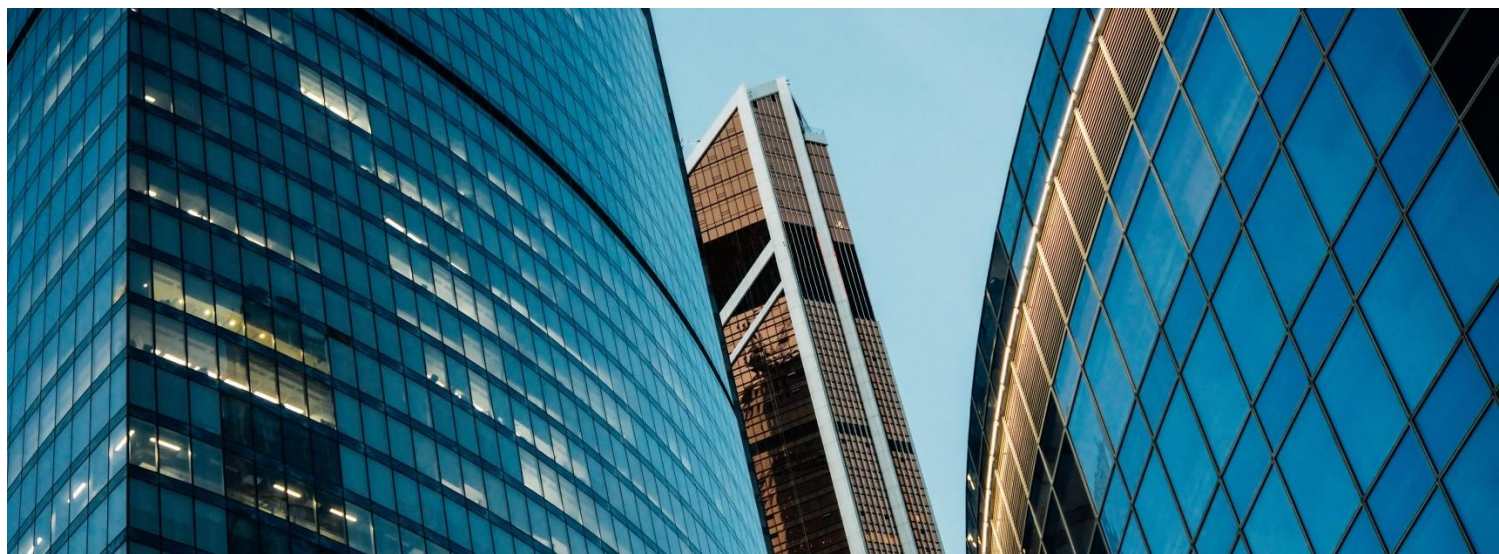


# CSHG Imobiliário FOF FII

## Janeiro 2021



<b>Valor de Mercado (R\$/cota)<sup>1</sup></b>	<b>Valor Patrimonial (R\$/cota)<sup>1</sup></b>	<b>Valor de Mercado do Fundo<sup>1</sup></b>	<b>Nº de cotistas</b>	<b>Liquidez em Bolsa no Mês</b>
R\$ 97,38	R\$ 98,79	R\$ 278,9 milhões	8.187	R\$ 18,81 milhões
<b>Último Rendimento (R\$/cota)</b>	<b>Dividend Yield<sup>1</sup></b>	<b>Alocação em Ativos Alvo (% PL)</b>		
R\$ 0,55	6,78%	96,2%		

### Comentários do time de gestão

No mês de janeiro, pudemos verificar uma performance positiva do IFIX e negativa do Ibovespa. Assim como no mês anterior, notícias relativas às vacinas contra a Covid-19, suas mutações e grande número de casos, aliados ao cenário político e econômico, têm trazido volatilidade aos mercados. Desse modo, encerramos o mês com performance anual acumulada de +0,3% para o IFIX e -3,3% para o Ibovespa.

Neste relatório, buscamos explorar com maior detalhe nossa visão de como as emissões podem contribuir com os resultados, o comportamento de preço das cotas nos diversos períodos – possibilitando oportunidades de “giro” – e incentivos dos *players* em realizar tais emissões, sendo uma estratégia bastante visualizada no último ano e que correspondeu a parcela significativa do resultado gerado pelo fundo em 2020.

- **Resultados e Rendimentos**

No mês de janeiro de 2021, a cota do fundo negociada na B3, ajustada por rendimentos reinvestidos, apresentou variação de +4,0% e a cota patrimonial, também ajustada por rendimentos, de +0,3% (vs. +0,3% do IFIX), sendo que o fundo gerou o resultado de R\$ 0,94 por cota.

Caso analisarmos a composição de resultado deste mês (seção “Composição do Resultado”), é possível destacar os seguintes fatores: (i) aumento nas “Receitas de FII’s”, decorrente de rendimentos superiores de vários fundos detidos: (a) em virtude do encerramento do semestre e linearizações tendo em vista a distribuição de 95% do resultado caixa apurado no semestre e (b) incremento no rendimento dos Fundos de CRI, ocasionado pelos níveis elevados de seus indexadores; (ii) aumento nas “Receitas Não Recorrentes”, devido a um maior giro da carteira no mês (conforme informado na seção “Carteira e Mercado”) e; (iii) diminuição nas “Despesas Operacionais”, refletindo, basicamente, alteração pontual na data de pagamento do imposto de renda sobre ganho de capital realizado no mês anterior, sendo efetuado no início do mês de Fevereiro de 2021 devido a um ajuste operacional.

Ainda, o fundo anunciou a distribuição de rendimentos no valor de R\$ 0,55 por cota, referente ao mês de janeiro e com pagamento no dia 12 de fevereiro de 2021 aos detentores de cotas em 29 de janeiro de 2021.

- **Carteira e Mercado – Nossa visão sobre as emissões**

Durante 2020 conseguimos fazer bastante giro na carteira, sempre explorando oportunidades entre mercado primário (ofertas) e secundário (bolsa), atingindo um bom retorno na posição. Temos uma parte da carteira que está mais direcionada ao fundamento, com fundos que poderão entregar retorno e aumento de rendimento no médio-longo prazo, mas acreditamos que uma parte importante do retorno continuará vindo das ofertas e queremos aproveitar para explorar nossa visão neste aspecto. Não vamos abordar o principal item de uma oferta, que é a tese de investimentos/uso dos recursos, mas apenas detalhar alguns aspectos, sempre dentro da premissa de que a suposta oferta mantenha (ou melhore) a qualidade do portfólio existente.

#### Data-ex e Comportamento dos Preços numa Oferta

Em primeiro lugar, é importante entender o efeito da oferta o retorno pelo efeito da cota ajustada, principalmente nos casos em que as emissões estiverem com preço inferior ao mercado secundário. Nestes casos, existe um retorno que fará parte do histórico do fundo, independentemente do investidor optar por exercer seu direito ou não. De forma simplista, o mercado deveria estar disposto a pagar mais por uma cota até a data de corte do direito de preferência, já que no dia seguinte (“data-ex”), o investidor não terá tal direito. Exemplificando, se um fundo tem valor justo de 110,00/cota e haverá uma emissão equivalente a 50% do tamanho atual por 100,00/cota, o mercado deveria se dispor a pagar até 115,00/cota até a data-ex (supondo que o valor justo não se altere), o que se justifica pelo fato da compra acima do valor justo carregar um prêmio pelo direito a comprar cotas abaixo do valor justo.

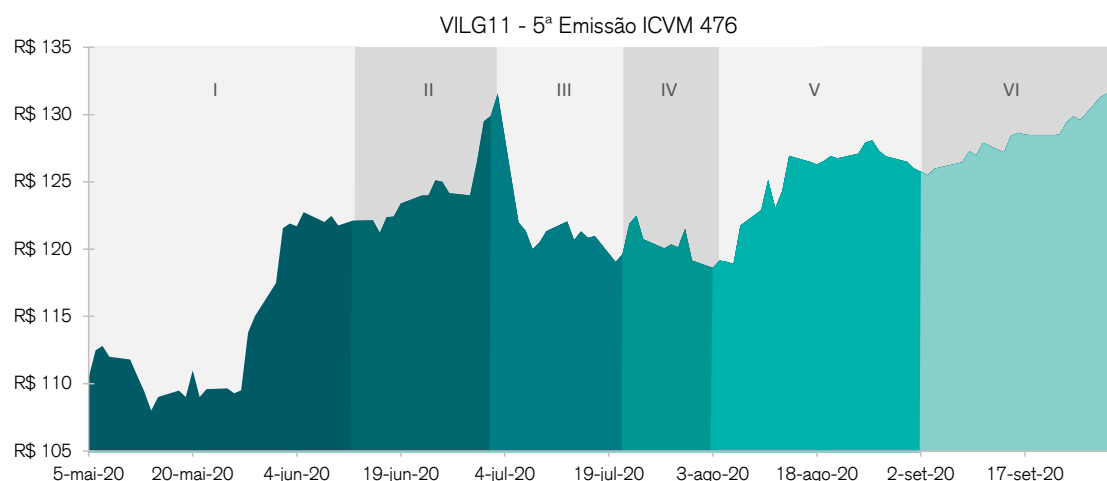
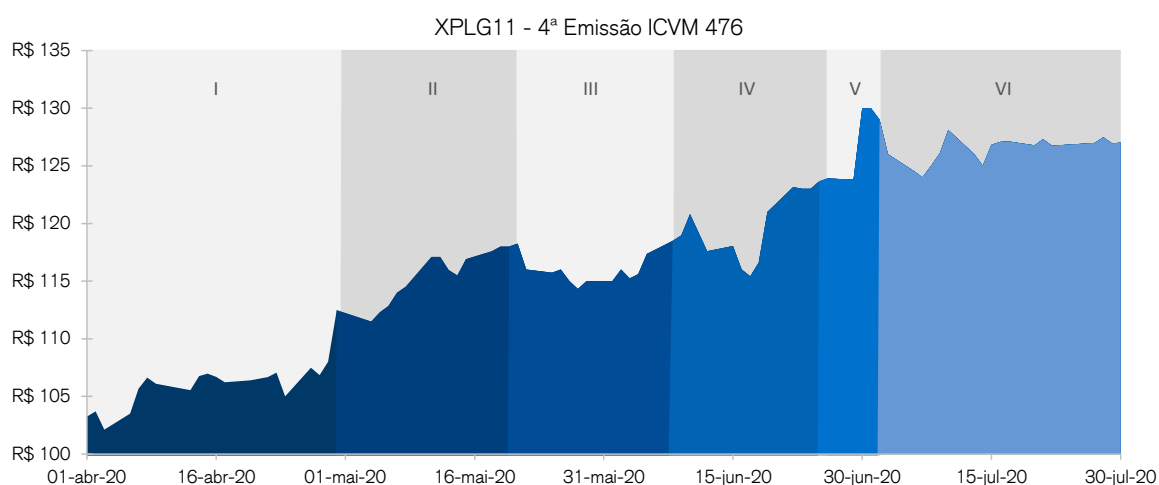
Obviamente, este exemplo carrega uma visão de mercado eficiente, mas com efeitos reais nos retornos históricos, isso porque na abertura do pregão da data-ex, o preço será ajustado exatamente nessa lógica, retirando tal prêmio na proporção da preferência frente ao valor de mercado e da emissão, assim, o fundo terá seu retorno afetado pela emissão – e reforçamos – mesmo que o investidor decida não participar de tal emissão. Abaixo demonstramos três exemplos de ofertas com o preço de fechamento e abertura frente a data-ex.

Exemplo	Montante Ofertado	Montante Subscrito	Valor da Cota	Fator de Proporção
XPLG11 - 4ª Emissão ICVM 476	R\$ 500.000.091,63	R\$ 600.000.088,09	113,08	29,95%
VILG11 - 5ª Emissão ICVM 476	R\$ 350.000.003,08	R\$ 419.999.958,56	116,73	75,68%
HGRU11 - 4ª Emissão ICVM 400	R\$ 583.333.450,40	R\$ 700.000.092,8	123,37	39,04%

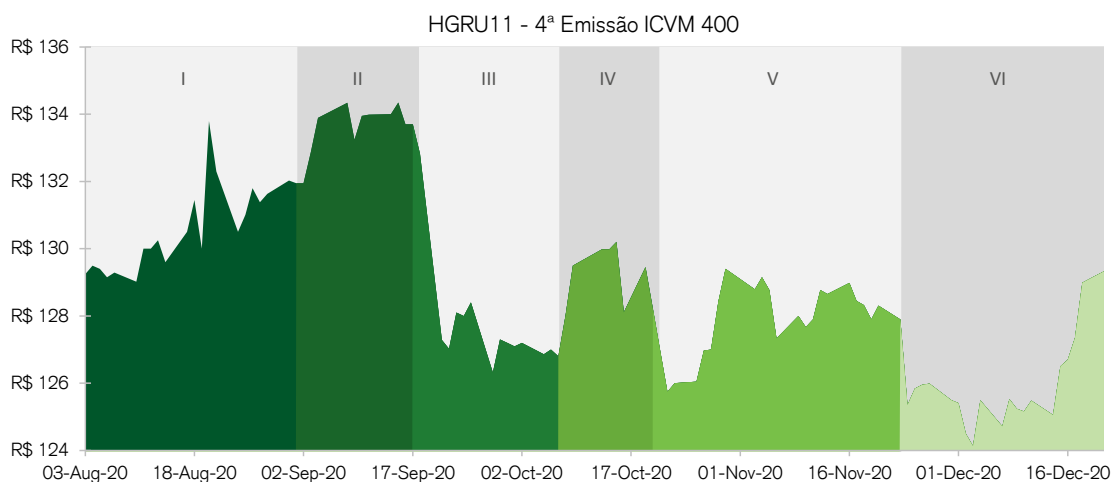
Fontes: Quantum Axis e CSHG.

Com isso, normalmente enxergamos o comportamento de preço com tendências claras em cada etapa:

- I. **Normalidade:** Estabilidade, já que no período em que o fundo está tocando sua operação, os preços refletem apenas a convicção do mercado ao segmento e perspectivas do fundo;
- II. **Antes da data-ex direito de preferência:** Valorização, dado que existe uma força compradora e/ou restrição da força vendedora para ter o direito de preferência;
- III. **Após data-ex até término do período de direito de preferência:** Desvalorização, em função de força vendedora, normalmente com objetivo de fazer caixa para exercer preferência;
- IV. **Após preferência até término das cotas remanescentes:** Estabilidade-Valorização, a depender do resultado alcançado no período de preferência. Vale ressaltar que podemos observar novamente o ciclo anterior (III) nos casos de ofertas com períodos de sobras de preferência e montante adicional.
- V. **Após cotas remanescentes até conversão dos recibos:** Valorização
- VI. **Após conversão dos recibos:** Desvalorização no curto prazo, em função de força vendedora, comumente chamado de “flipagem”. Nota-se aqui, nos casos de ofertas ICVM 476, muitas vezes não se observa tal “flipagem” logo após a conversão dos recibos, devido à restrição de negociação por 90 dias das cotas subscritas na oferta (período de *lock-up*).



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 e o Prospecto antes de investir, em especial a seção “Fatores de Risco”. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. <sup>1</sup>Termos e definições no Glossário. CSHG Imobiliário FOF FII – Relatório Mensal de Gestão – Janeiro de 2020 (Data-base: 31/01/2021)



Fontes: Quantum Axis e CSHG.

A essência em qualquer oferta é a consistência da tese de investimentos e uso dos recursos, mas numa visão tática, é tão importante quanto, entender a percepção do mercado no curto prazo e o momento de mercado.

#### Contribuição de Retorno das Ofertas

Dentro da carteira tática, entendemos que o correto monitoramento das ofertas pode contribuir significativamente, dado as janelas que exploramos acima, no entanto, acreditamos que existe uma outra questão relevante também. Simplificando, podemos explicar o retorno de um fundo por quatro variáveis: (i) variação de preço da cota; (ii) rendimentos; (iii) reinvestimento; e (iv) proventos.

As duas primeiras variáveis, preço e rendimento são intuitivas e não abordaremos, sendo que a terceira variável pode ser explicada pela variação do preço intra-período, por quão atrativo o preço da cota está quando os rendimentos são recebidos. De forma mais direta, imaginando dois fundos que tem preços (começo e fim do período) e rendimentos iguais, podem ter um retorno diferente em função do preço no meio do caminho, isso porque os rendimentos recebidos no meio do período serão reinvestidos em taxas de retorno diferentes entre si. Este efeito não é desprezível, mas é pouco relevante quando comparado com proventos, principalmente os direitos de preferência.

Abaixo selecionamos a lista dos dez melhores retornos de 2020, em que atribuímos a performance em três colunas: (a) preço, (b) rendimento e, para facilitar a demonstração, somamos os fatores (iii) e (iv) como (c) reinvestimento + proventos. Adicionalmente, incluímos (d) o total de ofertas realizados no ano, (e) a proporção de preferência destas ofertas e (f) o desconto médio do preço da oferta vs. mercado secundário.

#	Fundo <sup>1</sup>	Retorno Total 2020 (a+b+c)	Varição Preço (a)	Rendimentos (b)	Reinvestimento+proventos (c)	Total de Ofertas 2020 (d)	Proporção Preferência (e)	Desconto Médio Oferta (f) <sup>2</sup>
1	HCTR11	46,9%	6,8%	14,3%	25,9%	4 ofertas	Oferta 1 – 80,0% Oferta 2 – 74,6% Oferta 3 – 73,7% Oferta 4 – 79,0%	Oferta 1 – 7,2% Oferta 2 – 10,4% Oferta 3 – 6,6% Oferta 4 – 19,5%
2	IRDM11	31,6%	-3,4%	8,1%	26,8%	3 ofertas	Oferta 1 – 76,8% Oferta 2 – 74,8% Oferta 3 – 79,7%	Oferta 1 – 21,5% Oferta 2 – 18,0% Oferta 3 – 24,3%
3	RECR11	18,9%	3,0%	10,4%	5,5%	2 ofertas	Oferta 1 – 0,0% Oferta 2 – 63,1%	Oferta 1 – 1,0% Oferta 2 – 12,4%
4	HABT11	15,8%	0,0%	10,3%	5,6%	1 oferta	Oferta 1 – 82,5%	Oferta 1 – 9,9%
5	CVBI11	10,5%	0,4%	8,8%	1,3%	1 oferta	Oferta 1 – 32,5%	Oferta 1 – 3,3%
6	BCRI11	9,4%	-6,8%	8,6%	7,6%	3 ofertas	Oferta 1 – 32,4% Oferta 2 – 50,9% Oferta 3 – 54,8%	Oferta 1 – 9,7% Oferta 2 – 9,9% Oferta 3 – 7,0%
7	TGAR11	8,6%	-3,1%	8,7%	3,0%	2 ofertas	Oferta 1 – 23,6% Oferta 2 – 50,4%	Oferta 1 – 3,0% Oferta 2 – 3,8%
8	BTLG11	6,8%	-8,9%	5,4%	10,4%	3 ofertas	Oferta 1 – 60,4% Oferta 2 – 31,6% Oferta 3 – 28,6%	Oferta 1 – 19,4% Oferta 2 – 3,7% Oferta 3 – 3,7%
9	HGRU11	6,4%	-3,4%	6,1%	3,7%	1 oferta	Oferta 1 – 13,8%	Oferta 1 – 14,8%
10	KNIP11 <sup>3</sup>	6,2%	-1,7%	7,8%	0,1%	1 oferta	Oferta 1 - Não concedido	Oferta 1 - 1,4%

<sup>1</sup> Considerou-se fundos com liquidez média em 2020, ou últimos 3 meses, superior a R\$ 1 MM/dia

<sup>2</sup> Considerou-se o valor da cota na data base para o Direito de Preferência e o valor da cota da emissão

<sup>3</sup> Considerou-se o valor da cota na data do Comunicado de Início da emissão e o valor da cota da emissão

Fontes: Quantum Axis, B3 e CSHG.

Como pode-se notar, na média, a atribuição de retorno do reinvestimento + proventos representou 54,5% do retorno total no ano, o que naturalmente é explicado pela representatividade das ofertas que cada fundo realizou, numa combinação de quantidade de ofertas e atratividade do desconto, ou seja, entendemos que não só é um tema importante, como pode contribuir de forma significativa no retorno.

### Incentivos existentes e elasticidade de preço

Pode-se contra argumentar que todo tipo de ativo de renda variável tem proventos, direitos de preferência, etc, e que este aspecto não deveria diferenciar os fundos imobiliários, contudo, entendemos que existem dois fatores que tem dinâmicas bastante diferentes, os incentivos do players e a elasticidade de preço.

Dentro dos incentivos, o mais explícito deles está no formato de remuneração, em que os executivos de uma companhia listada são remunerados pelos resultados que alcançam, enquanto os gestores dos fundos têm sua remuneração atrelada a escala (AUM) e performance, ou seja, de fato, na indústria de fundos a escala é mais relevante, o que incentiva ao crescimento e realização de ofertas. No entanto, adicionalmente, o preço dos ativos e alta comparabilidade também gera um grande incentivo aos FIIs, inclusive como um fator importante de retorno.

Vejam só, imagine um fundo que estruturalmente está precificado com algum prêmio vs. valor patrimonial e tenha capacidade de adquirir novos ativos em preços próximos ao valor patrimonial, neste caso, ainda que exista algum desconto sobre o preço do mercado secundário, cada emissão realizada aumentará o seu valor patrimonial, permitindo que sua cota se valorize ainda mais, formando um ciclo virtuoso de crescimento e retorno. Essa mesma lógica também existe no mercado de ações, basta analisar diversas aquisições em que existe uma grande arbitragem de múltiplos de transações privadas vs. múltiplos das companhias listadas do mesmo setor, no entanto, a relevância desse fator no mercado de ações é menos representativo, basta comparar a relevância das ofertas primárias vs. valor de mercado, conforme demonstramos abaixo:

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 e o Prospecto antes de investir, em especial a seção "Fatores de Risco". Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. <sup>1</sup>Termos e definições no Glossário. CSHG Imobiliário FOF FII – Relatório Mensal de Gestão – Janeiro de 2020 (Data-base: 31/01/2021)

Mercado	Valor de Mercado Total Dez/2020 (R\$ bilhões)	Captações 2020 <sup>1</sup> (R\$ bilhões)	%
Empresas Listadas B3	5.137,7	65,5	1,27%
FII's <sup>2</sup>	118,0	35,0	29,7%

<sup>1</sup> Inclui apenas ofertas primárias (*IPO e Follow On*)

<sup>2</sup> Valor de mercado de FII's refere-se a última informação disponível pela B3, qual seja, Novembro/2020

Fontes: Boletim Mensal FII B3 – dezembro/2020 e CVM.

Além dos incentivos, também é importante citar que a alta comparabilidade do negócio imobiliário mostra uma indústria que sempre tangencia seus fundamentos, enquanto que as infundáveis perspectivas (e variáveis) das companhias fazem com que num mesmo setor existam empresas com múltiplos bem diferentes entre si. Apenas como exemplo, se considerarmos todos os fundos de gestão ativa dos setores de Logística, Escritórios e Shoppings, encontraremos uma relação de preço de mercado/valor patrimonial com intervalo entre 1,22x e 0,71x (data-base: janeiro/2021), o que nos parece pequeno, principalmente se considerarmos que são setores com perspectivas bastante diferentes entre si. Já no espectro das empresas listadas existe uma infinidade de métricas, cada uma para um setor, adequada para a respectiva complexidade.

Esse comportamento de preço, alta comparabilidade e elevado *payout*, aliado ao fato de existir pouca alavancagem, demonstram um conjunto de características que trazem resiliência dos FII's, mas também, deixam implícito o incentivo às emissões, assim, acreditamos que as ofertas continuarão como tema importante pelos próximos dois anos e será mandatório operar bem as curvas de preço para entregar resultados que superem o *benchmark*.

#### • Movimentações:

Considerando o fundo CSHG Imobiliário FoF FII, encerramos o mês de janeiro com 96,2% do PL alocado em 33 fundos imobiliários, tendo negociado, aproximadamente, R\$ 26,6 milhões em cotas de FII's no mercado secundário e primário no mês.

Durante o mês, tivemos uma participação bastante ativa em diversas ofertas primárias. Além disso, continuamos com a redução de determinadas posições que julgamos terem atingido patamares condizentes com nossas avaliações. Sendo assim, destacamos as seguintes movimentações:

- (i) venda parcial de cotas de XPLG11 e VILG11 com posterior subscrição nas respectivas emissões, a valor inferior às vendas realizadas;
- (ii) subscrição de cotas nas ofertas de VGIP11 e JFLL11, sendo este último um fundo residencial com dois ativos muito bem localizados e com bons níveis de ocupação, remuneração bastante adequada e que deve permitir valorização da cota e compressão de *yield* e, por fim, que conta com consultor com bastante *expertise* na área de renda residencial;
- (iii) venda parcial de BARI11, HGLG11, KNIP11, IRDM11 e encerramento de pequena posição detida em XPCI11.



## Composição do Resultado

(Valores em reais: R\$)	Janeiro de 2021	Dezembro de 2020	2021	12 Meses
<b>Receitas Recorrentes<sup>1</sup></b>	<b>1.763.778</b>	<b>1.376.433</b>	<b>1.763.778</b>	<b>12.542.491</b>
Receita de FII's	1.763.778	1.376.433	1.763.778	12.430.455
Receita de CRIs	-	-	-	112.036
<b>Receitas Não Recorrentes<sup>1</sup></b>	<b>1.218.799</b>	<b>807.629</b>	<b>1.218.799</b>	<b>5.915.521</b>
Resultado operações FII's	1.218.799	807.629	1.218.799	5.887.028
Resultado operações CRIs	-	-	-	28.493
<b>Renda Fixa<sup>1</sup></b>	<b>20.543</b>	<b>32.300</b>	<b>20.543</b>	<b>184.800<sup>2</sup></b>
<b>Total de Receitas</b>	<b>3.003.120</b>	<b>2.216.362</b>	<b>3.003.120</b>	<b>18.642.812</b>
Despesas Operacionais <sup>1 4</sup>	(299.414)	(304.437)	(299.414)	(3.398.856)
<b>Total de Despesas</b>	<b>(299.414)</b>	<b>(304.437)</b>	<b>(299.414)</b>	<b>(3.398.856)</b>
<b>Resultado<sup>1</sup></b>	<b>2.703.706</b>	<b>1.911.925</b>	<b>2.703.706</b>	<b>15.243.956</b>
Rendimentos HGFF <sup>3</sup>	1.574.978	2.577.237	1.574.978	15.222.172

Fontes: CSHG.

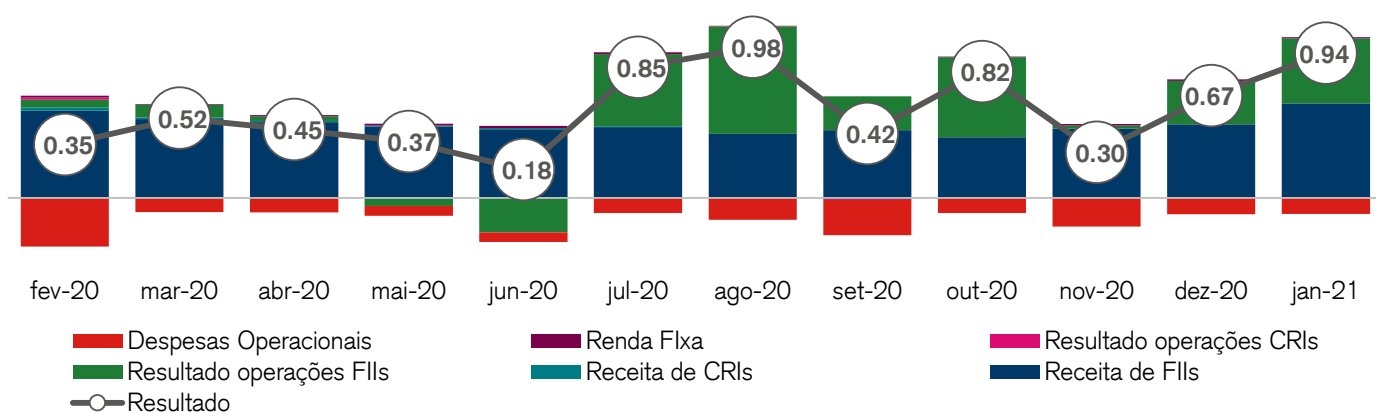
<sup>2</sup> Considera o pagamento de rendimentos referente a cotas retratadas na 2ª Emissão, conforme documentos da oferta, totalizando R\$ 52,47.

<sup>3</sup> Foram excluídos os valores dos pagamentos aos recibos da 2ª Emissão e, a partir de Outubro de 2020, passa a incluir as cotas integralizadas na 2ª Emissão.

<sup>4</sup> Engloba o pagamento de imposto de renda sobre ganho de capital: (i) Dezembro de 2020: R\$ 29.090,86; (ii) Janeiro de 2021: O pagamento de R\$ 270.056,04 ocorreu no início do mês de Fevereiro de 2021, de forma que não consta no fluxo de Janeiro de 2021.

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

fev-20	mar-20	abr-20	mai-20	jun-20	jul-20	ago-20	set-20	out-20	nov-20	dez-20	jan-21
<b>Rendimento distribuído<sup>3</sup></b>											
0,60	0,55	0,55	0,50	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,90	0,55
<b>Saldo de resultado acumulado<sup>1</sup></b>											
0,90	0,87	0,77	0,64	0,27	0,57	1,00	0,85	0,81	0,56	0,32	0,72



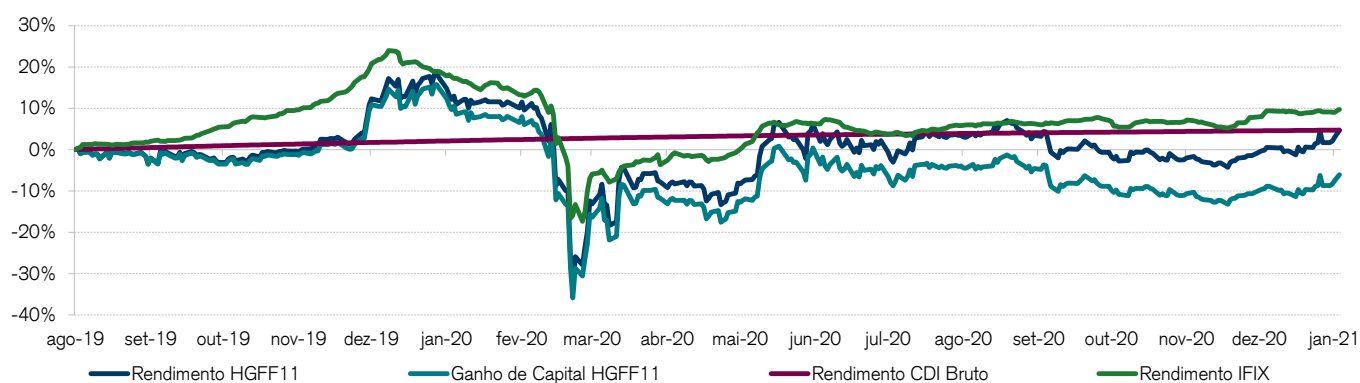
Fontes: CSHG

<sup>3</sup> Foram excluídos os valores dos pagamentos aos recibos da 2ª Emissão.

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 e o Prospecto antes de investir, em especial a seção "Fatores de Risco". Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. <sup>1</sup>Termos e definições no Glossário. CSHG Imobiliário FOF FII – Relatório Mensal de Gestão – Janeiro de 2020 (Data-base: 31/01/2021)

## Rentabilidade

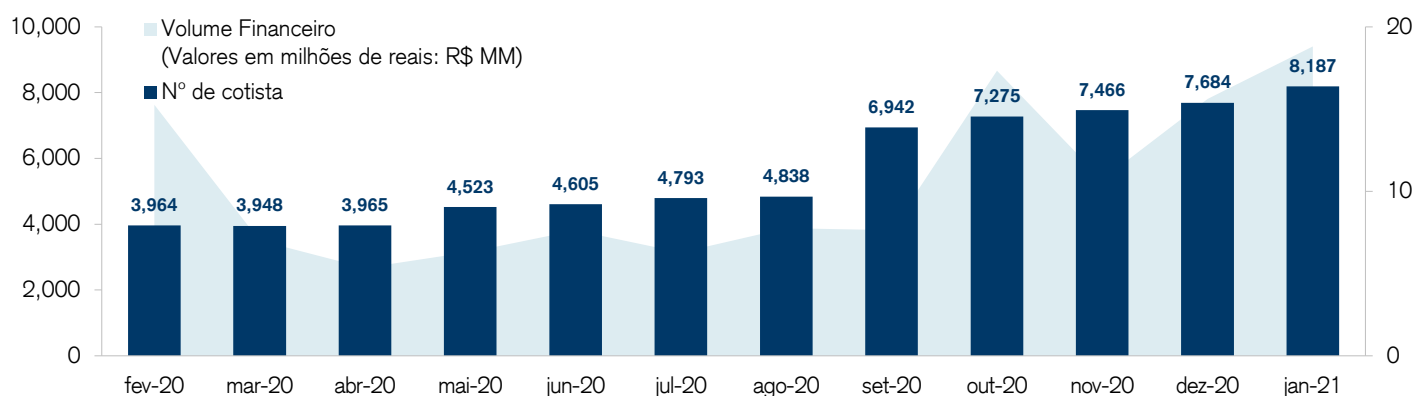
Tabela de rentabilidade <sup>1</sup>	Mês	Ano	12 Meses	Início
HGFF11	4,0%	4,0%	-5,8%	4,6%
IFIX	0,3%	0,3%	-6,4%	9,7%
CDI	0,1%	0,1%	2,5%	4,7%



Fontes: Quantum Axis.

## Liquidez

	Mês	2021	12 Meses
<b>Volume Financeiro mensal<sup>1</sup></b> (Valores em milhões de reais: R\$ MM)	18,81	18,81	125,70
<b>Giro<sup>1</sup></b>	7,0%	7,0%	58,7%
<b>Presença em pregões</b>	100%	100%	100%



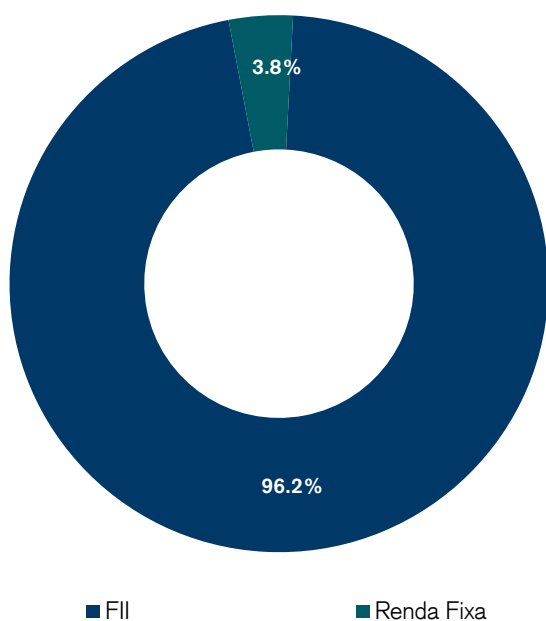
Fontes: Quantum Axis e CSHG.

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 e o Prospecto antes de investir, em especial a seção "Fatores de Risco". Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. <sup>1</sup>Termos e definições no Glossário. CSHG Imobiliário FOF FII – Relatório Mensal de Gestão – Janeiro de 2020 (Data-base: 31/01/2021)

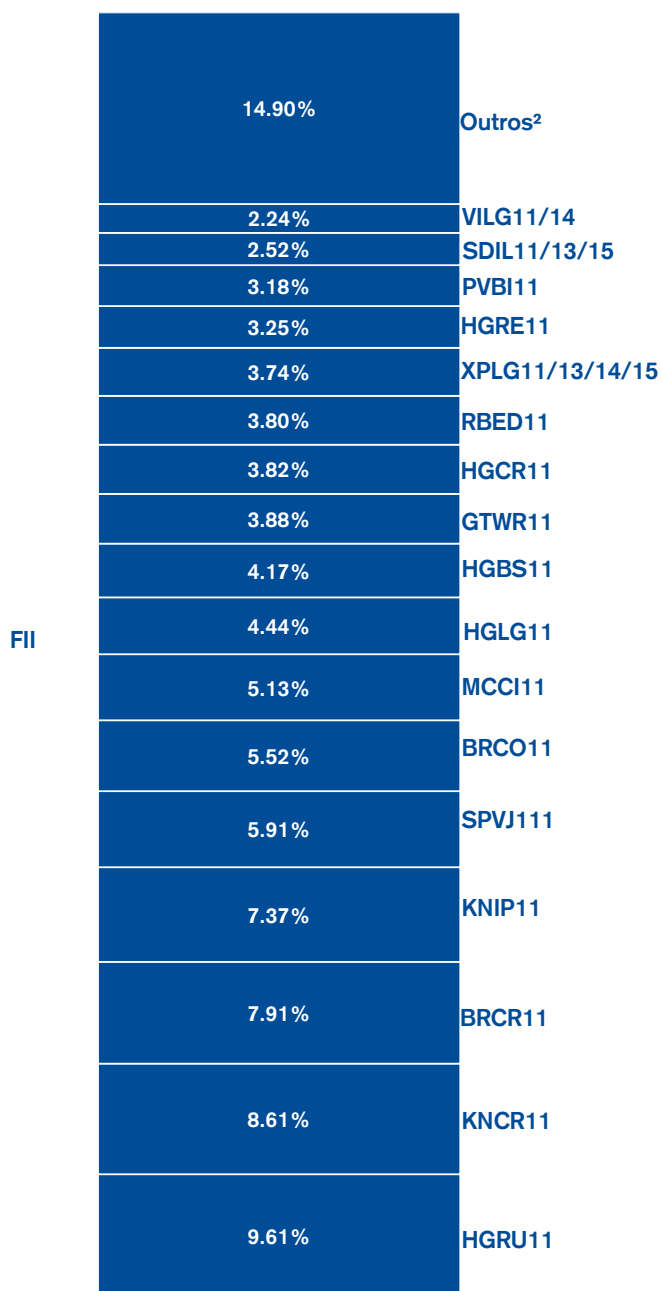


## Carteira

### Classe de ativos (% do PL<sup>1</sup>)



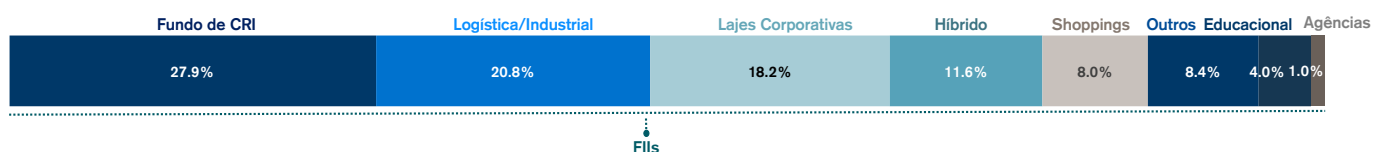
### FIIs (% de Ativos Alvo<sup>1</sup>)



Fontes: CSHG

<sup>2</sup>Outros: Refere-se a fundos que representam percentual inferior a 2,0% do Total de Ativos Alvo, quais sejam: JSRE11, JFLL11, HSML11, CPTS11, XPML11, BBPO11, XPIN11, VISC11, BTLG11, BARI11/12, VVPR11, VGIP11, IRDM11, YUFI11B, LOFT13B e FCFL11.

## Diversificação por setor de atuação (% de Ativos Alvo<sup>1</sup>)<sup>2</sup>



Fontes: CSHG.

<sup>2</sup> Para fins deste relatório, considerou-se a classificação gerencial dos fundos, de modo que podem existir diferenças entre o segmento de atuação Anbima e a classificação utilizada. São os casos de: (i) LOFT13B, YUFI11B e JFLL11, classificados como "Outros"; (ii) RBED11 e FCFL11, classificados como "Educativa"; (iii) VVPR11 e XPIN11, classificados como "Logística/Industrial"; (iv) BRRCR11, classificado como "Lajes Corporativas" e; (v) BBPO11, classificado como "Agências".

## Diversificação por tipo de alocação (% de Ativos Alvo<sup>1</sup>)



Fontes: CSHG

## Deliberações das assembleias do mês

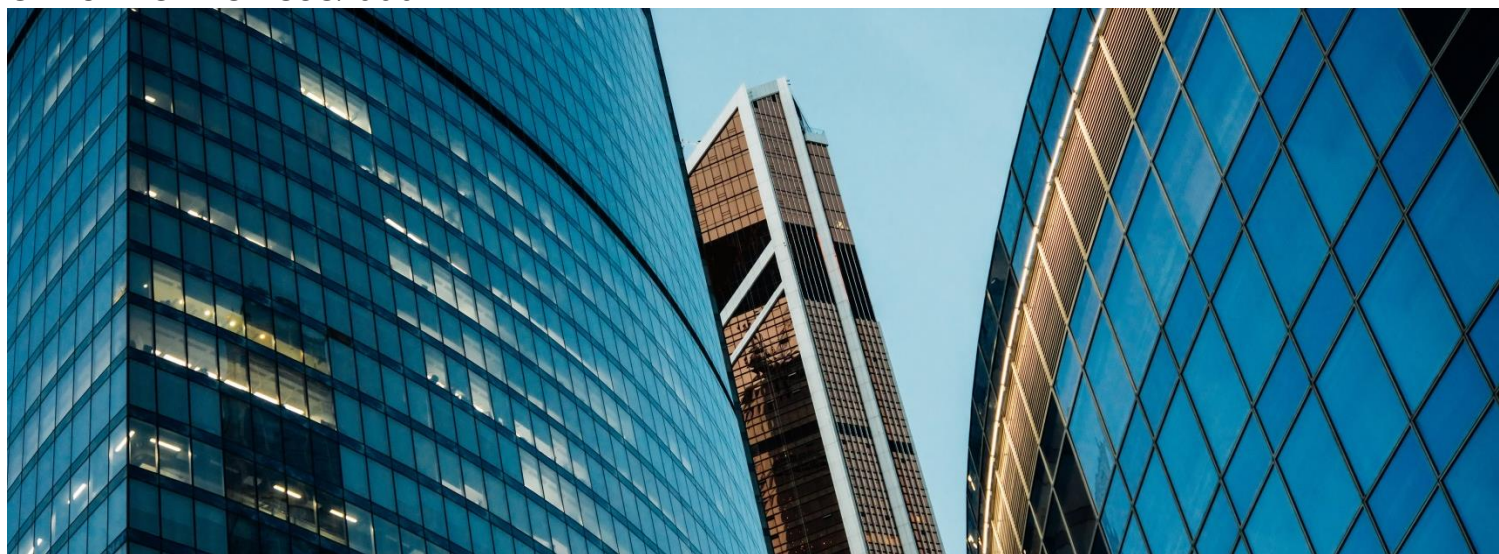
Data da Assembleia	Ativo	Matéria	Voto Proferido	Resultado da Matéria
13-jan-2021	VVPR11	1	Favorável	Aprovada
14-jan-2021	IRDM11	1	Favorável	Aprovada
20-jan-2021	BTLG11	1	Favorável	Aprovada
		2	Favorável	Aprovada
22-jan-2021	CPTS11	1	Favorável	Aprovada
25-jan-2021	JFLL11	1	Favorável	Aprovada
		2	Favorável	Aprovada
		3	Favorável	Aprovada

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 e o Prospecto antes de investir, em especial a seção "Fatores de Risco". Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. <sup>1</sup>Termos e definições no Glossário. CSHG Imobiliário FOF FII – Relatório Mensal de Gestão – Janeiro de 2020 (Data-base: 31/01/2021)

# CSHG Imobiliário FOF

## Fundo de Investimento Imobiliário – FII

CNPJ nº 32.784.898/0001-22



---

### Objeto do Fundo

O Fundo tem por objeto proporcionar a seus cotistas a valorização e a rentabilidade de suas cotas no longo prazo, conforme a política de investimentos do Fundo, preponderantemente pelo investimento nos Ativos (conforme definidos no artigo 6º do Regulamento), buscando o aumento do valor patrimonial das cotas do Fundo, advindo dos rendimentos dos Ativos que compõem o patrimônio do Fundo ou da negociação de Ativos.

**Patrimônio Líquido médio últimos 12 meses:** R\$ 216.847.786,67

**Quantidade de cotas:** 2.863.597

---

### Início das atividades

Agosto de 2019

---

### Escriturador e Custodiante

Itaú Corretora de Valores S.A. e Itaú Unibanco S.A., respectivamente.

---

### Administradora

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

---

### Tipo Anbima - foco de atuação

FII TVM Gestão Ativa - Títulos e Valores Mobiliários

---

### Público-alvo

Investidores em geral

---

**Taxa de administração:** 0,80% (oitenta centésimos por cento) ao ano sobre o valor de mercado das cotas do Fundo, calculado com base na média diária da cotação de fechamento das cotas de emissão do Fundo no mês anterior ao do pagamento da remuneração.

**Taxa de performance:** 20% sobre o que exceder a variação do IFIX divulgado pela B3, conforme regulamento.

---

### Ofertas concluídas

2 emissões de cotas realizadas

---

### Código de negociação

HGFF11

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 e o Prospecto antes de investir, em especial a seção "Fatores de Risco". Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. <sup>1</sup>Termos e definições no Glossário. CSHG Imobiliário FOF FII – Relatório Mensal de Gestão – Janeiro de 2020 (Data-base: 31/01/2021)

## Glossário

### Termos e definições

#### Seção: Resumo do Fundo

<b>Valor de Mercado</b>	Valor da cota no mercado secundário na data de fechamento do relatório.
<b>Valor de Mercado do Fundo</b>	Valor de mercado da cota multiplicado por todas as cotas do Fundo.
<b>Alocação em Ativos Alvo</b>	Percentual do Patrimônio do Fundo alocado em CRIs e FII's.
<b>Dividend Yield</b>	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.
<b>Retorno mensal</b>	Retorno considerando variação da cota em bolsa e rendimentos distribuídos.
<b>Valor Patrimonial</b>	Representação do valor financeiro de uma cota dentro do patrimônio líquido do Fundo. (arredondada em duas casas decimais).
<b>LTV – Loan to Value</b>	Compreende o valor da dívida em relação ao valor do imóvel em garantia.

#### Seção: Composição do Resultado

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

#### Seção: Rentabilidade

<b>Tabela de Rentabilidade</b>	A rentabilidade é calculada mediante o retorno da cota ajustada ou do número do índice no período em questão.
<b>IFIX</b>	Índice de fundos imobiliários, cuja composição quadrimestral é calculada e divulgada pela B3.

#### Seção: Liquidez

<b>Volume financeiro mensal</b>	É a movimentação financeira feita pelas negociações de cotas do Fundo no mercado secundário no mês.
---------------------------------	---

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 e o Prospecto antes de investir, em especial a seção "Fatores de Risco". Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. <sup>1</sup>Termos e definições no Glossário. CSHG Imobiliário FOF FII – Relatório Mensal de Gestão – Janeiro de 2020 (Data-base: 31/01/2021)

<b>Giro</b>	Refere-se a porcentagem de quantas cotas foram negociadas dentre todas as cotas do Fundo no período.
<b>Presença em pregões</b>	Refere-se a porcentagem de dias em que as cotas do Fundo foram negociadas.

### Seção: Carteira

<b>Ativos Alvo</b>	Refere-se a CRI e FII.
<b>PL</b>	Patrimônio Líquido do Fundo.
<b>FII</b>	Fundo de Investimento Imobiliário.
<b>CRI</b>	Certificado de Recebível Imobiliário.
<b>LCI</b>	Letra de Crédito Imobiliário.
<b>Fundo de CRI</b>	Fundo de títulos e valores mobiliários que possuam, no mínimo, 50% em CRI na data de aquisição.
<b>Renda Fixa</b>	Compreende a parte do patrimônio líquido aplicada em fundos de renda fixa e títulos públicos federais.
<b>Alocação Estratégica</b>	Alocações que priorizam a tese fundamentalista, exposições setoriais e com geração de valor a médio/longo prazo.
<b>Alocação Tática</b>	Alocações que vislumbram oportunidades de arbitragem e ganhos de capital no curto prazo
<b>XPML11</b>	XP Malls Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>HGBS11</b>	Hedge Brasil Shopping Fundo de Investimento Imobiliário.
<b>HSML11</b>	HSI Malls Fundo de Investimento Imobiliário.
<b>XPLG11</b>	XP Log Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>XPLG13</b>	Recibo de subscrição referente à 5ª (quinta) emissão de cotas do XP Log Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>XPLG14</b>	Recibo de subscrição referente à 5ª (quinta) emissão de cotas do XP Log Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>XPLG15</b>	Recibo de subscrição referente à 5ª (quinta) emissão de cotas do XP Log Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>BBPO11</b>	BB Progressivo II Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>LVBI11</b>	Fundo de Investimento Imobiliário – VBI Logístico.
<b>BCRI11</b>	Banestes Recebíveis Imobiliários Fundo de Investimento Imobiliário.
<b>BTLG11</b>	BTG Pactual Logística Fundo de Investimento Imobiliário.
<b>IRDM11</b>	Fundo de Investimento Imobiliário Iridium Recebíveis Imobiliários.
<b>BRCR11</b>	Fundo de Investimento Imobiliário – FII BTG Pactual Corporate Office Fund.
<b>RBED11</b>	Fundo de Investimento Imobiliário Rio Bravo Renda Educacional.
<b>GTWR11</b>	Fundo de Investimento Imobiliário Green Towers.
<b>HGRU11</b>	CSHG Renda Urbana – Fundo de Investimentos Imobiliário – FII.
<b>KNCR11</b>	Kinea Rendimentos Imobiliários Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>KNIP11</b>	Kinea Índice de Preços Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>SDIL11</b>	Fundo de Investimento Imobiliário SDI Rio Bravo Renda Logística – FII.

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 e o Prospecto antes de investir, em especial a seção "Fatores de Risco". Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. <sup>1</sup>Termos e definições no Glossário. CSHG Imobiliário FOF FII – Relatório Mensal de Gestão – Janeiro de 2020 (Data-base: 31/01/2021)

<b>SDIL13</b>	Recibo de subscrição referente à 5ª (quinta) emissão de cotas do Fundo de Investimento Imobiliário SDI Rio Bravo Renda Logística – FII.
<b>SDIL15</b>	Recibo de subscrição referente à 5ª (quinta) emissão de cotas do Fundo de Investimento Imobiliário SDI Rio Bravo Renda Logística – FII.
<b>VLOL11</b>	Fundo de Investimento Imobiliário – FII Vila Olimpia Corporate.
<b>HGRE11</b>	CSHG Real Estate – Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>HGLG11</b>	CSHG Real Logística – Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>BARI11</b>	Fundo de Investimento Imobiliário Barigui Rendimentos Imobiliários I FII.
<b>BARI12</b>	Direito de preferência referente à 3ª (terceira) emissão de cotas do Fundo de Investimento Imobiliário Barigui Rendimentos Imobiliários I FII.
<b>VILG11</b>	Vinci Logística Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>VILG14</b>	Recibo de subscrição referente à 6ª (sexta) emissão de cotas do Vinci Logística Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>MCCI11</b>	Fundo de Investimento Imobiliário Mauá Capital Recebíveis Imobiliários.
<b>BRCO11</b>	Bresco Logística Fundo de Investimento Imobiliário.
<b>JSRE11</b>	JS Real Estate Multigestão – FII.
<b>LOFT13B</b>	Loft I Fundo de Investimento Imobiliário.
<b>VISC11</b>	Vinci Shopping Centers Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>VVPR11</b>	Fundo de Investimento Imobiliário – V2 Properties.
<b>SPVJ11</b>	Fundo de Investimento Imobiliário Succespar Varejo.
<b>XPIN11</b>	XP Industrial Fundo de Investimento Imobiliário.
<b>XPCI11</b>	XP Crédito Imobiliário Fundo de Investimento Imobiliário
<b>PVBI11</b>	FII VBI PRI – Fundo de Investimento – VBI Prime Properties
<b>FCFL11</b>	Campus Faria Lima Fundo de Investimento Imobiliário - FII.
<b>HGCR11</b>	CSHG Recebíveis Imobiliários – Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>YUFI11B</b>	Yuca Fundo de Investimento Imobiliário - FII.
<b>CPTS11</b>	Capitânia Securities II – Fundo de Investimento Imobiliário – FII.
<b>VGIP11</b>	Valora CRI Índice de Preço - Fundo de Investimento Imobiliário - FII.
<b>JFLL11</b>	JFL Living Fundo de Investimento Imobiliário



CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO

**Atendimento a clientes**

[list.imobiliario@cshg.com.br](mailto:list.imobiliario@cshg.com.br)

**Ouidoria**

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

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 e o Prospecto antes de investir, em especial a seção "Fatores de Risco". Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. <sup>1</sup>Termos e definições no Glossário. CSHG Imobiliário FOF FII – Relatório Mensal de Gestão – Janeiro de 2020 (Data-base: 31/01/2021)





outros Fundos e carteiras geridas pela CSHG. Este material apresenta projeções de retorno, análises e cenários feitos com base em determinadas premissas. Ainda que a CSHG acredite que essas premissas sejam razoáveis e factíveis, não pode assegurar que sejam precisas ou válidas em condições de mercado no futuro ou, ainda, que todos os fatores relevantes tenham sido considerados na determinação dessas projeções, análises e cenários. Projeções não significam retornos futuros. Os retornos projetados, as análises, os cenários e as premissas se baseiam nas condições de mercado e em cenários econômicos correntes e passados, que podem variar significativamente no futuro. As análises aqui apresentadas não pretendem conter todas as informações relevantes e, dessa forma, representam uma visão limitada do mercado. A CSHG não se responsabiliza por danos oriundos de erros, omissões ou alterações nos fatores de mercado. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Leia o Regulamento antes de investir. É vedada a cópia, distribuição ou reprodução total ou parcial deste material sem a prévia e expressa concordância da CSHG.

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 e o Prospecto antes de investir, em especial a seção "Fatores de Risco". Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. <sup>1</sup>Termos e definições no Glossário. CSHG Imobiliário FOF FII – Relatório Mensal de Gestão – Janeiro de 2020 (Data-base: 31/01/2021)