	37.967.481	40.516.020
IR sobre Ganho de Capital	(77)	(24)	(343.707)	(494.353)
Total de Receitas	20.542.768	52.803.923	230.766.197	321.689.456
Despesas Imobiliárias ¹	(333.620)	1.645.506	(2.967.418)	(5.146.416)
Despesas Operacionais ¹	(1.807.539)	(1.892.439)	(16.658.149)	(22.625.301)
Total de Despesas	(2.141.159)	(246.932)	(19.625.567)	(27.771.717)
Resultado¹	18.401.609	52.556.990	211.140.630	293.917.739
Rendimento anunciado ²	23.444.754	20.880.631	181.127.681	258.378.573
Quantidade de Cotas	21.313.413	21.313.413		

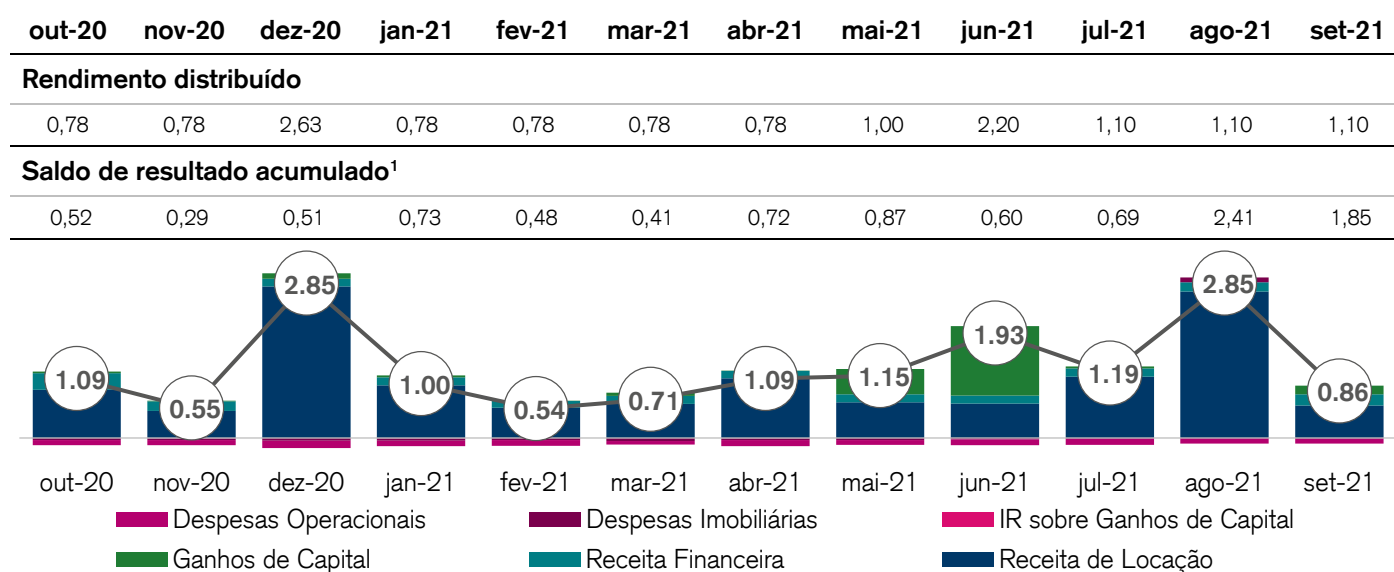
Fontes: CSHG. ² Considera o pagamentos dos recibos da emissão HGLG13 e HGLG14

Receita de Locação (Valores em reais: R\$)



Fontes: CSHG.

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



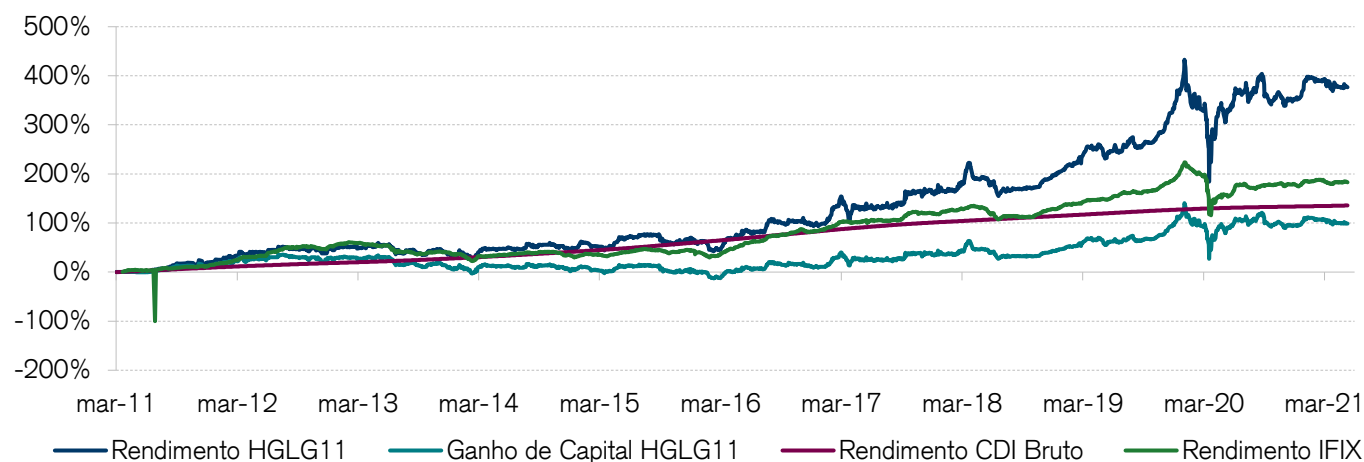
Fontes: CSHG.

Reclassificações pontuais foram realizadas no período, alterando o saldo de resultado acumulado. Nenhuma das alterações realizadas impactam a rentabilidade.

Os avisos obrigatórios (disclaimers) devem ser lidos em conjunto com o material. Consulte a última página e, para mais informações, entre em contato com a CSHG. ¹Termos e definições no glossário. Relatório Mensal de Gestão – 2021 (Database: 30/09/2021).

Rentabilidade

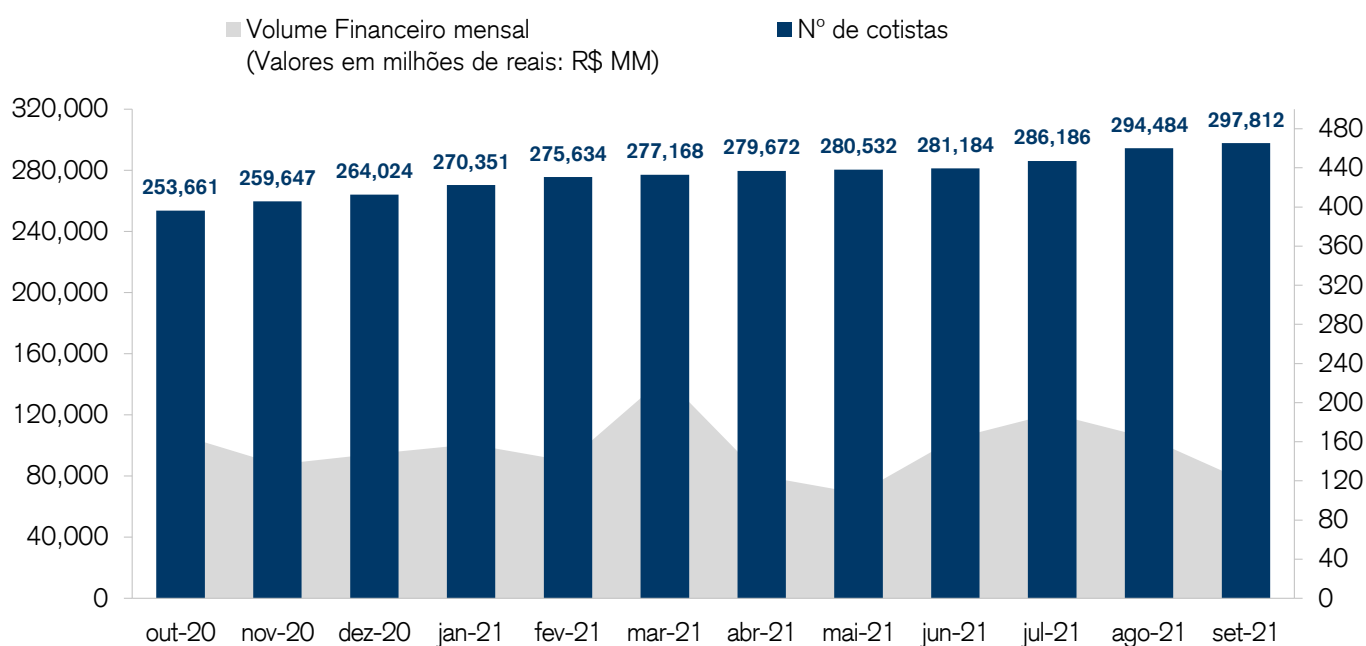
Tabela de rentabilidade ¹	Agosto	Ano	12 Meses	Início
HGLG11 ¹	2,0%	-1,4%	6,4%	381,7%
IFIX	-1,2%	-5,4%	-2,8%	*
CDI Bruto	0,4%	2,5%	3,0%	139,9%



Fontes: Economatica. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos ("FGC").

Liquidez

	Mês	Ano	12 Meses
Volume Financeiro mensal¹ (Valores em milhões de reais: R\$ MM)	119,5	1,391,7	1,843,1
Giro	3,5%	42,9%	60,3%
Presença em pregões	100%	100%	100%



Fontes: Economatica e CSHG.

Os avisos obrigatórios (disclaimers) devem ser lidos em conjunto com o material. Consulte a última página e, para mais informações, entre em contato com a CSHG. ¹Termos e definições no glossário. Relatório Mensal de Gestão – 2021 (Database: 30/09/2021).

Carteira

Composição do Patrimônio Líquido (Valores: R\$ milhões)

(Valores: R\$ milhões)

Imóveis	2.393
FII's	374
CRIs	162
Renda Fixa	442
Outros	1
Parcelas a Receber	(191)
Aquisições	(28)
Patrimônio Líquido	3.151
Quantidade de Cotas (n°)	21.313.413
Cota patrimonial (R\$)	147,86

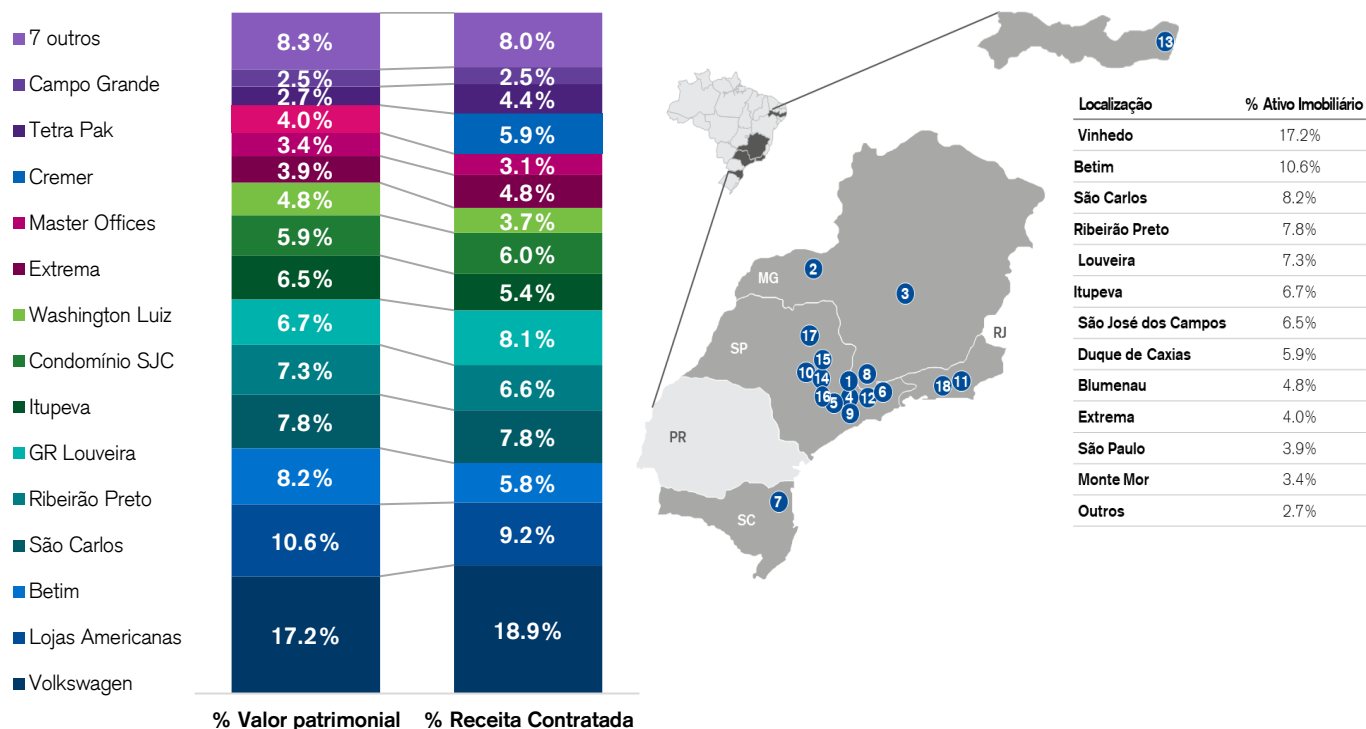
Fonte: CSHG.

Detalhamento de Aquisições e Parcelas a Receber

Prazo	Classificação	Descrição	Valor (R\$ milhões)	Fato Relevante
Até 6 meses	Aquisições	Parcela Imóvel Extrema	(16,8)	(link)
	Aquisições	ITBI HGLG Ribeirão Preto e Duque de Caxias	(7,0)	(link)
	Aquisições	ITBI HGLG São Carlos	(3,1)	(link)
	Venda	Sinal LASA	101,5	(link)
	Parcelas a receber	Venda de terrenos em Extrema	5	(link)
6 a 12 meses	Parcelas a receber	Venda de terrenos em Extrema	10	(link)
Maior que 12 meses	Parcelas a receber	Venda de terrenos em Extrema	10	(link)
	Parcela a receber	Venda imóveis Atibaia	16,4	(link)
	Aquisições	CRI HGLG Ribeirão Preto e Duque de Caxias	(46,4)	(link)
	Aquisições	CRI HGLG São Carlos	(111,7)	(link)
	Parcela a receber	Multa WBM Betim	25,3*	(link)

Fonte: CSHG. * Leia ao fato relevante para mais detalhes.

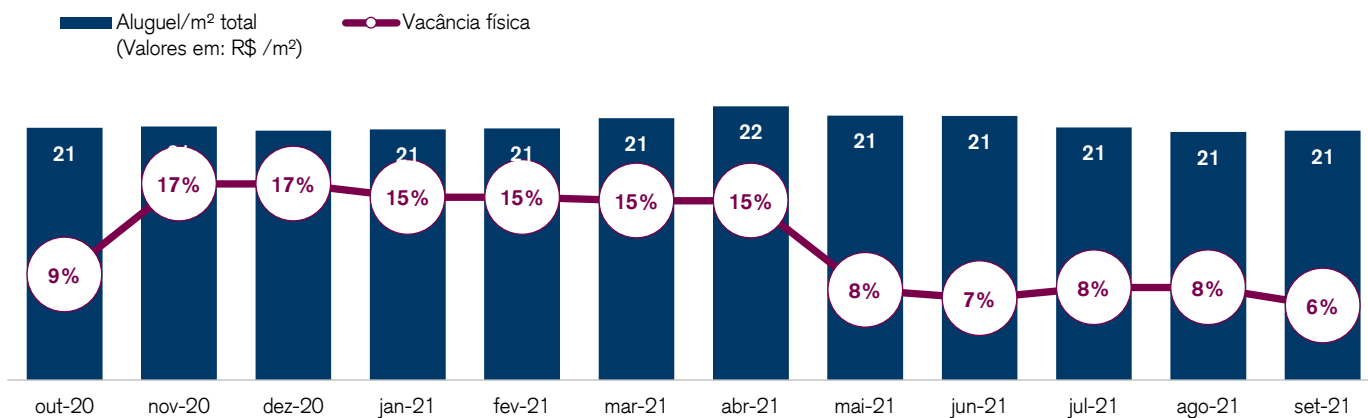
Ativos Imobiliários



Fontes: CSHG.

Os avisos obrigatórios (disclaimers) devem ser lidos em conjunto com o material. Consulte a última página e, para mais informações, entre em contato com a CSHG. *Termos e definições no glossário. Relatório Mensal de Gestão – 2021 (Database: 30/09/2021).

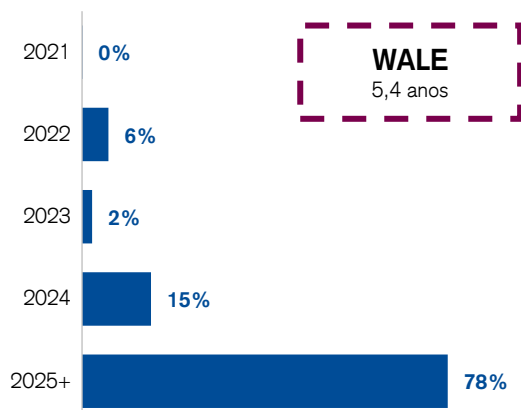
Evolução da vacância física e do aluguel médio mensal¹ por m²



Fontes: CSHG.

Vencimento dos contratos

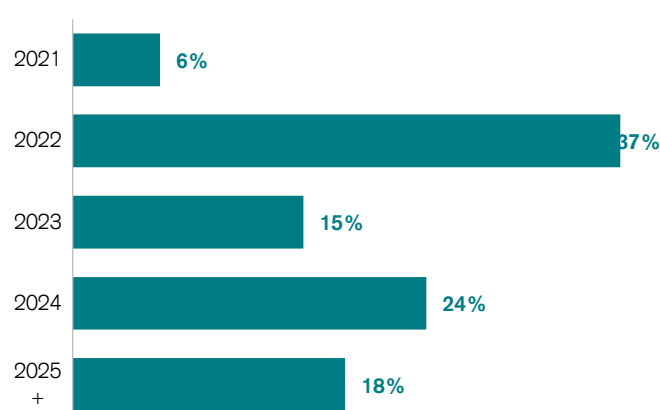
(% da Receita Contratada)



Fonte: CSHG.

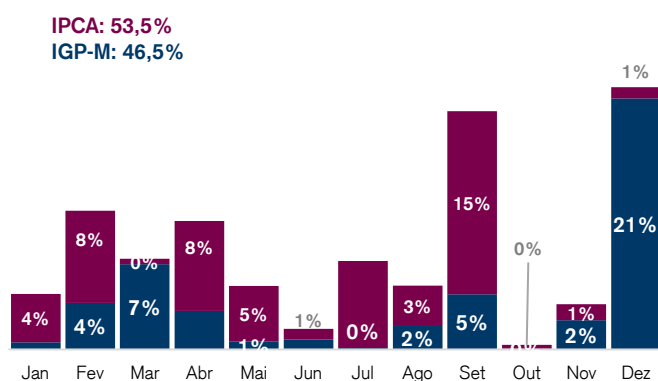
Revisional dos contratos

(% da Receita Contratada)



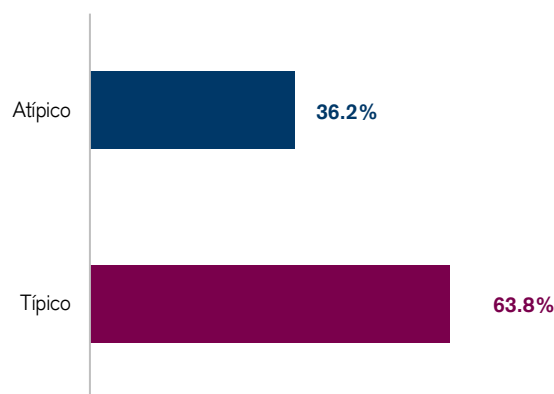
Fonte: CSHG.

Mês de Reajuste (% da Receita Contratada)



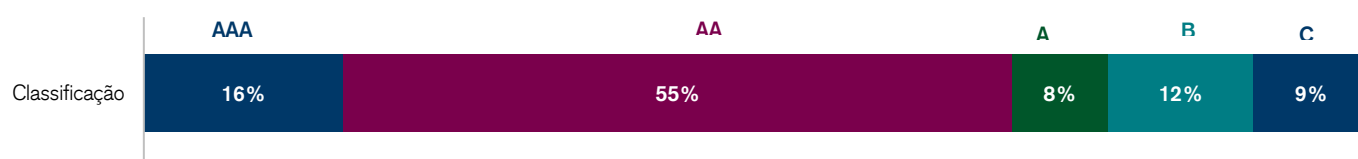
Fonte: CSHG * Para o entendimento do cotista, colocamos o gráfico nas datas que impactam .

Tipicidade dos Contratos (% da Receita Contratada)



Fonte: CSHG.

Classificação dos setores de atuação (% da Receita Contratada)



Fonte: CSHG.

Principais Eventos

23/07/2021 (link)	Conclusão de Aquisição de Sociedades de Propósito Específico O Fundo firmou dois termos de fechamento por meio dos quais formalizou a conclusão da aquisição da totalidade das ações de duas "SPEs", sendo que cada SPE detém a integralidade dos ativos imobiliários denominados HGLG Ribeirão Preto e HGLG Washington Luiz.
04/08/2021 (link)	Solicitação de aprovação pelo CADE de aquisição de SPE O Fundo submeteu para aprovação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE uma operação de compra da totalidade das ações de emissão de uma "SPE", que detém 89% de um terreno localizado em Cajamar.
05/08/2021 (link)	Aquisição de Terreno por SPE detida pelo Fundo - Itupeva A Data Base na qual será verificada a relação de Cotistas que poderão exercer o Direito de Preferência para subscrição das Cotas objeto da Oferta, será 22 de julho de 2021.
02/09/2021 (link)	Alienação de Ativo em Uberlândia – Lojas Americanas O Fundo firmou o Instrumento Particular de Promessa de Venda e Compra de Imóvel e Outras Avenças ("CVC") com o fundo GGR Covepi Renda Fundo de Investimento Imobiliário, atendida a condição precedente, a vender o ativo logístico Lojas Americanas (LASA). O valor total da venda é de R\$ 253.000.000,00, sendo paga a primeira parcela de R\$ 101.500.000,00.
22/09/2021 (link)	Venda Ed. Safira – CEA O Fundo concluiu a venda do último ativo detido pelo Fundo na região de Atibaia – SP, sendo este composto pelos módulos 12, 13 e 14 do Ed. Safira - condomínio Centro Empresarial Atibaia (CEA). A operação o irá gerar um lucro em regime de caixa de até R\$ 3.507.144,96.
29/09/2021 (link)	Escritura Aquisição Galpão Logístico São Carlos O Fundo firmou a Escritura de Cessão de Direitos Aquisitivos de Propriedade Resolúvel por meio da qual o adquiriu os direitos aquisitivos de um imóvel logístico multiusuário no valor de R\$ 181.299.929,81. O ativo possui área bruta locável de 79.642 m² e está 100% locado.

Imóveis logísticos



Cremer

Rua Iguaçu, 291
Blumenau - SC.

ABL:	65.825 m ²
Participação:	100%
Vacância:	0%
Nº de locatários:	1
Classificação:	C



Master Offices

Avenida Guido Caloi, 1935
São Paulo - SP.

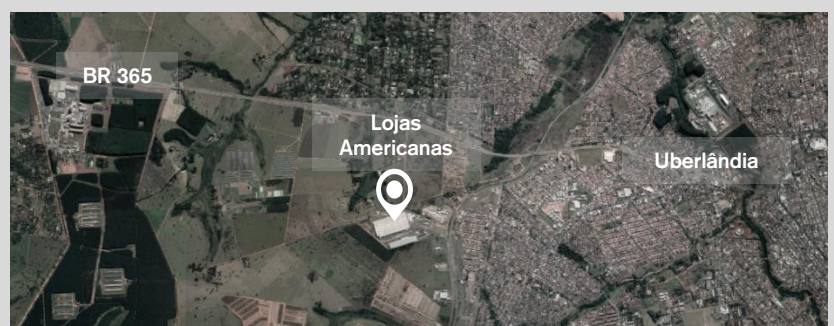
ABL:	14.377 m ²
Participação:	100%
Vacância:	21%
Nº de locatários:	12
Classificação:	B



Lojas Americanas

BR 497, Km 1480
Uberlândia - MG.

ABL:	89.187 m ²
Participação:	100%
Vacância:	0%
Nº de locatários:	1
Classificação:	AA





HGLG São Carlos

Rod Engenheiro Thales de
Lorena Peixoto Júnior
São Carlos - SP.

ABL: 79.642 m²
Participação: 100%
Vacância: 0%
Nº de locatários: 3
Classificação: AAA



Brascabos Rio Claro

Av. Brasil, 3464
Rio Claro - SP.

ABL: 11.492 m²
Participação: 100%
Vacância: 0%
Nº de locatários: 1
Classificação: C



Tech Town

Rodovia SP 101, Km 09
Hortolândia - SP.

ABL: 7.885 m²
Participação: 90%
Vacância: 85%
Nº de locatários: 2
Classificação: B e C





Tetra Pak

Rua Tobias Bueno de Oliveira,
701

Monte Mor - SP.

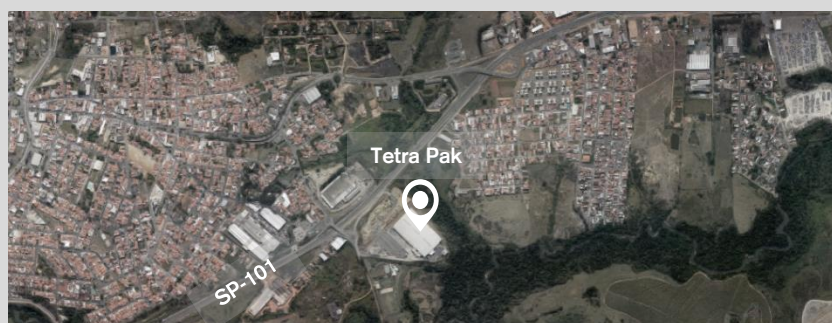
ABL: 24.696 m²

Participação: 100%

Vacância: 0%

Nº de locatários: 1

Classificação: AA



Gerdau

Estrada do Pedregoso, 900

Campo Grande - RJ.

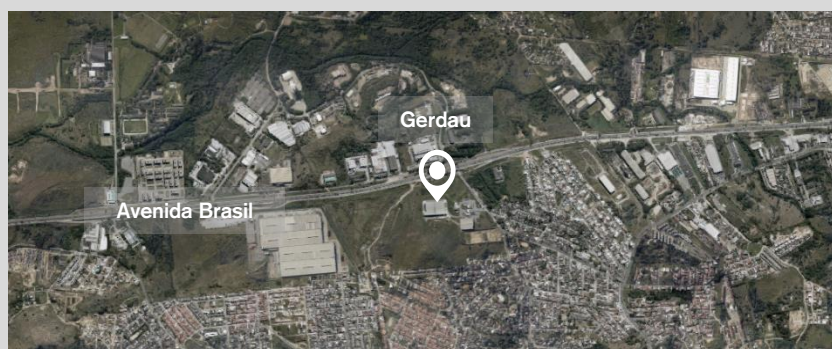
ABL: 16.532 m²

Participação: 100%

Vacância: 0%

Nº de locatários: 1

Classificação: B



Centro Logístico Cumbica

Rua Antônio Utrilla, 1062

Guarulhos - SP.

ABL: 18.286 m²

Participação: 100%

Vacância: 0%

Nº de locatários: 1

Classificação: AA





Condomínio SJC

Rua Ambrósio Molina,
1090/1100
São José dos Campos - SP.

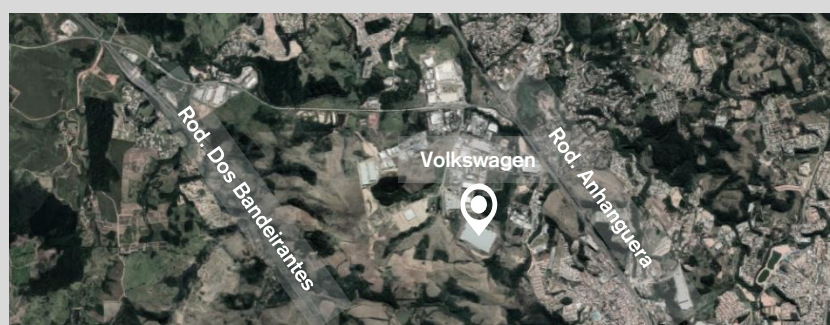
ABL: 69.466 m²
Participação: 100%
Vacância: 27%
Nº de locatários: 9
Classificação: B



Volkswagen Vinhedo

Avenida das Indústrias, s/nº
Vinhedo - SP.

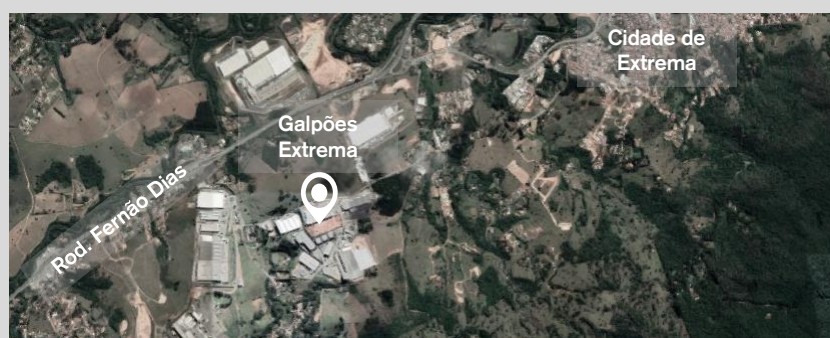
ABL: 132.353 m²
Participação: 100%
Vacância: 0%
Nº de locatários: 1
Classificação: AA



Galpões Extrema

Estrada Municipal José Geraldo
Aparecido e Rua Josepha
Gomes de Souza
Extrema - MG.

ABL: 34.101 m²
Participação: 86,3%
Vacância: 0%
Nº de locatários: 1
Classificação: AA e A





HGLG Itupeva I

Estrada Joaquim Bueno Neto,
9835

Itupeva - SP.

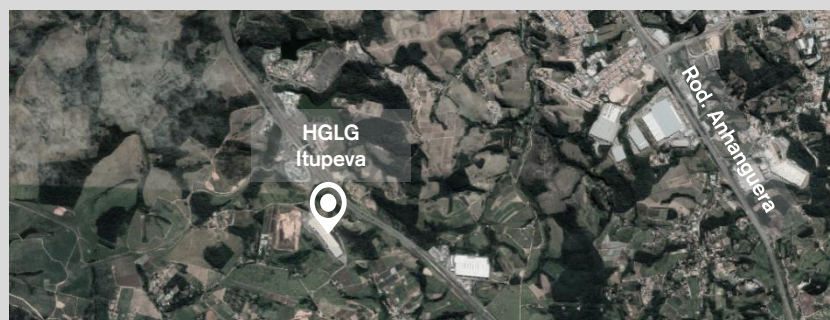
ABL: 59.585 m²

Participação: 100%

Vacância: 16%

Nº de locatários: 3

Classificação: AA



HGLG Betim

Avenida Parque B, 347

Betim - MG.

ABL: 62.587 m²

Participação: 100%

Vacância: 0%

Nº de locatários: 1

Classificação: AAA



HGLG Louveira

Rua Atílio Biscuola, 1831

Louveira - SP.

ABL: 55.202 m²

Participação: 90%

Vacância: 4%

Nº de locatários: 3

Classificação: AA

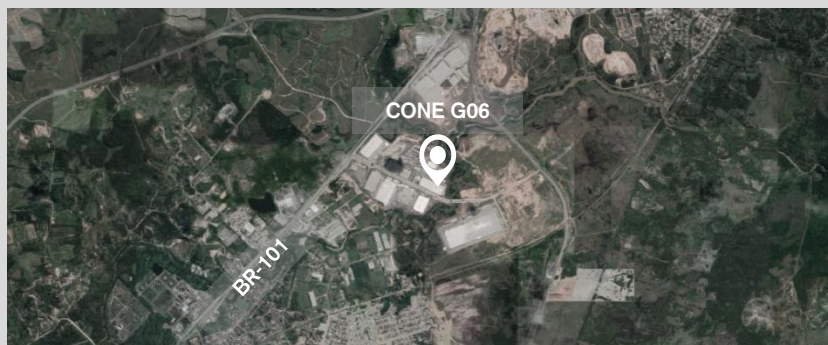




CONE G06

Rodovia BR-101, 5225
Cabo de Santo Agostinho - PE.

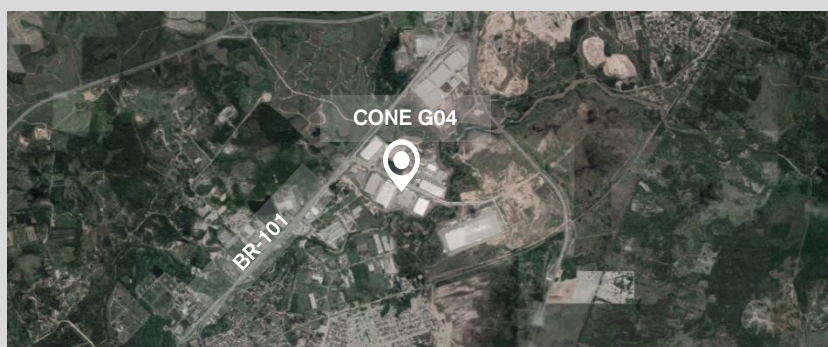
ABL: 21.551 m²
Participação: 73%
Vacância: 0%
Nº de locatários: 7
Classificação: AA



CONE G04

Rodovia BR-101, 5225
Cabo de Santo Agostinho - PE.

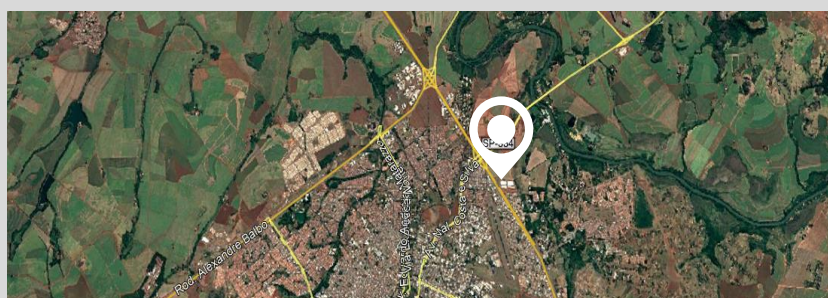
ABL futura: 18.471 m²
Participação: 30%
Terreno: 59.672 m²
Custo estimado: R\$ 2.693/m²



HGLG Ribeirão Preto

Rodovia Anhanguera, Km 317,5
Cidade de Ribeirão Preto - SP.

ABL: 59.875 m²
Participação: 100%
Vacância: 0%
Nº de locatários: 7
Classificação: AA





HGLG Washington Luiz

Avenida SN 1, 280
Cidade de Duque de Caxias - RJ.

ABL: 48.042 m²
Participação: 100%
Vacância: 31%
Nº de locatários: 3
Classificação: A



Tabela de potencial expansão dos ativos

Ativo	Link	Área Potencial		Ativo	Link	Área Potencial	
HGLG Itupeva	link	236.992 m ²		Gerdau	link	~30 mil m ²	
Cond SJC	link	~240.000 m ²		Tetra Pak	link	~10 mil m ²	

Fonte: CSHG. * Sujeito a alterações.

Deliberações das assembleias do mês

Data da Assembleia	Ativo	Matéria	Voto Proferido	Resultado da Matéria

CSHG Logística

Fundo de Investimento Imobiliário – FII

CNPJ nº 11.728.688/0001-47



Objeto do Fundo

O Fundo tem por objeto a exploração de empreendimentos imobiliários voltados primordialmente para operações logísticas e industriais, por meio de aquisição de terrenos para sua construção ou aquisição de imóveis em construção ou prontos, para posterior alienação, locação ou arrendamento, inclusive bens e direitos a eles relacionados, bem como outros imóveis com potencial geração de renda, e bens e direitos a eles relacionados, desde que atendam à política de investimentos do Fundo.

Patrimônio Líquido médio dos últimos 12 meses:

R\$ 2.747.196.107,06

Quantidade de Cotas: 21.313.413,00 cotas

Início das atividades

Junho de 2010

Público-alvo

Investidores em geral

Escriturador

Itaú Corretora de Valores S.A.

Taxa de administração:

0,6% ao ano sobre valor de mercado de negociação em bolsa do Fundo.

Custodiante

Itaú Unibanco S.A.

Administradora

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

Ofertas concluídas

7 emissões de cotas realizadas

Tipo Anbima - foco de atuação

FII Renda Gestão Ativa – Logística

Código de negociação

HGLG11

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.
Dividend Yield	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 ganho de capital e rendimentos distribuídos.
Cota patrimonial	Representação do valor financeiro de uma cota dentro do patrimônio líquido do Fundo. (arredondada em duas casas decimais).
ABL	Abreviação de Área Bruta Locável. Refere-se ao espaço total na parte interna de um edifício que pode ser destinado à locação.
Vacância física	Compreende a porcentagem da área bruta locável vaga em m ² dentre a área bruta locável total do Fundo.
Vacância financeira	Compreende a porcentagem da receita de locação potencial das áreas vagas sobre a receita de locação total do Fundo.

Seção: Comentário da Gestão

Cap Rate	Jargão estrangeiro para índice de capitalização que é calculado como o aluguel anual do imóvel dividido pelo seu custo de aquisição.
Pro-rata	Proporcional ou rateado.

Seção: Composição do Resultado

Receita de Locação	Compreende aluguéis, aluguéis em atraso e recuperações, adiantamentos, multas e receitas obtidas por meio da exploração das áreas comuns dos empreendimentos.
Rendimento Mobiliário	Compreende os ganhos com rendimento de fundos imobiliários, CRI, LCI, fundos de renda fixa líquidos de IR e lucro ou prejuízos advindos de SPEs.
Ganhos de Capital Bruto	Compreende o ganho de capital na venda de imóveis, fundos de investimento imobiliário, CRI e LCI brutos e outros ativos mobiliários.
Despesas Imobiliárias	Compreende despesas diretamente relacionada aos imóveis, tais como: condomínio, IPTU, taxas, seguros, energia, intermediações, entre outros.
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.
Resultado	Compreende os ganhos financeiros gerados pelo Fundo no período.
Saldo de resultado acumulado	Compreende os ganhos financeiros acumulados auferidos pelo regime caixa ainda não distribuídos pelo Fundo no período.
Receita Contratada	É a soma dos aluguéis contratados sem considerar vacância e descontos.
Vacância	Aluguel potencial da área vaga. (último aluguel contratado)
Adiantamento, Atrasos, Multa e Juros	É a saldo no mês dos recebimentos de multas, juros e alugueis adiantados subtraído dos não recebimentos de alugueis não pagos no mês.

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: Carteira

Imóveis	Compreende todos ativos imobiliários sendo eles diretamente ligados ao Fundo ou indiretamente por meio de sociedades de propósito específico.
FII	Fundo de Investimento Imobiliário.
CRI	Certificado de Recebível Imobiliário.
WALE	Vencimento médio dos contratos ponderado pela receita contratada.
Aluguel médio mensal	É a média da receita contratada por área bruta locável
Renda Fixa	Compreende a parte do patrimônio líquido aplicada em cotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa, públicos e privados.



Atendimento a clientes

ri.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. O Produto apresentado pode ser considerado "Produto Complexo", nos termos da regulamentação em vigor, o qual poderá apresentar futuramente dificuldades na determinação de seu valor e/ou baixa liquidez. À medida que estes materiais contiverem declarações sobre o futuro, essas declarações irão referir-se a perspectivas futuras e estarão sujeitas a uma série de riscos e incertezas, não constituindo garantia de resultado/desempenho futuro. 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. 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 antes de investir, em especial a seção fatores de risco. É vedada a cópia, distribuição ou reprodução total ou parcial deste material sem a prévia e expressa concordância da CSHG. ESTA PUBLICIDADE SEGUE O CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS. A VINCULAÇÃO DO SELO NÃO IMPLICA POR PARTE DA ANBIMA GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES.