

CSHG TOP FOFII FII

INFORMAÇÕES

Objetivo:

Auferir receitas pelo investimento preponderantemente em cotas de outros FII, advindos tanto dos rendimentos quanto ganhos no processo de desinvestimento

Início das atividades:

Outubro de 2014

Gestor:

Hedge Investments Real Estate

Administrador:

Credit Suisse Hedging-Griffo

Taxa de Administração (inclui gestão):

1,0% a.a. sobre o patrimônio líquido (PL) do Fundo; não há cobrança sobre a proporção do PL que estiver investida em FIIs administrados ou geridos pela Administradora e/ou empresas a ela ligadas

Taxa de performance:

20% sobre o que exceder o benchmark - semestral

Benchmark:

IFIX (Índice de Fundos de Investimento Imobiliário - BM&FBOVESPA S.A.)

Prazo de duração:

5 anos da 2ª emissão de cotas, prorrogáveis por mais 1 ano a critério do Gestor

Público alvo:

Investidores qualificados

Código de negociação:

TFOF11

Classificação Anbima:

TVM Gestão Ativa - Títulos e Valores Mobiliários

Cadastre-se [aqui](#) para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

Nota da Gestora

Em maio-18 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve desempenho de -5,27%, negativamente impactado pela abertura da curva longa de juros real, o que demonstra que as incertezas políticas e o cenário externo podem trazer oscilações de curto prazo no valor dos ativos. Importante notar que, se comparado com outras classes de renda variável, os fundos imobiliários possuem volatilidade bastante inferior, sendo em 2018 aproximadamente 4 vezes menor do que a do IBOVESPA, por exemplo.

Classe de ativo	mai-18	2018	2017	2016	vol18	vol17	vol16
Dolar Ptax Venda	7,35%	12,97%	1,50%	-16,54%	11,0%	12,7%	16,8%
CDI	0,52%	2,64%	9,93%	14,00%	-	0,1%	0,0%
Ima-B	-3,16%	1,48%	12,79%	24,81%	4,2%	9,5%	7,3%
IFIX	-5,27%	-0,55%	19,45%	32,29%	5,0%	6,0%	6,3%
Ibovespa	-10,87%	1,68%	28,86%	38,94%	20,5%	19,2%	26,5%

Tabela 1 - Retorno classes de ativos (Fonte: Economática)

Contudo, a melhoria de expectativas e fundamentos do mercado imobiliário, somada à provável estabilização da taxa de juros em níveis historicamente mais baixos e, ainda, crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) e retomada do crédito, nos faz ter um sentimento bastante otimista com relação às expectativas para o segmento de FII.

Para efeitos de comparação com o benchmark (IFIX), trazemos ao longo do Relatório o conceito de retorno total ajustado, que incorpora à cota contábil do Fundo os rendimentos distribuídos e desconsidera o efeito dos impostos pagos e provisionados. Em maio de 2018 o Fundo teve um retorno de -4,49%, versus o IFIX (-5,27%) e IMA-B (-3,16%).

	mai-18	2018	2017	2ª Emissão	Início
CSHG TOP FOFII	-4,49%	-0,31%	21,10%	63,51%	76,67%
IFIX	-5,27%	-0,55%	19,40%	58,92%	64,60%
% do IFIX	-	-	109%	108%	119%

Tabela 2 - Retorno ajustado* TOP FOFII (Fonte: Hedge Investments/Economática)

Com relação ao imposto de renda cobrado do Fundo, estamos acompanhando de perto o desenrolar do processo em que outro administrador obteve uma vitória na primeira instância com relação ao pagamento de imposto de renda nos ganhos de capital e, caso essa tese prevaleça, tomaremos medidas para buscar um ressarcimento de todo o imposto que já pagamos (R\$2,51 milhões, equivalente a R\$29,54 por cota).

Agradecemos a confiança em nós depositada e esperamos continuar apresentando um desempenho diferenciado dentre os nossos *peers* na indústria de gestão de FII.

* somando-se à cota patrimonial os valores efetivamente pagos e provisionados de impostos de renda sobre o ganho de capital no período.

Histórico

A partir do aperto da política monetária, iniciado pelo Banco Central do Brasil em abril de 2013, a indústria de fundos imobiliários listados na BM&FBOVESPA iniciou um forte movimento de ajuste, com desvalorização acentuada das cotas negociadas. Essa correção excessiva dos preços gerou, na visão da gestora, uma oportunidade única de arbitragem entre os ativos transacionados no mercado privado, ou seja, operações de compra e venda de imóveis e alguns dos ativos que compõem a carteira de fundos imobiliários listados e negociados na BM&FBOVESPA.

Com alguns fundos imobiliários sendo negociados com expressivos descontos em relação ao valor patrimonial (suportado por laudos de avaliação independentes) e em alguns casos em níveis de precificação bastante inferiores ao custo de reposição dos empreendimentos que lastreiam estes fundos, além de fundos com *dividend yield*¹ bastante atrativos, a CSHG decidiu capturar essa oportunidade através do lançamento do CSHG TOP FOFII FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII.

Em 17 de outubro de 2014, o Fundo obteve registro de funcionamento pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) após a realização da 1ª emissão de cotas no montante de R\$ 5 milhões. A 2ª emissão de cotas do Fundo, encerrada em janeiro de 2016, captou volume total de aproximadamente R\$ 84 milhões. As cotas são admitidas a negociação na BM&FBOVESPA desde 29 de dezembro de 2015 sob o código TFOF11.

Investimentos

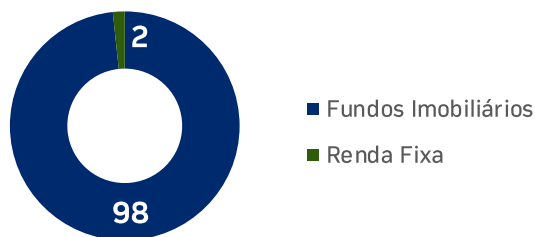
Ao longo do mês de maio de 2018, destaca-se o aumento na posição do ativo TBOF11 motivado pela estratégia de ganho de capital. Do lado das vendas, destaca-se a diminuição da participação do Fundo nos ativos FIIB11, HGRE11 e GRLV11.

Os recursos não alocados em ativos com lastro imobiliário estão aplicados em instrumentos de renda fixa e liquidez compatível com a gestão do caixa do Fundo. A carteira de investimentos do CSHG TOP FOFII FII possui participação direta em 30 fundos imobiliários, diversificados por estratégia de investimentos (podendo ter foco predominante nos rendimentos ou no ganho de capital), localização e segmento, conforme abaixo. Os fundos imobiliários investidos possuem atualmente um prêmio de 1,5% em relação ao valor patrimonial e um *dividend yield*¹ anualizado de 5,4% considerando os valores de fechamento e último rendimento pagos.

Ressalta-se que parcela relevante dos fundos imobiliários investidos em linha com a estratégia de ganho de capital, apesar de possuírem retorno total potencial em linha com a rentabilidade alvo do fundo, possuem níveis de distribuição atuais dos rendimentos abaixo da média do segmento (em alguns casos, zero) podendo impactar, assim, os rendimentos do CSHG TOP FOFII FII no curto prazo.

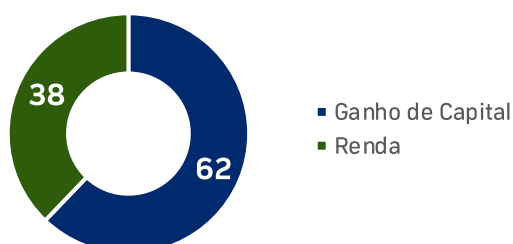
¹*dividend yield* calculado por meio da razão entre o último rendimento pago multiplicado por 12 meses e o valor de negociação de fechamento da cota no mês de referência.

Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



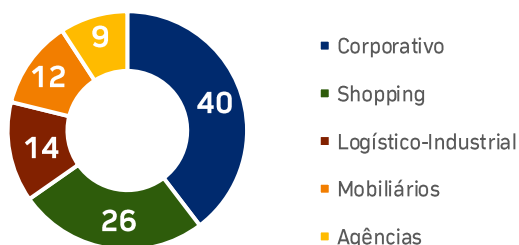
Fontes: Hedge / Itaú

Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



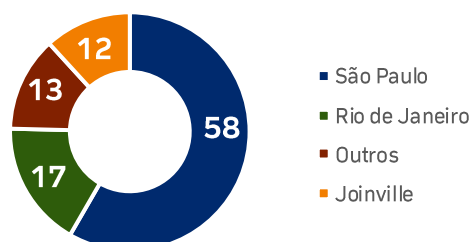
Fontes: Hedge / Economática

Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



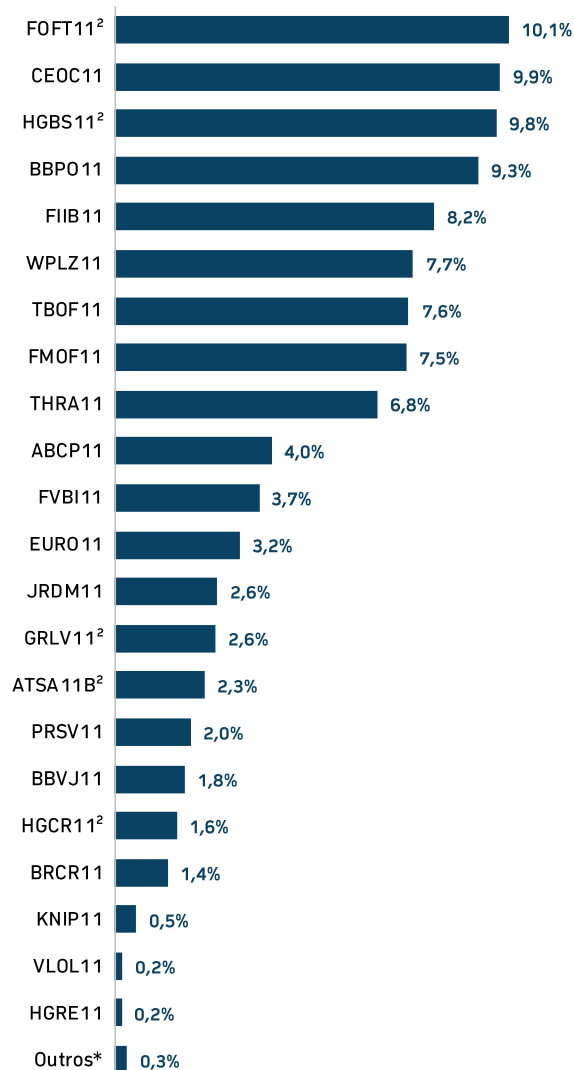
Fontes: Hedge / Economática

Localização do ativo (% dos Fundos Imobiliários³)



Fontes: Hedge / Economática

Participação FIIs (% do Patrimônio Líquido)



² não incide cobrança da taxa de administração sobre a proporção do patrimônio líquido que estiver investida em cotas de FII administrados ou geridos pela Administradora e/ou empresas a ela ligadas. Fontes: Hedge / Itaú / Economática

³ não inclui fundos de valores mobiliários e fundos multiativos com imóveis localizados em mais de uma cidade.

* fundos que representam 0,1% ou menos do PL

Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá **R\$ 11,00** por cota como rendimento referente ao mês de maio. O pagamento será realizado em 14/06/18, aos detentores de cotas em 30/05/2018.

A política de distribuição de rendimentos do Fundo está de acordo com a regulamentação vigente, que prevê a distribuição de pelo menos 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa. O resultado contempla as receitas provenientes dos rendimentos recebidos pelos fundos imobiliários investidos, receitas financeiras e despesas operacionais do Fundo. No caso de venda de cotas de fundos imobiliários, a parcela correspondente ao lucro/prejuízo (diferença entre valor de venda e valor de aquisição incluindo custos e despesas relacionados) é considerada no cálculo do resultado, influenciando a distribuição de rendimentos, enquanto que a parcela correspondente ao principal é novamente investida de acordo com a estratégia e política de investimentos do Fundo.

Importante ressaltar que os rendimentos distribuídos pelo TOP FOFIL com frequência são positivamente impactados por operações de venda de cotas com ganho de capital. Isto se deve ao fato de o Fundo possuir uma característica bastante dinâmica na compra e venda de ativos, gerando assim, uma parcela relevante de lucros com operações realizadas.

Fluxo TFOF11	mai-18	2018	12 Meses	Início
Total de Receitas	1.203.968	4.664.046	10.658.573	29.565.444
Fundos Imobiliários - Rendimentos	521.377	2.705.346	6.252.184	17.456.426
Fundos Imobiliários - Ganho de Capital ⁴	676.129	1.924.560	4.324.609	10.765.269
Receita Renda Fixa	6.463	34.140	81.780	1.343.749
Total de Despesas	(73.896)	(398.881)	(958.304)	(2.704.550)
Resultado	1.130.072	4.265.164	9.700.270	26.860.894
Rendimento	935.583	3.444.647	10.206.360	24.805.923
Médio / Cota / Mês	11,00	8,10	10,00	7,78

⁴Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável. Importante notar que o imposto sobre o ganho de capital é pago no mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos na linha Ganho de Capital.

Rentabilidade

O retorno total bruto é calculado contemplando tanto a renda mensal como ganho de capital considerando a venda da cota antes de impostos, comparada ao IFIX (Índice BM&FBOVESPA de Fundos de Investimento Imobiliário). Como referência de compra e venda da cota, utiliza-se o valor patrimonial, atualizado diariamente pela variação dos itens que compõem sua carteira de investimentos e obrigações. Pessoas Físicas que detêm volume inferior a 10% do total do Fundo são isentas de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos e tributadas em 20% de imposto de renda sobre o ganho de capital na venda da cota. No fechamento desse mês, o valor patrimonial da cota foi de R\$ 1.275,31, já ex do rendimento referente ao mês de maio-18.

	mai-18	2018	2ª Emissão	Início
Cota Aquisição (R\$)	1.336,87	1.313,79	1.043,32	1.000,00
Rendimento (R\$/Cota)	11,00	40,50	288,70	342,30
Cota Venda (R\$)	1.275,31	1.275,31	1.275,31	1.275,31
Renda Acumulada	0,82%	3,08%	27,67%	34,23%
Ganho de Capital	-4,60%	-2,93%	22,24%	27,53%
Retorno Total Bruto	-3,78%	0,15%	49,91%	61,76%
Retorno Total Ajustado⁵	-4,49%	-0,31%	57,36%	70,22%
IFIX	-5,27%	-0,55%	50,54%	55,93%
% do IFIX	-	-	113%	126%

Fontes: Hedge / Itaú / Econômica

Importante notar que, no caso dos fundos imobiliários, há incidência de imposto de renda nos ganhos de capital dos investimentos da carteira e, diferentemente de outras modalidades de fundos do mercado financeiro, a comparação com o desempenho do benchmark (IFIX), que não contempla esta provisão ou incidência de impostos, fica prejudicada. Assim, o relatório traz também o conceito de retorno total ajustado, desconsiderado do valor da cota contábil do Fundo tanto os impostos pagos como provisionados, de modo a tornar possível a comparação com o Benchmark.

Desconsiderando este fator, ou seja, excluindo da cota contábil tanto os impostos pagos como provisionados, a rentabilidade do Fundo no ano seria de -0,31%⁵ versus o IFIX de -0,55%. **Desde o início**, a comparação nas mesmas bases apresenta um resultado de aproximadamente 70,2%⁵ (15,6% ao ano) para o Fundo e de 55,9% do IFIX, ou seja, **o retorno do Fundo foi de 126% o do seu benchmark**.

⁵somando-se à cota patrimonial os valores efetivamente pagos e provisionados de impostos de renda sobre o ganho de capital no período

Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo e 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. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, tributários e de sucessão. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referentes às datas e às condições indicadas no material e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou isenção de risco para o investidor. O administrador do Fundo e o gestor da carteira não se responsabilizam por erros ou omissões neste material ou pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do Fundo, bem como às disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. Para obter informações sobre objetivo, público-alvo e riscos, consulte o regulamento do Fundo. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância do administrador e do gestor do Fundo.