



CSHG Recebíveis Imobiliários FII

Dezembro 2021

CSHG Recebíveis Imobiliários
Fundo de Investimento Imobiliário – FII
("CSHG Recebíveis Imobiliários FII", "Fundo" ou "HGCR11")
CNPJ nº 11.160.521/0001-22

Faça parte do nosso mailing

[Cadastre-se](#)

[Cota Diária](#)

Valor de Mercado (R\$/cota)¹	Valor Patrimonial (R\$/cota)¹	Valor de Mercado do Fundo¹	Nº de cotistas	Liquidez em Bolsa no Mês
R\$ 105,81	R\$ 102,54	R\$ 1,3 bilhão	59.293	R\$ 41,3 milhões
Último Rendimento (R\$/cota)	Dividend Yield¹	Retorno no Mês¹ (Cota Ajustada)	Alocação em Ativos Alvo (% PL)¹	LTV¹ Médio Ponderado
R\$ 1,25	14,2%	4,2%	99,3%	54,6%

1. Comentários do gestor

• Resultados e Rendimentos:

Em dezembro de 2021, a cota em bolsa ajustada por rendimentos apresentou variação de +4,2% (vs +0,7% do CDI e +8,8% do IFIX), e no ano o retorno foi de +14,2% (vs +4,4% do CDI e -2,3% do IFIX). Já a cota patrimonial ajustada por rendimentos apresentou variação de +1,4 % no mês e de +7,0% (158% do CDI) em 12 meses. Analisando um período mais longo, podemos observar que o Fundo, valendo-se de uma carteira composta de ativos de baixo risco de crédito, diversificada e adequadamente precificada, tem entregado com consistência retorno adicional ao cotista em relação aos principais benchmarks (CDI e IFIX). Nos últimos 5 anos, por exemplo, a cota em bolsa ajustada por rendimentos apresentou retorno de +81,5%, +31,1% superior à variação apresentada pelo IFIX no mesmo período (ou IFIX+3,80% ao ano). Já a cota patrimonial ajustada por rendimentos apresentou variação de +56,9% no mesmo período, equivalente a 172% da variação do CDI (ou CDI+3,4% ao ano).

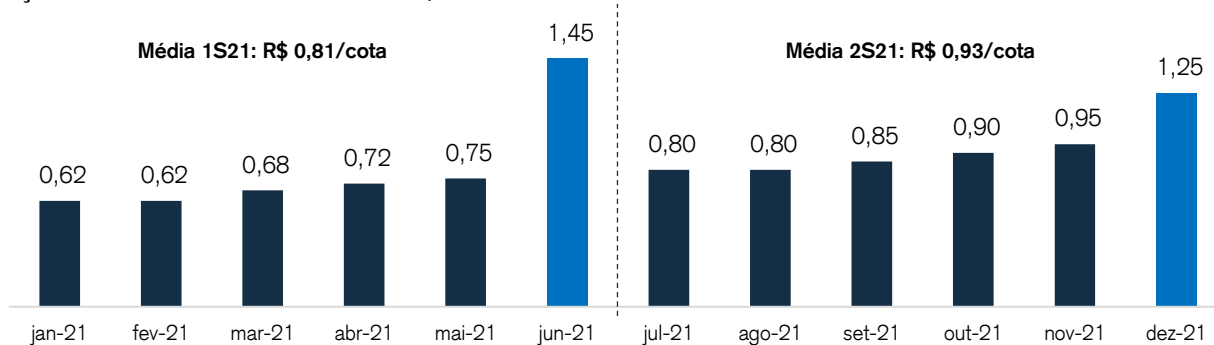
Retorno Acumulado (até 31/12/2021)	1 ano	2 anos	3 anos	4 anos	5 anos
HGCR11 ajustada	14.2%	-5.6%	29.6%	59.0%	81.5%
Cota Patrimonial	7.0%	14.2%	25.2%	42.5%	56.9%
IFIX	-2.3%	-12.3%	19.3%	26.0%	50.5%
CDI	4.4%	7.3%	13.7%	21.0%	33.0%
Retorno Excedente HGCR11 ajustada vs IFIX	+16.5%	+6.7%	+10.3%	+33.0%	+31.1%
<i>Retorno excedente anualizado</i>	<i>+16.5%</i>	<i>+3.8%</i>	<i>+2.8%</i>	<i>+6.0%</i>	<i>+3.8%</i>
C. Patrimonial/CDI	158%	194%	184%	202%	172%
<i>Retorno excedente anualizado</i>	<i>+2.6%</i>	<i>+3.2%</i>	<i>+3.3%</i>	<i>+4.2%</i>	<i>+3.4%</i>

Em dezembro, o volume de negociação do Fundo em bolsa foi de R\$ 41,3 milhões (vs R\$ 47,0 milhões em novembro), representando um volume médio de R\$ 1,9 milhão ao dia. Ainda, ao final do mês, o número de investidores do Fundo ficou em 59.293 (vs 59.505 ao final novembro/21).

No dia 14 de janeiro será pago aos cotistas do Fundo em 30 de dezembro de 2021 os rendimentos referentes ao mês de dezembro, no valor de R\$ 1,25/cota. O rendimento de dezembro foi ajustado de forma que o Fundo encerrasse o semestre tendo distribuído próximo a 100% do resultado auferido pelo regime de caixa no período, e a partir de janeiro de 2022 deverá ser definido novo patamar recorrente de distribuição de rendimentos para o primeiro semestre do ano. O Fundo encerrou o ano com R\$ 7,4 milhões (R\$ 0,60/cota) de resultados já auferidos em semestres anteriores e não distribuídos, que poderão ser oportunamente distribuídos no futuro, conforme escolha da gestão.

Ao longo do ano, o Fundo apresentou melhora significativa no seu resultado recorrente devido a (i) gestão ativa, que proporcionou ganhos adicionais ao Fundo quase que mensalmente e que ao longo do ano majoraram o resultado recorrente em aproximadamente 23%, (ii) exposição relevante ao CDI, que trouxe resultados cada vez maiores na medida em que a taxa Selic foi sendo elevada ao longo do ano e (iii) aumento do IPCA durante o ano, principalmente a partir do início do segundo semestre. Na medida em que houve a melhora nos resultados, a distribuição de rendimentos foi sendo adequada a essa nova realidade, de forma que o patamar recorrente de distribuição de rendimentos aumentou cerca de 50% ao longo do ano, saindo de R\$ 0,62/cota em janeiro e encerrando o ano em R\$ 0,95/cota. O Fundo encerrou o ano tendo distribuído um total de R\$ 10,39/cota, equivalente a um *dividend yield* de 9,82% em relação à cota de mercado no fechamento do ano.

Distribuição de Rendimentos HGCR11 – R\$/Cota



Fontes: Economatica e CSHG. *Nos meses de junho e dezembro houve distribuição de rendimento extraordinária.

Durante o ano de 2021, a gestão foi ativa na movimentação da carteira, tendo realizado alocação equivalente a R\$ 418,9 milhões em CRIs, sendo parte novas aquisições e parte aumentos de exposição em CRIs exclusivos que ainda não haviam sido adquiridos integralmente. Apesar do grande volume de movimentações, não houve alteração relevante no perfil da carteira, tendo o Fundo mantido sua exposição de aproximadamente 50%/50% entre ativos indexados ao CDI e inflação, mantendo a estratégia iniciada em 2020, exposta no relatório referente ao mês de dezembro daquele ano ([link](#)). Ainda, vimos ao longo do primeiro semestre do ano passado um agravamento da situação observada ao longo de 2020: elevada liquidez nos fundos de CRI em um ambiente de Selic ainda bastante baixa continuou direcionando a demanda compradora para operações indexadas a inflação provocando o fechamento dos *spreads* de crédito destas operações, mesmo em um cenário de mercado que começava a piorar. De janeiro a junho, as NTN-Bs referência para emissão de CRIs sofreram aumento de cerca de 150bps em suas taxas, mas os CRIs continuaram sendo precificados em taxas de juros praticamente estáveis, imprimindo um fechamento contínuo dos *spreads* de crédito.

Neste cenário limitamos a aquisição de operações distribuídas a mercado e buscamos fazer a alocação pontual em algumas operações em IPCA (EBM e Creditas) exclusivas e adequadamente precificadas, e também em fazer novas alocações em operações em CDI com *spreads* mais elevados (CDI+5,00% a.a. em média). Ao final do ano alocamos parte do caixa em operações IPCA de menor carregamento (Clariant e GPA TRX) visando nos beneficiar dos elevados IPCAs do último trimestre do ano, mas que deverão em breve dar lugar a novas operações com carregamento superior. Já no segundo semestre do ano passado, houve piora relevante no ambiente de mercado, com diminuição da liquidez compradora de CRIs, aumento relevante das taxas das NTN-Bs de referência e no início de um mercado emissor de CRI mais cauteloso, com maiores *spreads* de crédito e melhores condições de emissão (prazo, fluxo, prêmio de pré-pagamento, entre outros). Vemos agora um mercado muito mais interessante para novas alocações de longo prazo, e buscaremos novamente, assim como foi feito no início da pandemia no primeiro semestre de 2020, aproveitar o momento para alocar o patrimônio do Fundo em operações de boa qualidade de crédito e taxas de retornos maiores de que as observadas recentemente no mercado. Temos atualmente pipeline em execução superior a R\$ 400 milhões composto de operações exclusivas com taxas de retorno próximas de CDI+4,50% (65%) e IPCA+7,50% (35%) e que buscaremos adquirir nos próximos meses.

Para o primeiro semestre de 2022, enxergamos bons resultados pelo Fundo, ajudado principalmente pelos seguintes fatores:

1. **IPCA “represado”:** o método de distribuição em regime de caixa permitiu ao Fundo durante 2021 reconhecer um “estoque” de inflação a ser distribuído no futuro. O Fundo encerrou dezembro com R\$ 15,9 milhões (R\$ 1,29/Cota) de IPCA acruado nos CRIs que ainda não virou resultado caixa, o que deverá ocorrer ao menos em parte ao longo de 2022, na medida em que haja a negociação/amortização dos CRIs. Na prática, o resultado caixa do Fundo sofrerá pouca influência do IPCA no curto prazo, uma vez que esta inflação represada de certa forma garante – tudo mais constante – o resultado a ser gerado pelos CRIs, independentemente da variação do IPCA no período. Fizemos uma simulação e mesmo em um cenário de deflação anualizada de 4% ao longo do primeiro semestre, cenário pouco provável, o Fundo conseguiria manter o resultado recorrente atual, perto de R\$ 1,00/cota;
2. **Exposição relevante em CDI:** o Fundo possui atualmente 44% dos CRIs indexados ao CDI, percentual este que deve aumentar já no curto prazo com a alocação das operações indexadas ao CDI em processo de aquisição/estruturação, em *spread* médio superior ao da carteira atual em CDI. Esta posição, que reduziu de maneira considerável os resultados do Fundo enquanto a Selic esteve em seu patamar mínimo ao longo do ano passado, agora, em um cenário de elevação abrupta da taxa de juros, deve trazer os benefícios esperados quando da sua alocação;
3. **Resultados não recorrentes:** nos últimos três anos o Fundo tem adicionado entre 15-20% ao resultado recorrente de resultados originados por operações pontuais, sejam de negociação de FIs ou CRIs com ganho de capital, sejam pré-pagamento de operações, entre outros. A gestão continuará trabalhando de forma ativa para majorar o resultado recorrente com operações não-recorrentes e vê boas oportunidades ao longo de 2022.

- **Carteira e Mercado:**

O Fundo encerrou o mês com 99,3% do patrimônio líquido alocado em ativos alvo, com a posição de CRIs distribuída em 44,0% indexada ao CDI e 56,0% indexada a índices de inflação, majoritariamente IPCA. Ainda durante o mês de dezembro, houve uma amortização extraordinária do CRI Alphagran no valor de R\$ 5,3 milhões, decorrente da venda de lotes que estavam em garantia para a operação e gerou um resultado adicional de R\$ 140 mil no mês.

Movimentações de Dezembro:

Durante o mês, foi realizada movimentação total de compras na ordem de R\$ 25,8 milhões, conforme abaixo:

- (i) Aquisição tática, visando elevado carregamento do IPCA no curto prazo, de R\$ 10,7 milhões do CRI GPA TRX à taxa de IPCA + 5,0% a.a. via oportunidade no mercado secundário com o intuito de melhorar o carregamento do caixa do Fundo no curto prazo através da "captura" de maiores índices de inflação recentes e possibilidade de venda ainda no curto prazo. O CRI possui 13 anos de prazo remanescente e tem como lastro contratos de locação atípico tendo o grupo GPA como locatário. Possui como garantias: cessão fiduciária dos contratos de locação e alienação fiduciária dos imóveis (LTV 74%). Os imóveis em garantia ficam localizados em Ribeirão Preto, Campinas, Praia Grande e São José do Rio Preto;
- (ii) Aumento da posição em R\$ 15,1 milhões do CRI Almeida Jr CDI, que possui remuneração de CDI + 4,30% a.a.. O CRI é lastreado em debêntures emitidas pela Joinville Shopping Participações S.A. e possui como garantias a alienação fiduciária de 85% do Garten Shopping, localizado em Joinville – SC (LTV de 34%), cessão fiduciária de 85% dos créditos locatícios e de estacionamento do shopping, fundo de reserva de 2 PMTs, fundo de despesas, fiança do sócio fundador da companhia e da Almeida Junior Shoppings Center S.A., alienação fiduciária de cotas da empresa proprietária do imóvel. O CRI possui ainda *covenants* de endividamento vinculados à Almeida Junior Shoppings Centers S.A.;

2. Relação com Investidores

De acordo com a Instrução Normativa SRF N° 698, de 20 de dezembro de 2006, o Informe de Rendimentos Financeiros deverá ser, no caso de beneficiário pessoa física, relativo ao ano-calendário e fornecido, em uma única via, até o último dia útil do mês de fevereiro do ano-calendário subsequente.

Isso posto, o escriturador do Fundo disponibilizará os Informes de Rendimentos Financeiros, relativos ao ano-calendário de 2021, em 17 de fevereiro de 2022.

Mais informações podem ser solicitadas através do canal de relação com investidores ri.imobiliario@cshg.com.br.

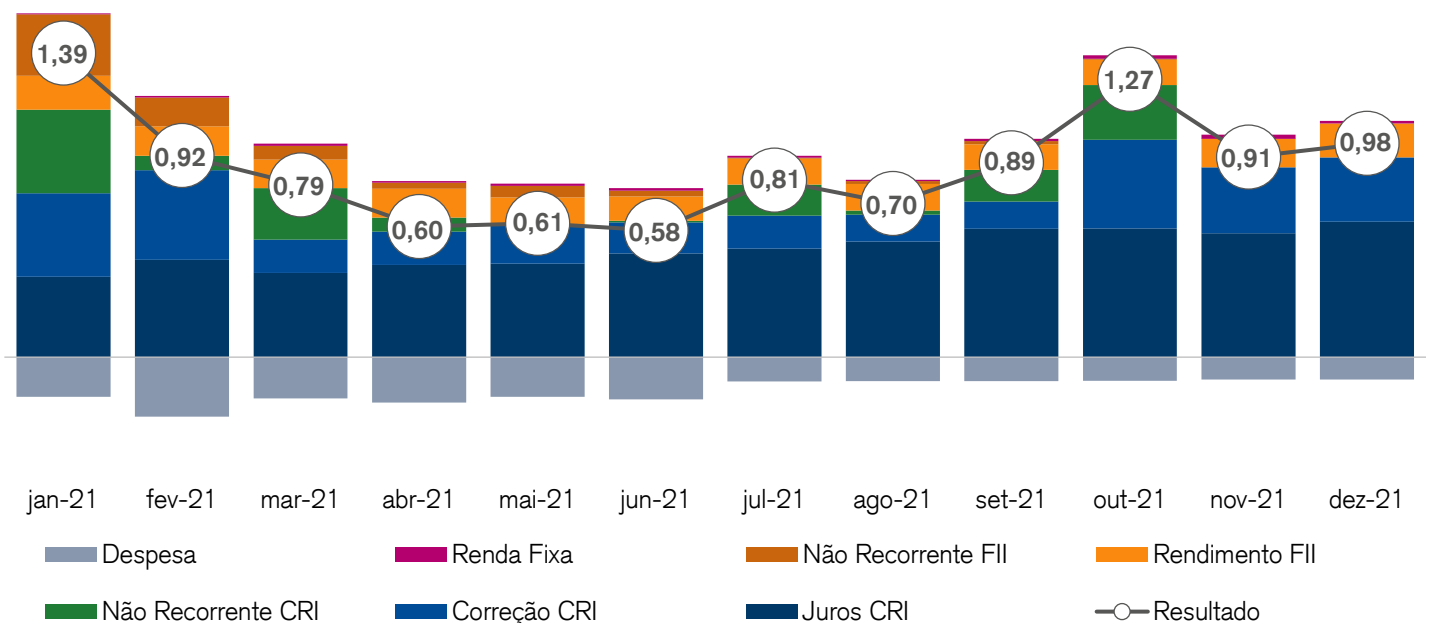
Composição do Resultado

(Valores em reais: R\$)	Dezembro de 2021	Novembro de 2021	2021	12 Meses
Receitas Recorrentes¹	13.217.534	12.337.642	126.928.461	126.928.461
Receita CRIs	11.294.011	10.722.936	107.813.098	107.813.098
Receita FIs	1.923.523	1.614.706	19.115.363	19.115.363
Receitas Não Recorrentes¹	0	227	23.895.666	23.895.666
Resultado operações CRIs	0	0	16.232.062	16.232.062
Resultado operações FIs	0	227	7.663.604	7.663.604
Renda Fixa¹	179.291	236.519	1.537.099	1.537.099
Total de Receitas	13.396.825	12.574.387	152.361.225	152.361.225
Despesas Operacionais ¹	(1.269.524)	(1.266.228)	(23.122.025)	(23.122.025)
Total de Despesas	(1.269.524)	(1.266.228)	(23.122.025)	(23.122.025)
Resultado Bruto¹	12.127.301	11.308.160	129.239.200	129.239.200
Proventos Recibos (Emissões de Cotas)	0	0	0	0
Resultado Líquido¹	12.127.301	11.308.160	129.239.200	129.239.200
Rendimentos HGCR11	15.465.563	11.753.828	128.549.756	128.549.756
Quantidade de Cotas	12.372.450	12.372.450	12.372.450	12.372.450

Fontes: CSHG.

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

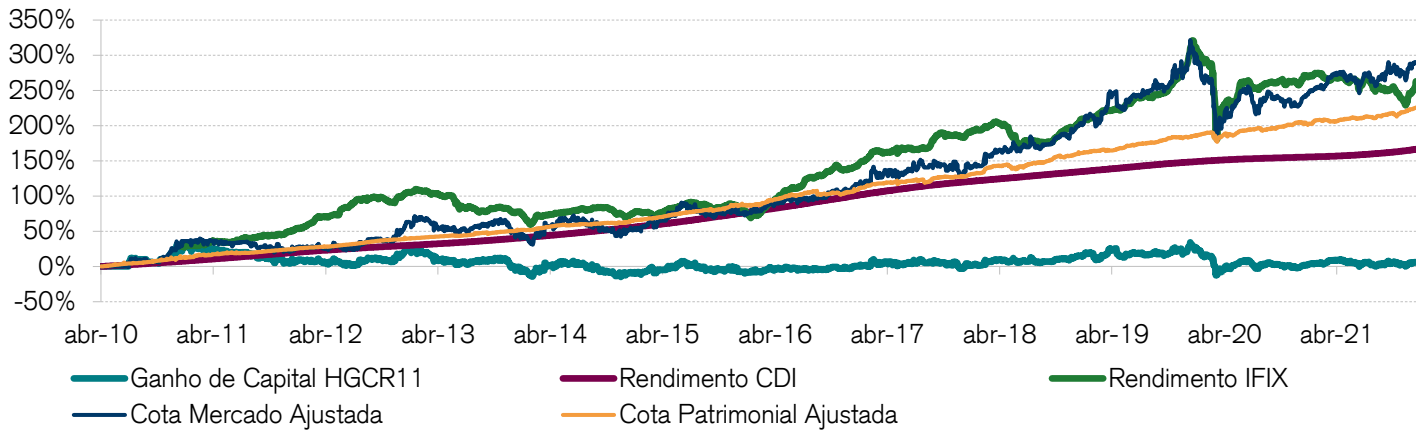
jan-21	fev-21	mar-21	abr-21	mai-21	jun-21	jul-21	ago-21	set-21	out-21	nov-21	dez-21
Rendimento distribuído (R\$/cota)											
0,62	0,62	0,68	0,72	0,75	1,45	0,80	0,80	0,85	0,90	0,95	1,25
Saldo de resultado acumulado¹ (R\$/cota)											
1,32	1,62	1,72	1,60	1,46	0,59	0,60	0,50	0,54	0,91	0,87	0,60



Fonte: CSHG.

Rentabilidade

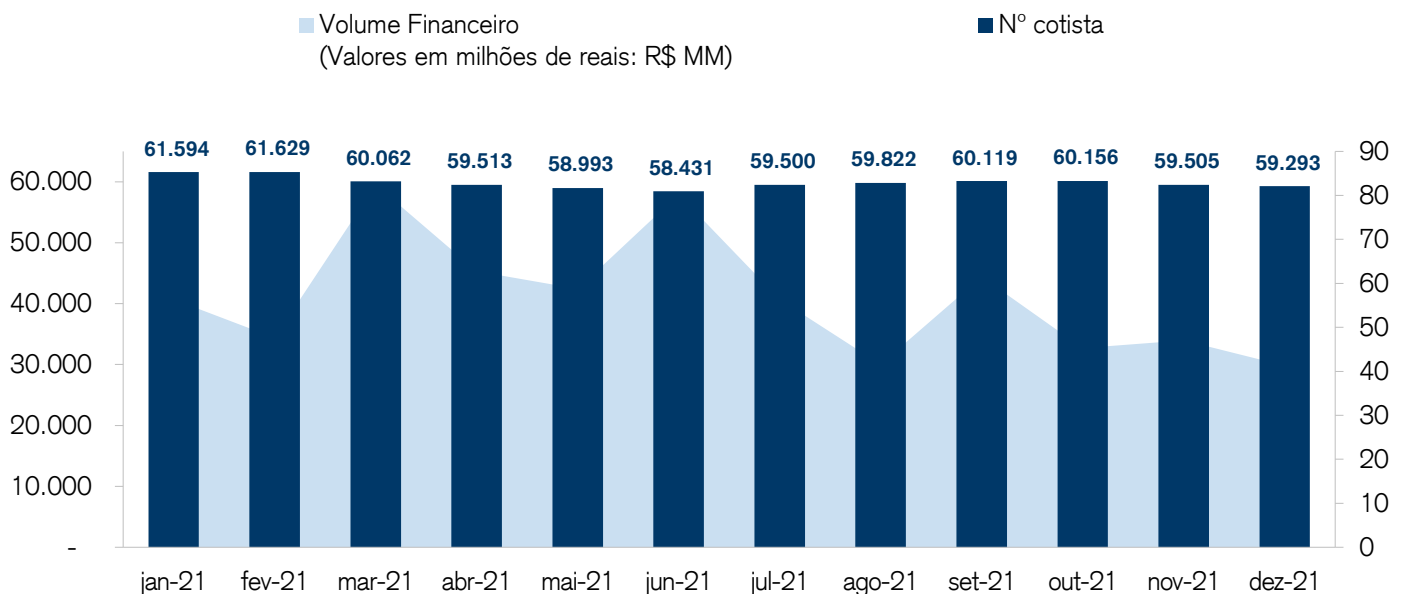
Tabela de rentabilidade ¹	Mês	Ano	12 Meses	Início
Cota Mercado Ajustada	4,2%	14,2%	14,2%	292,7%
Cota Patrimonial Ajustada	1,4%	7,0%	7,0%	225,6%
IFIX	8,8%	-2,3%	-2,3%	*
CDI	0,8%	4,4%	4,4%	166,6%



Fontes: Economatica, 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 a garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos ("FGC").

Liquidez

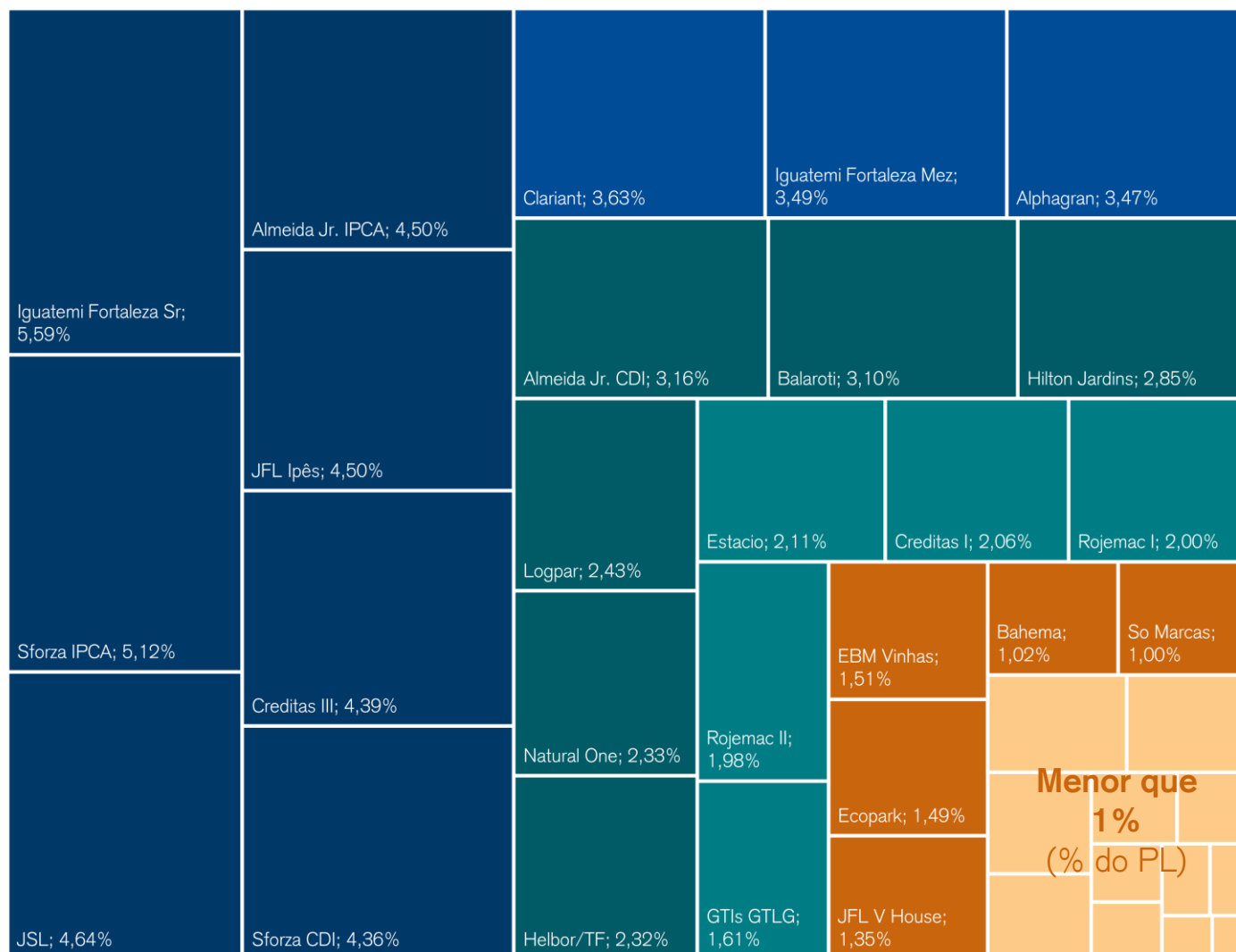
	Mês	Ano	12 Meses
Volume Financeiro mensal¹ (Valores em milhões de reais: R\$ MM)	41,3	681,14	681,1
Giro¹	3,2%	52,5%	52,5%
Presença em pregões	100%	100%	100%



Fontes: Economatica e CSHG.

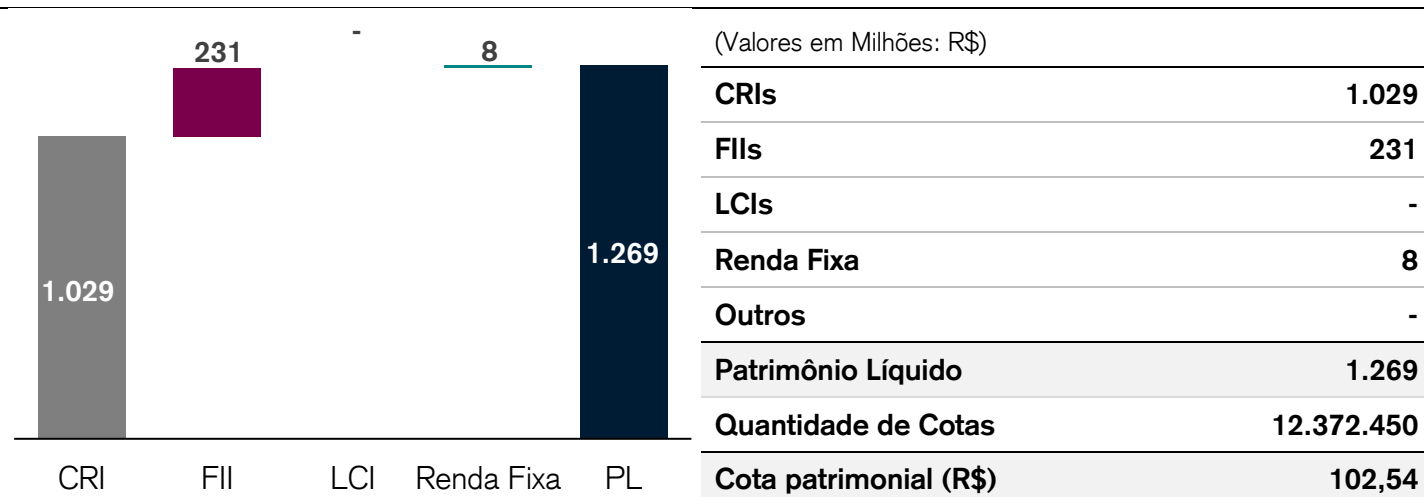
Carteira

CRIs (% do PL¹)



Fontes: CSHG.

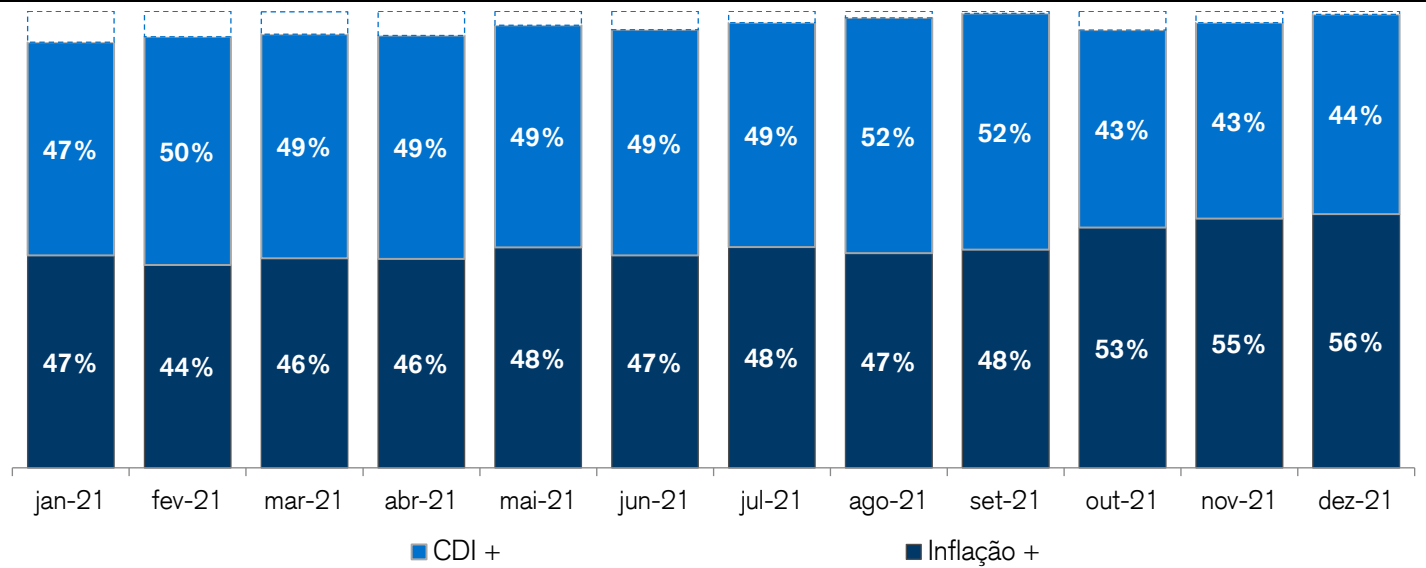
Composição do Patrimônio Líquido (R\$ Milhões)



Fontes: CSHG.

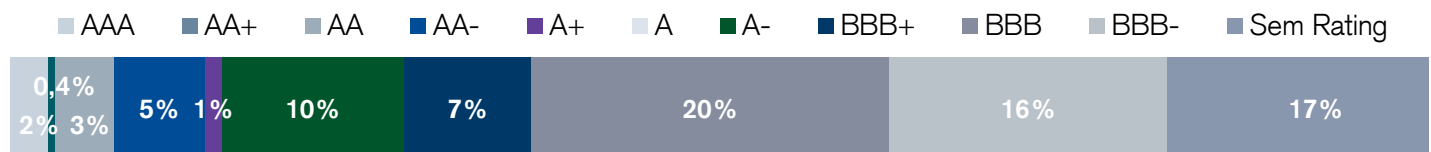
Carteira

Alocação Histórica em Ativos Alvo¹ (% do PL¹)



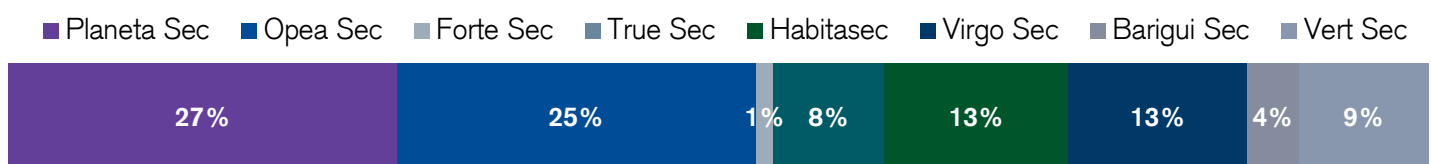
Fontes: CSHG.

Classificação de Risco – Rating (% do PL)



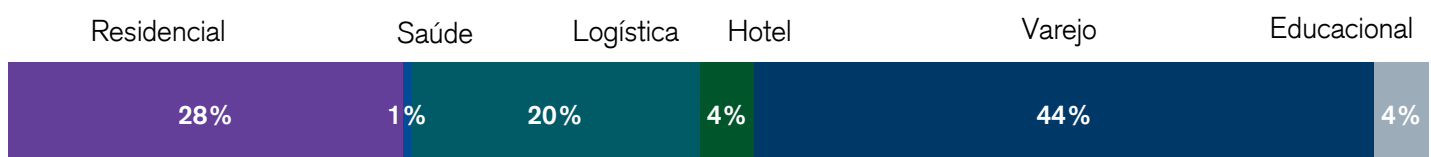
Fontes: CSHG.

Diversificação por Securitizadoras (% de CRIs)



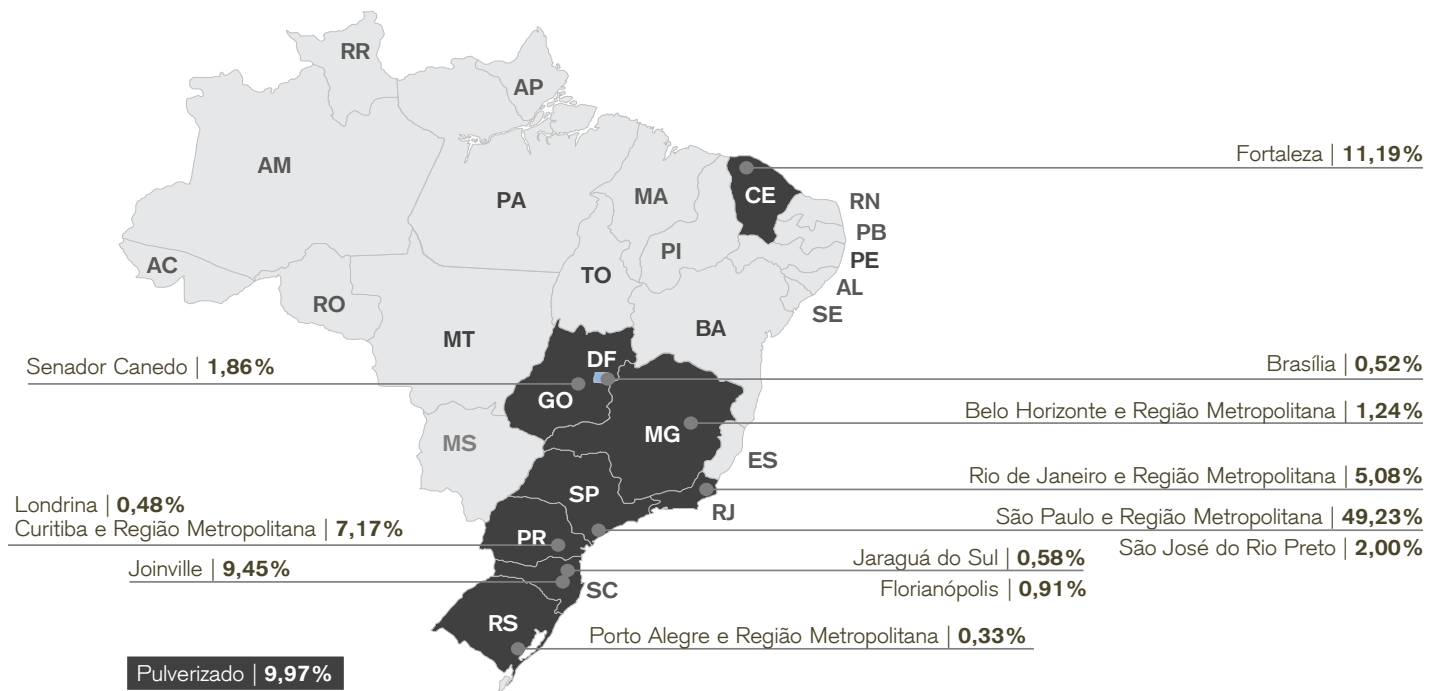
*Brazilian Securities menor que 1%. Fontes: CSHG.

Exposição Setorial (% de CRIs)



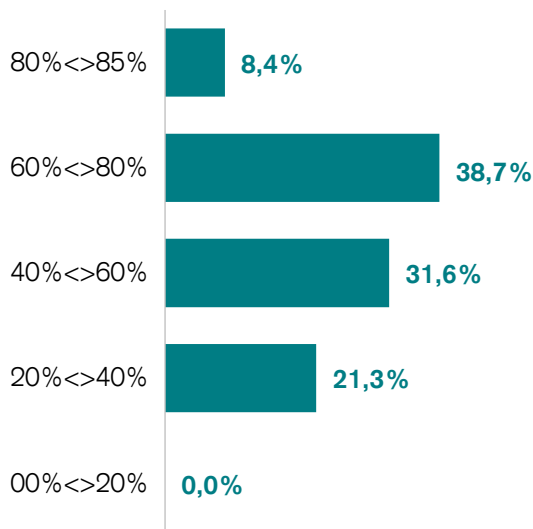
Fontes: CSHG.

Garantias Reais CRIs – Distribuição Geográfica



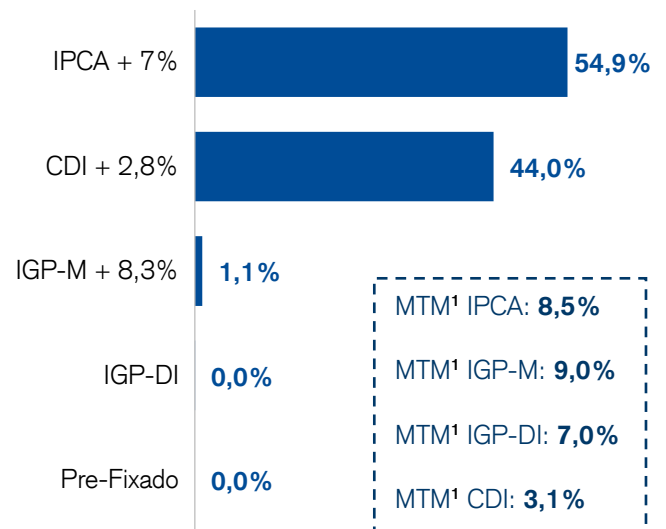
Fontes: CSHG.

LTV¹ (% CRIs)



Fontes: CSHG.

Taxa Por Indexador (% CRIs)



Fontes: CSHG.

Divisão por Duration¹ (Anos)



Fontes: CSHG.

Carteira de CRIs

Ativo	Nome	Emissor	Emissão	Série	Qtde	Posição (MM R\$)	% PL	1ª Aquisição	Venc.	Rating	Taxa Média	Indexador	Amortização	Lastro	Código CETIP	LTV
CRI 1	Pulverizado II	Br Securities	1º	169º	33	2,3	0,18%	ago-10	jun-40	A+	8,3%	IGP-M	Mensal	Residencial	10G0020942	32%
CRI 2	Pulverizado III	Br Securities	1º	186º	40	3,6	0,28%	dez-10	out-30	AA-	8,3%	IGP-M	Mensal	Residencial	10K0024718	31%
CRI 3	Shopping Goiabeiras	Planeta Sec	4º	55º	8	0,0	0,00%	abr-13	jan-25	AA-	7,5%	IGP-DI	Mensal	Corporativo	13A0016692	71%
CRI 4	Shopping Bangu	Opea Sec	1º	145º	7.768	7,8	0,61%	mar-17	jun-22	AA	99,0%	CDI	Vencimento	Corporativo	17C0000201	65%
CRI 5	Swiss Park	True Sec	1º	96º	6.812	1,9	0,15%	set-17	mai-29	AA-	9,9%	IGP-M	Mensal	Residencial	17H0922936	55%
CRI 6	Rede D'Or	Opea Sec	1º	165º	6.115	5,3	0,42%	out-17	nov-27	AA+	5,9%	IPCA	Mensal	Corporativo	17H0164854	63%
CRI 7	Pulverizado Mauá	True Sec	1º	143º	10.500	3,0	0,24%	jul-18	jun-25	AA	7,5%	IGP-M	Mensal	Residencial	18F0922803	51%
CRI 8	Helbor II	Habitasec	1º	110º	35.006	9,2	0,72%	ago-18	mai-22	A+	1,8%	CDI	Anual	Corporativo	18E0913223	22%
CRI 9	Ecopark	Virgo Sec	4º	26º	26.600	18,9	1,49%	nov-18	out-26	BBB+	8,6%	IPCA	Mensal	Corporativo	18J0879551	24%
CRI 10	Setin	True Sec	1º	160º	11.535	1,3	0,11%	nov-18	out-22	A-	3,1%	CDI	Vencimento	Corporativo	18J0812914	28%
CRI 11	So Marcas	Forte Sec	1º	205º	13.500	12,7	1,00%	mar-19	dez-28	BBB	7,3%	IPCA	Mensal	Corporativo	18L1168429	38%
CRI 12	Trisul	Habitasec	1º	133º	9.999	4,4	0,34%	jun-19	mar-23	-	1,4%	CDI	Semestral	Corporativo	19C0337001	67%
CRI 13	JFL V House	True Sec	4º	163º	461	17,2	1,35%	ago-19	jul-31	-	7,2%	IPCA	Mensal	Corporativo	19H0221304	58%
CRI 14	Upcon	Habitasec	1º	98º	12.659	3,6	0,28%	ago-19	dez-22	BBB-	11,0%	IPCA	Mensal	Corporativo	17L0956824	52%
CRI 15	Estacio	Barigui Sec	1º	72º	3.300	26,8	2,11%	set-19	dez-27	AAA	1,5%	CDI	Mensal	Corporativo	19H0329734	44%
CRI 16	Hilton Jardins	True Sec	1º	215º	380	36,1	2,85%	set-19	ago-29	-	9,0%	IPCA	Mensal	Corporativo	19H0760077	39%
CRI 17	Iguatemi Fortaleza Sr	Habitasec	1º	163º	72.383	70,9	5,59%	out-19	set-34	BBB+	1,3%	CDI	Mensal	Corporativo	19I0737680	49%
CRI 18	Iguatemi Fortaleza Mez	Habitasec	1º	164º	46.854	44,2	3,49%	out-19	set-36	BBB-	1,5%	CDI	Mensal	Corporativo	19I0737681	64%
CRI 19	Balaroti	Opea Sec	1º	219º	45.000	39,3	3,10%	out-19	out-29	BBB-	3,0%	CDI	Mensal	Corporativo	19J0133907	73%
CRI 20	Natural One	Opea Sec	1º	229º	30.600	29,6	2,33%	jan-20	dez-31	BBB-	2,2%	CDI	Mensal	Corporativo	19L0987016	85%
CRI 21	JSL	Opea Sec	1º	261º	61.094	58,9	4,64%	jan-20	jan-35	AA-	6,0%	IPCA	Mensal	Corporativo	20A0977906	67%
CRI 22	Alphagran	Planeta Sec	4º	135º	51.668.906	44,0	3,47%	mar-20	mar-27	BBB	3,0%	CDI	Semestral	Corporativo	20C0851514	49%
CRI 23	Helbor/TF	Opea Sec	1º	255º	33.825	29,5	2,32%	abr-20	mar-23	BBB-	2,5%	CDI	Mensal	Corporativo	20C1008009	69%
CRI 24	Creditas I	Vert Sec	23º	1º	37.853	26,1	2,06%	jun-20	jun-40	-	6,6%	IPCA	Mensal	Residencial	20F0755566	30%
CRI 25	Bahema	Virgo Sec	4º	97º	14.120	12,9	1,02%	jul-20	jun-30	-	8,5%	IPCA	Mensal	Corporativo	20G0628201	64%
CRI 26	Almeida Jr. CDI	Virgo Sec	4º	115º	400	40,1	3,16%	set-20	ago-32	A-	4,3%	CDI	Mensal	Corporativo	20I0047200	34%
CRI 27	Almeida Jr. IPCA	Virgo Sec	4º	114º	540	57,1	4,50%	set-20	ago-32	A-	5,8%	IPCA	Mensal	Corporativo	20I0047574	34%
CRI 28	JFL Ipês	Opea Sec	1º	281º	58.263	57,1	4,50%	set-20	ago-30	BBB	7,3%	IPCA	Mensal	Corporativo	20H0872720	83%
CRI 29	Creditas II	Vert Sec	27º	1º	17.082	11,8	0,93%	out-20	out-40	-	6,5%	IPCA	Mensal	Residencial	20J0837185	35%
CRI 30	Logpar	Opea Sec	1º	309º	33.000	30,8	2,43%	dez-20	dez-30	A-	7,5%	IPCA	Mensal	Corporativo	20L0630618	47%
CRI 31	Sforza CDI	Planeta Sec	4º	153º	57.566	55,3	4,36%	dez-20	dez-31	BBB	5,9%	CDI	Mensal	Corporativo	20L0610216	63%
CRI 32	Sforza IPCA	Planeta Sec	4º	154º	73.210	65,0	5,12%	dez-20	dez-31	BBB	8,0%	IPCA	Mensal	Corporativo	20L0610250	63%
CRI 33	EBM Vinhas	Planeta Sec	4º	175º	20.000	19,1	1,51%	mai-21	abr-31	BBB	9,4%	IPCA	Mensal	Corporativo	21D0695098	65%
CRI 34	Creditas III	Vert Sec	54º	1º	62.600	55,7	4,39%	jul-21	jun-41	-	6,7%	IPCA	Mensal	Residencial	21F1058275	41%
CRI 35	Rojemac I	Planeta Sec	4º	176º	26.099	25,4	2,00%	ago-21	out-29	BBB-	3,0%	CDI	Mensal	Corporativo	21H0084172	50%
CRI 36	Rojemac II	Planeta Sec	4º	177º	25.000	25,1	1,98%	ago-21	ago-34	BBB-	4,8%	CDI	Mensal	Corporativo	21H0084506	50%
CRI 37	GTIs GTLG	True Sec	1º	447º	20.000	20,4	1,61%	out-21	mar-40	AA	5,9%	IPCA	Mensal	Corporativo	21J0043571	43%
CRI 38	Clariant	Planeta Sec	4º	174º	42.500	46,0	3,63%	out-21	ago-29	-	5,5%	IPCA	Mensal	Corporativo	21B0137349	66%
CRI 39	GPA TRX	Barigui Sec	1º	84º	9.500	10,2	0,80%	dez-21	jul-35	AA	5,0%	IPCA	Mensal	Corporativo	20G0703191	74%

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

Carteira de CRIs

CRI 1 – Pulverizado II



Concentração PL²: 0,18%
Devedor: Pulverizado
Juros: IGP-M+ 8,3% a.a.
LTV¹: 32,0%
Rating: A+

Garantias:

- Fundo de Reserva;
- Fundo de Despesa;
- Alienação Fiduciária;
- 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 III



Concentração PL²: 0,28%
Devedor: Pulverizado
Juros: IGP-M+ 8,25% a.a.
LTV¹: 31,0%
Rating: AA-

Garantias:

- Fundo de Reserva;
- Fundo de Despesa;
- Alienação Fiduciária;
- 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: 0,00%
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;

Localização: Cuiabá- Mato Grosso

CRI 4 – Shopping Bangu (Aliansce)



Concentração PL²: 0,61%
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 5 – Swiss Park/AGV



Concentração PL²: 0,15%
Devedor: Pulverizado
Juros: IGP-M+ 9,90% a.a.
LTV¹: 55%
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 6 – Rede D'Or



Concentração PL²: 0,42%
Devedor: Rede D'Or São Luiz S.A.
Juros: IPCA+6,24%.
LTV¹: 63,0%
Rating: AA+

Garantias:

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

Localização: São Paulo – São Paulo

CRI 7 – Pulverizado Mauá



Concentração PL²: 0,24%
Devedor: Pulverizado
Juros: IGP-M + 7,50% a.a.
LTV¹: 51,0%
Rating: AA

Garantias:

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

Localização: Pulverizada

CRI 8 – Helbor II



Concentração PL²: 0,72%
Devedor: Pulverizado
Juros: CDI + 1,80% a.a.
LTV¹: 22,0%
Rating: A+

Garantias:

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

Localização: Pulverizada

CRI 9 – Ecopark



Concentração PL²: 1,49%
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 10 – Setin



Concentração PL²: 0,11%
Devedor: ASTN Participações S.A.
Juros: CDI + 3,00% a.a.
LTV¹: 28,0%
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 11 – Só Marcas



Concentração PL²: 1,00%
Devedor: So Marcas Outlet
Juros: IPCA + 7,30% a.a.
LTV¹: 38,0%
Rating: BBB

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Imóvel;
- Fiança;

Localização: Contagem - MG

CRI 12 – Trisul



Concentração PL²: 0,34%
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 13 – JFL V House


Concentração PL²: 1,35%
Devedor: JFL
Juros: IPCA + 7,15% 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 14 – Upcon


Concentração PL²: 0,28%
Devedor: Upcon
Juros: IPCA + 11,00% a.a.
LTV¹: 52,0%
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 15 – Estacio


Concentração PL²: 2,11%
Devedor: Estácio de Sá
Juros: CDI + 1,50% a.a.
LTV¹: 44,0%
Rating: AAA

Garantias:

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

Localização: Rio de Janeiro

CRI 18 – Hilton Jardins


Concentração PL²: 2,85%
Devedor: Monte Hilaire
Juros: IPCA + 9,00% a.a.
LTV¹: 39,0%
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 17 e 18 – Iguatemi Fortaleza Sr e Mez


Concentração PL²: 9,08%
Devedor: Calila Administração e Comércio S.A.
Juros: CDI + 1,30% a.a. e CDI + 1,50% a.a.
LTV¹: 48,8% e 64,4%
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 19 – Balaroti


Concentração PL²: 3,10%
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

CRI 20 – Natural One


Concentração PL²: 2,33%
Devedor: Natural One.
Juros: CDI + 2,20% a.a.
LTV¹: 85%
Rating: BBB-

Garantias:

- Fiança bancária;
- Alienação fiduciária do imóvel;
- Aval do sócio da locatária;
- Coobrigação da cedente;

Localização: Jarinu, SP.

CRI 21 – JSL


Concentração PL²: 4,64%
Devedor: JSL
Juros: IPCA + 6,00% a.a.
LTV¹: 67%
Rating: AA-

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Fiança JSL;
- Fiança dos controladores;
- Fundo de despesas;

Localização: Itaquacetuba – SP,
 Mogi das Cruzes – SP, Rio de Janeiro
 – RJ, Eldorado do Sul – RS.

CRI 22 – Alphagran


Concentração PL²: 3,47%
Devedor: Alphagran
Juros: CDI + 3,0% a.a.
LTV¹: 49%
Rating: BBB

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Fiança PF;
- Alienação Fiduciária das ações detidas pelo controlador;
- Fundo de reserva.

Localização: Barueri – SP.

CRI 23 – Helbor/TF


Concentração PL²: 2,32%
Devedor: Helbor e Toledo Ferrari
Juros: CDI + 2,45% a.a.
LTV¹: 69%
Rating: BBB-

Garantias:

- Alienação Fiduciária das cotas da SPE detentora do terreno da República do Líbano;
- Aval pessoas físicas;
- Alienação Fiduciária dos terrenos da República do Líbano e Aclimação;
- Fundo de reserva.

Localização: São Paulo – SP.

CRI 24 – Creditas I


Concentração PL²: 2,06%
Devedor: Pulverizado
Juros: IPCA + 6,60% a.a.
LTV¹: 29,7%
Rating: -

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Imóveis;
- Razão de Garantia de 117%.

Localização: Pulverizado

CRI 25 – Bahema


Concentração PL²: 1,02%
Devedor: Bahema Educação S.A.
Juros: IPCA + 8,50% a.a.
LTV¹: 63,7%
Rating: -

Garantia:

- Alienação Fiduciária do imóvel;

Localização: Rio de Janeiro – RJ.

CRI 26 e 27 – Almeida Jr


Concentração PL²: 7,66%
Devedor: Joinville Shopping Participações Ltda.
Juros: IPCA + 5,75% a.a. e CDI + 4,30% a.a.
LTV¹: 34%
Rating: A-

Garantias:

- Alienação fiduciária de 85% do Garten Shopping;
- Fundo de Reserva de 2 PMTs;
- Aval do sócio;
- Fundo de Despesas de 2 anos;

Localização: Joinville - SC.

CRI 28 – JFL Ipês


Concentração PL²: 4,50%
Devedor: Casa dos Ipês Ltda
Juros: IPCA + 7,25% a.a.
LTV¹: 83,25%
Rating: BBB

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Alienação Fiduciária de cotas da SPE detentora do imóvel;
- Aval do sócio;
- Aval do JFL Holding;

Localização: São Paulo – SP.

CRI 29 – Credits II


Concentração PL²: 0,93%
Devedor: Pulverizado
Juros: IPCA + 6,50% a.a.
LTV¹: 35,0%
Rating: -

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Imóveis;
- Razão de Garantia de 118%.

Localização: Pulverizado

CRI 30 – Logpar


Concentração PL²: 2,43%
Devedor: Superfrio Armazéns Gerais S.A.
Juros: IPCA + 7,50% a.a.
LTV¹: 47,00%
Rating: A-

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Fiança de duas PJs;
- Aval dos sócios;
- Fundo de reserva;
- Fundo de obras;

Localização: São José dos Pinhais – PR.

CRI 31 e 32 – Sforza


Concentração PL²: 9,48%
Devedor: Sforza
Juros: IPCA + 8,00% a.a. e CDI + 5,85% a.a.
LTV¹: 62,5%
Rating: BBB

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Imóveis;
- Alienação Fiduciária de cotas da SPE detentora do imóvel;
- Aval dos sócios do grupo Sforza;
- Aval da Maori Holding;
- Fundo de reserva e Fundo de despesas;

Localização: Pulverizado.

CRI 33 – EBM Vinhas


Concentração PL²: 1,51%
Devedor: EA3 Urbanismo e Loteamentos.
Juros: IPCA + 9,40% a.a.
LTV¹: 65%
Rating: BBB

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Cessão fiduciária dos recebíveis;
- Alienação Fiduciária das Ações da SPE;
- Aval dos sócios;
- Fundo de reserva;
- Fundo de despesa;
- Fundo de obras;

Localização: Senador Canedo– GO.

CRI 34 – Creditas III


Concentração PL²: 4,39%
Devedor: Pulverizado
Juros: IPCA + 6,65% a.a.
LTV¹: 41%
Rating: -

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Imóveis;
- Razão de Garantia de 118%.

Localização: Pulverizado

CRI 35 e 36 – Rojemac I e Rojemac II


Concentração PL²: 3,98%
Devedor: Grupo Rojemac
Juros: CDI + 3,00% a.a. e CDI + 4,75% a.a.
LTV¹: 50%
Rating: BBB-

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Imóveis;
- Alienação Fiduciária de cotas da SPE detentora dos imóveis;
- Aval do sócios PF do grupo;
- Fundo de reserva;
- Fundo de despesas;

Localização: São Paulo e Região Metropolitana

CRI 37 – GTLG


Concentração PL²: 1,61%
Devedor: GTIS Brazil Logistics (FII GTLG)
Juros: IPCA + 5,93% a.a.
LTV¹: 43%
Rating: AA

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Imóveis;
- Cessão fiduciária de recebíveis;
- Fundo de reserva;

Localização: São Paulo e Região Metropolitana

CRI 38 – Clariant


Concentração PL²: 3,63%
Devedor: Clariant S.A.
Juros: IPCA + 5,5% a.a.
LTV¹: 66%
Rating: -

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Imóveis;
- Cessão fiduciária dos recebíveis;
- Fundo de reserva;

Localização: São Paulo e Região Metropolitana

CRI 39 – GPA TRX


Concentração PL²: 0,80%
Devedor: GPA
Juros: IPCA + 5,0% a.a.
LTV¹: 74%
Rating: AA

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Imóveis;
- Cessão fiduciária dos recebíveis;
- Alienação Fiduciária de Cotas;
- Fundo de reserva;
- Fundo de despesas;

Localização: São Paulo e Região Metropolitana

Deliberações das assembleias do mês

Data da Assembleia	Ativo	Matéria	Voto Proferido	Resultado da Matéria
Dezembro/2021	CRI Pulverizado BS	(i)	Aprovar	Não Atualização do rating
		(ii)	Aprovar	Aprovado
Dezembro/2021	CRI Goiabeiras	(i)	Aprovar	Aprovado
		(ii)	Aprovar	Suspenso até 30/03/22
		(iii)	Aprovar	Aprovado
Dezembro/2021	CRI Sforza	(i)	Aprovar	Suspenso
Dezembro/2021	CRI GTIS	(i)	Aprovar	Aprovado
		(ii)	Aprovar	Aprovado
		(iii)	Aprovar	Aprovado
		(iv)	Aprovar	Aprovado
		(v)	Aprovar	Aprovado
		(vi)	Aprovar	Aprovado
Dezembro/2021	FII HSML11	(i)	Aprovar	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\$ 1.288.008.233,70

Quantidade de cotas: 12.372.450

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
7 emissões de cotas realizadas

Tipo Anbima - foco de atuação
FII TVM Gestão Ativa - Títulos e Valores Mobiliários

Código de negociação
HGCR11

¹Glossário

Termos e definições

Seção: Resumo do Fundo	
Valor de Mercado (R\$/cota)	Valor da cota no mercado secundário na data de fechamento do relatório.
Valor de Mercado	Valor de mercado da cota multiplicado por todas as cotas do Fundo.
Alocação em Ativos Alvo	Percentual do Patrimônio do Fundo alocado em CRIs e FIIs.
<i>Dividend Yield</i>	Termo em inglês que 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.
Valor Patrimonial (R\$/cota)	Representação do valor financeiro de uma cota dentro do patrimônio líquido do Fundo. (arredondada em duas casas decimais).
<i>LTV – Loan to Value</i>	Termo em inglês. Compreende ao valor da dívida em relação ao valor do imóvel em garantia.
MTM – Marcação a Mercado	Marcação a mercado (MTM) é o processo de refletir o valor de mercado dos ativos na cota que representa o valor da carteira.

Seção: Comentário da Gestão	
FB	Fiança Bancária
AFI	Alienação Fiduciária de Imóvel
AFQ	Alienação Fiduciária de Quotas
AFA	Alienação Fiduciária de Ações
GF	Garantia Fidejussória (Aval ou Fiança de pessoas físicas e/ou pessoas jurídicas)
CF	Cessão Fiduciária
PA	Penhor de Ações
Fundos de Liquidez	Compreende os fundos de reserva e/ou fundos de liquidez constituídos na emissão do CRI, os quais ficam retidos na conta centralizadora e aplicados em títulos de renda fixa.
Múltiplo PMT Médio	Compreende o número correspondente à quantidade de vezes do valor retido nos fundos de liquidez versus o valor relativo à parcela atual do CRI.

Seção: Composição do Resultado	
Receita de CRI	Compreende os valores de juros e correção monetária no regime caixa advindos de CRI.
Receita de FII	Compreende os valores de rendimento advindos de FIIs.
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.

Seção: Carteira

PL Representação abreviação do patrimônio líquido do Fundo.

Renda Fixa Compreende a parte do patrimônio líquido aplicada em cotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa, públicos e privados e provisões futuras do Fundo.

Duration Termo em inglês que mede a variação do preço dos títulos, em termos percentuais, mediante à variação nas taxas de juros.



CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO

Atendimento a clientesri.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.