

CSHG TOP FOFII FII

Abril de 2017



Objetivo do Fundo

O CSHG TOP FOFII FII tem como objetivo auferir receitas pelo investimento preponderantemente em cotas de outros FII, advindos tanto dos rendimentos quanto ganhos no processo de desinvestimento.

Informações

Início das atividades:

Outubro de 2014

Gestor:

Hedge Alternative Investments Ltda.

Administrador:

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

Taxa de Administração (inclui remuneração do Gestor):

1,0% ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo; não há cobrança sobre a proporção do patrimônio líquido 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, divulgado pela BM&FBOVESPA S.A.)

Ofertas concluídas:

Duas emissões de cotas realizadas, totalizando 85.053 cotas

Prazo de Duração do Fundo:

5 anos contados da 2ª emissão de cotas, prorrogáveis por mais 1 ano a critério da Administradora

Público Alvo:

Investidores qualificados

Código de negociação:

TFOF11

Tipo Anbima - foco de atuação:

FII 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 26 de dezembro de 2016, foi deliberada em Assembleia Geral de Cotistas, a substituição da gestão do Fundo para a empresa Hedge Alternative Investments S.A. (Nova Gestora), podendo, ainda, tal função passar a ser exercida a qualquer momento por qualquer outra empresa sob o mesmo controle societário da Nova Gestora, desde que devidamente autorizada para o exercício de tal atividade, mediante a formalização da contratação pela Administradora. A CSHG permanece como responsável pela prestação do serviço de administração do Fundo. A transferência da gestão entrou em vigor e foi efetivada a partir de 02 de janeiro de 2017.

É com grande satisfação que a Hedge Alternative Investments produz o relatório de gestão do CSHG TOP FOFII. A gestora foi criada por André Freitas, que durante mais de 33 anos trabalhou na Hedging-Griffo, tendo sido um de seus fundadores, depois CSHG, e foi o responsável pela área de produtos financeiros imobiliários desde o início, em 2003. Portanto, trata-se da continuidade de uma estratégia de gestão que marca o CSHG TOP FOFII desde o lançamento do Fundo em outubro de 2014.

No cenário macroeconômico, dando continuidade ao verificado nos meses anteriores, a acentuada queda da inflação, que passou de 6,29% no acumulado de 12 meses no fechamento de 2016, para 4,08% no acumulado de 12 meses em abril de 2017, consolida a expectativa de mudança de patamar, com o Relatório Focus apontando para 4,01% já em 2017, abaixo do centro da meta do Banco Central. Esta mudança de patamar nos leva a acreditar que os juros provavelmente terminarão o ano entre 8,00% e 9,00%. Este cenário macroeconômico contribuiu para o retorno bastante positivo do CSHG TOP FOFII nos primeiros meses deste ano (retorno total ajustado de 11,48%) e a opinião da gestora é que este será mais um ano de desempenho positivo para o TOP FOFII e indústria de fundos imobiliários em geral.

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, desconsiderando do valor da cota contábil do Fundo tanto os impostos pagos como provisionados, de modo a tornar possível a comparação com o Benchmark.

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 abril de 2017, as principais movimentações da carteira foram aumentos nas participações dos ativos EURO11 e HGRE11, com motivação tanto pela renda distribuída como possibilidade de ganho de capital. Ademais, destaca-se a venda de parte da posição do ativo THRA11, ativo que teve forte apreciação de suas cotas em 2017 (23,75%) versus uma variação média de 5,7% da indústria² neste mesmo período, além de representar um ganho de capital³ de 66,58% na carteira do para o TOP FOFII.

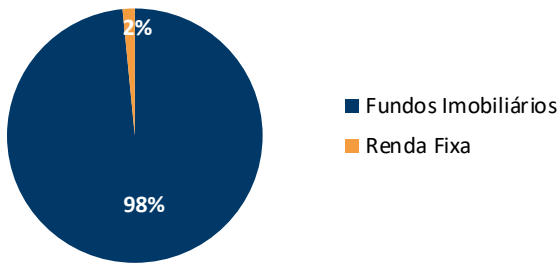
Os recursos não alocados em ativos com lastro imobiliário estão aplicados em instrumentos de renda fixa e liquidez compatível com a gestão do caixa do Fundo. A carteira de investimentos do CSHG TOP FOFII FII possui participação direta em 23 fundos imobiliários, diversificados por estratégia de investimentos (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 1,0% em relação ao valor patrimonial e um *dividend yield*¹ anualizado de 5,0% considerando os valores de fechamento e último rendimento pagos.

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.

² fundos listados que negociaram pelo menos R\$ 1 milhão em abril de 2017, ponderados pelo volume negociado neste mês

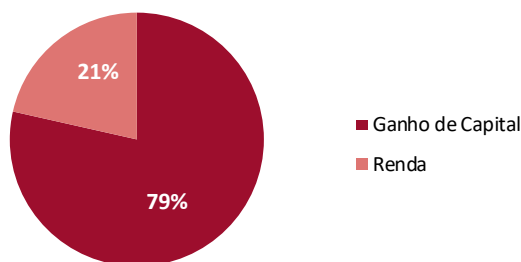
³Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem.

Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



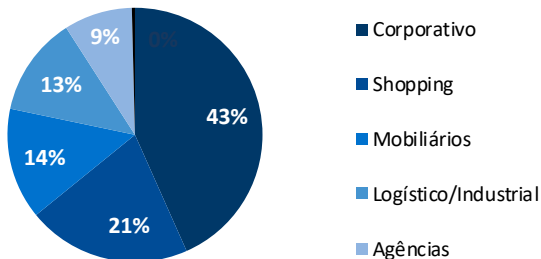
Fontes: Hedge / Itaú

Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



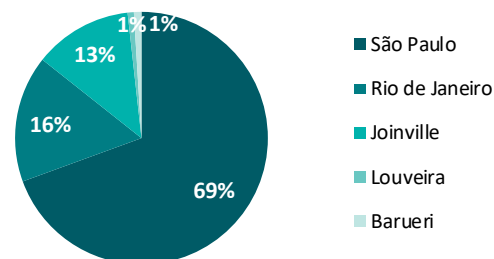
Fontes: Hedge / Economática

Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



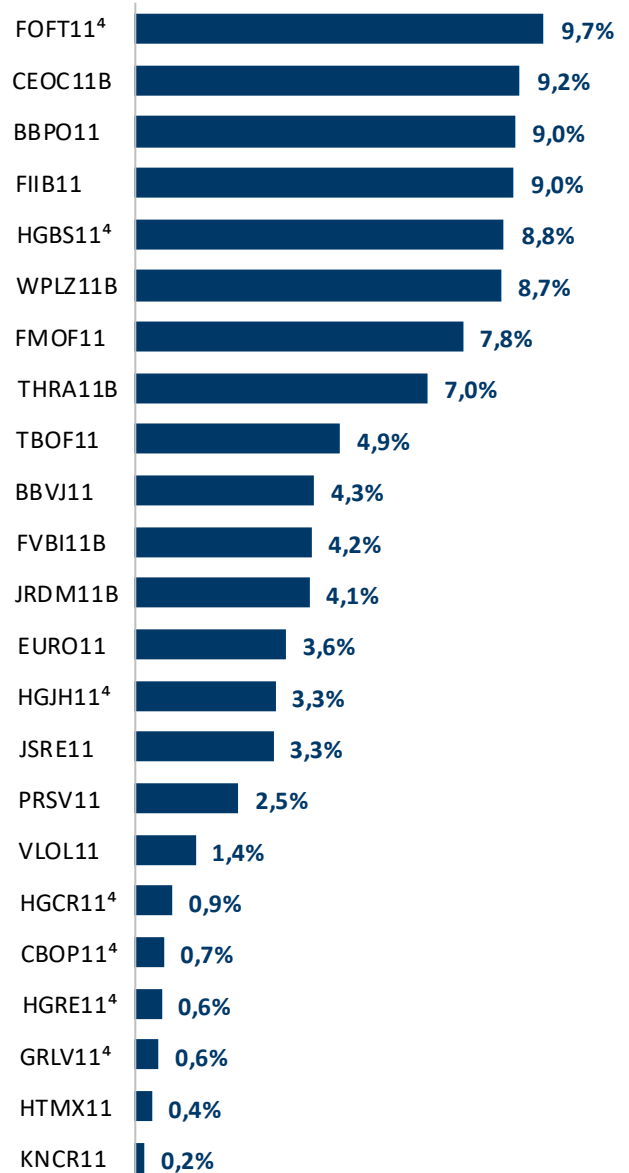
Fontes: Hedge / Economática

Localização do ativo (% dos Fundos Imobiliários⁵)



Fontes: Hedge / Economática

Participação FIIs (% do Patrimônio Líquido)



⁴ 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

⁵ não inclui fundos de valores mobiliários e fundos multiativos com imóveis localizados em mais de uma cidade.

Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá **R\$ 12,00 por cota** como rendimento referente ao mês de abril. O pagamento será realizado em 15/05/17, aos detentores de cotas em 28/04/2017.

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.

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.

Fluxo - TFOF11	abr-17	2017	12 Meses	Início
Fundos Imobiliários - Rendimentos	495.889	2.104.234	6.810.739	10.371.796
Fundos Imobiliários - Ganho de Capital ⁶	171.109	1.986.231	4.874.334	4.934.996
Receita Renda Fixa	9.441	89.646	817.018	1.246.604
Total de Receitas	676.439	4.180.111	12.502.090	16.553.396
Total de Despesas	(103.615)	(324.995)	(925.770)	(1.681.300)
Resultado	572.824	3.855.116	11.576.320	14.872.096
Rendimento	1.020.636	2.551.590	9.976.717	13.068.609
Médio / Cota / Mês	12,00	7,50	9,45	6,59

⁶Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável.

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\$ 1.305,00, já ex do rendimento referente ao mês de abril-17.

	abr-17	2017	2ª Emissão	Início
Cota Aquisição	R\$ 1.306	R\$ 1.214	R\$ 1.043	R\$ 1.000
Rendimento	R\$ 12	R\$ 30	R\$ 151	R\$ 204
Cota Venda	R\$ 1.305	R\$ 1.305	R\$ 1.305	R\$ 1.305
Renda Acumulada	0,9%	2,5%	14,4%	20,4%
Ganho de Capital	-0,1%	7,5%	25,1%	30,5%
Retorno Total Bruto	0,83%	9,94%	39,53%	50,93%
Retorno Total Ajustado⁷	0,89%	11,48%	46,08%	58,40%
IFIX	0,15%	9,17%	38,44%	43,41%
Diferença vs IFIX	0,74%	2,30%	7,64%	14,99%

Fontes: Hedge / Itaú / Economática

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 aproximadamente 11,5%⁷ versus o IFIX de 9,2%. Desde o início, a comparação nas mesmas bases apresenta um resultado de aproximadamente 58,4%⁷ para o Fundo e de 43,4% do IFIX, ou seja, **o retorno do Fundo foi de 135% o do seu benchmark.**

⁷ somando-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.