



# Fundos Imobiliários

Carteira Recomendada - Alteração

Julho 2019

Larissa Nappo, CNPI



Estamos realizando uma troca na nossa Carteira, com a inclusão de SDIL11 no lugar de HGLG11. Dessa forma, a composição atualizada da Carteira é: HGBS11, HGRE11, SDIL11, KNRI11 e KNCR11.

## Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários – Julho/2019

Desde o seu lançamento, em 04/04/2018, nossa Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários apresenta retorno total de 13,8%, vs. 12,1% do índice amplo IFIX.

Estamos realizando uma troca na nossa Carteira, com a inclusão de SDI Rio Bravo Renda Logística (SDIL11) no lugar de CSHG Logística (HGLG11). Desde a inclusão, as cotas do HGLG11 apresentam alta de 27%. Continuamos gostando da tese de investimento do HGLG11, mas estamos aproveitando a recente performance das cotas (+8,1% em julho vs. +0,7% do IFIX) para realizar ganhos no curto prazo. Lembrando que no próximo dia 01/agosto, as cotas adquiridas na 5<sup>a</sup> emissão de cotas do HGLG11 pelo valor de 142,97/cota, estarão liberadas para negociação. Dessa forma, a composição atualizada da Carteira é: Hedge Brasil Shopping (HGBS11), CSHG Real Estate (HGRE11), SDI Rio Bravo Renda Logística (SDIL11), Kinea Renda Imobiliária (KNRI11) e Kinea Rendimentos Imobiliários (KNCR11) – veja mais detalhes sobre nossa tese de investimento para SDIL11 na página 9.

Os fundos imobiliários seguem mostrando movimento de valorização nas cotas. A nosso ver, os FIIs estão sendo impactados pelo fechamento na curva longa de juros do que por mudanças nas teses de investimento específicas dos fundos. Nossa expectativa é que os fundos imobiliários se beneficiem em um cenário de retomada de atividade econômica e eventual aquecimento do setor imobiliário.

Em 2019, o IFIX apresenta valorização de 12,4% e atualmente está com um dividend yield corrente\*\* de 6,7%, em termos anualizados. Na atual composição, o DY corrente de nossa Carteira Recomendada é de 6,5%, um prêmio de 358 bps vs. a NTN-B 2024. Na escolha dos FIIs de nossa carteira, priorizamos ativos de elevada liquidez, gestão experiente e com portfólios de qualidade. Nossa maior exposição está no setor de logístico (34% da carteira vs. 14% do IFIX), seguido por escritórios (26% vs. 24%), shoppings (20% vs. 16%) e ativos financeiros (20% vs. 22%).

Publicada mensalmente, a Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários é composta por cinco fundos imobiliários, com alocação sugerida de igual percentual entre eles. Nossa estratégia para a carteira é de renda, visando fundos com dividend yield preferencialmente acima da média de mercado e previsibilidade no fluxo de rendimentos.

Os fundos imobiliários brasileiros, em sua grande maioria, distribuem rendimentos mensalmente. A regra geral determina a obrigatoriedade de distribuição de rendimento a cada seis meses, pelo menos. O cotista tem isenção de imposto de renda sobre os rendimentos mensais\*, com IR incidindo apenas sobre o ganho obtido na venda das cotas. O rendimento para o cotista é uma função da política de distribuição adotada pelo fundo e da geração de caixa, e consequentemente pode variar em períodos futuros. Além disso, alguns fundos podem distribuir, juntamente com os rendimentos do período, amortizações do principal. Essa devolução do capital ao investidor pode causar distorções na análise do retorno do investimento. Rendimentos passados não constituem garantia de performance futura.

\*A isenção é referente à distribuição de dividendos mensais, válida para investidor que detenha menos de 10% das cotas do fundo imobiliário. O fundo deve ter mínimo de 50 cotistas e suas cotas devem ser todas negociadas exclusivamente em bolsa ou mercado de balcão organizado. O fundo não pode investir em empreendimento imobiliário que tenha como incorporador, construtor ou sócio qualquer cotista que detenha mais de 25% das cotas do fundo em questão.

\*\*Dividend yield tem como base o atual preço das cotas e o último dividendo distribuído, em termos anualizados

HGBS11 Hedge Brasil Shopping	SDIL11 SDI Rio Bravo Renda Logística	HGRE11 CSHG Real Estate	KNRI11 Kinea Renda Imobiliária	KNCR11 Kinea Rendimentos Imobiliários
<p>DY 2019: 6,6% Valor Justo YE19: R\$ 289,0</p> <p><b>Descrição:</b> Fundo detém investimentos em 10 Shopping Centers, distribuídos em quatro estados, que juntos totalizam ~426 mil m<sup>2</sup> de Área Bruta Locável.</p> <p><b>Tese de Investimento:</b> Exposição à retomada da atividade econômica e do consumo. Portfólio maduro, diversificado geograficamente e com diferentes operadores. Potenciais reduções da inadimplência e da vacância. Fundo pode destravar valor para os cotistas a partir de aquisições atrativas.</p> <p><b>Setor:</b> Shoppings</p>	<p>DY 2019: 7,0% Valor Justo YE19: R\$ 116,0</p> <p><b>Descrição:</b> Fundo detém 2 galpões logístico-industriais, um localizado em São Paulo e o outro no Rio de Janeiro.</p> <p><b>Tese de Investimento:</b> Vemos um ambiente favorável para novas aquisições e o potencial de redução de vacância no segmento logístico. O SDIL11 é um veículo interessante por possuir um rendimento atraente e posição de caixa para novas aquisições.</p> <p><b>Setor:</b> Logísticos</p>	<p>DY 2019: 6,2% Valor Justo YE19: R\$ 183,0</p> <p><b>Descrição:</b> Fundo possui participação em 20 empreendimentos diferentes concentrados no estado de SP (86%).</p> <p><b>Tese de Investimento:</b> Gostamos da gestão ativa do fundo com relação à compra e venda de ativos. O fundo possui elevada exposição ao estado de SP, para o qual antecipamos uma redução de vacância mais rápida e aumento no valor do aluguel médio.</p> <p><b>Setor:</b> Escritórios</p>	<p>EM RESTRIÇÃO*</p> <p><b>Descrição:</b> Fundo conta com 17 ativos imobiliários, sendo 9 edifícios comerciais e 8 centros logísticos. 47% dos contratos são atípicos.</p> <p><b>Setor:</b> Escritórios e Logísticos</p>	<p>EM RESTRIÇÃO*</p> <p><b>Descrição:</b> Fundo conta com investimentos em 46 CRIs. 80% da carteira do fundo está indexada ao CDI.</p> <p><b>Setor:</b> Ativos Financeiros</p>

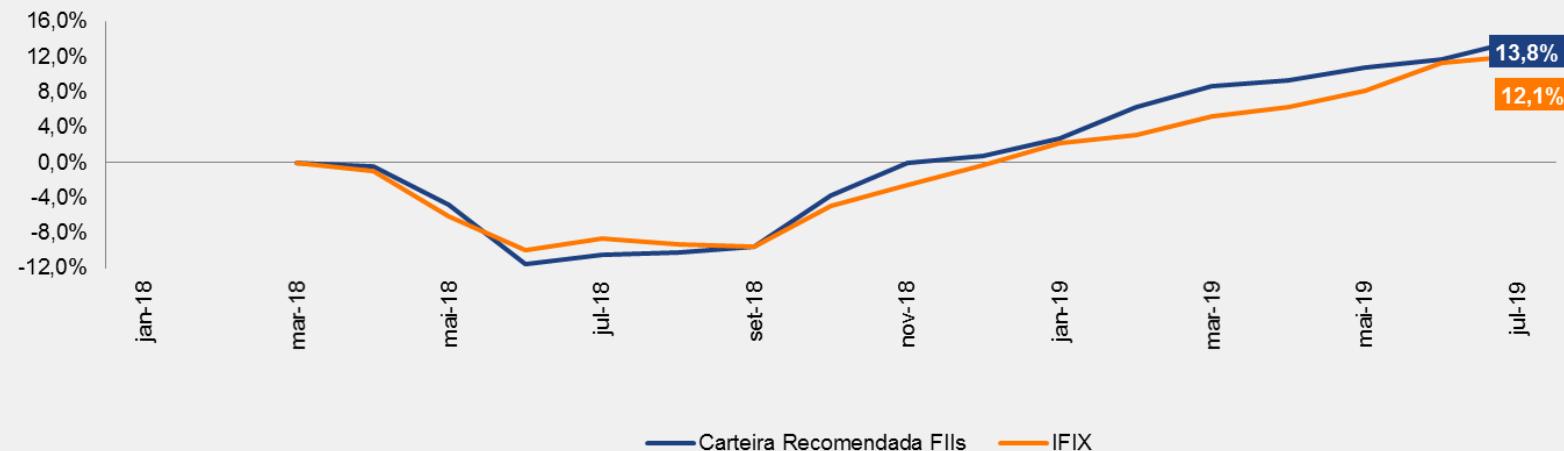
Fonte: Estimativas Itaú BBA e Fundos. / \*Estamos restritos no ativo devido ao fato de estar em oferta pública de cotas, portanto não divulgamos nossas projeções.

# Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários

## Composição

Fundo	Código	Setor	Valor Justo (R\$)	Div Yield 2019	Liquidez Diária (R\$ m)	Valor de Mercado (R\$ m)	VM / VP
Hedge Brasil Shopping	HGBS11	Shoppings	289,0	6,6%	2,8	1.713	1,2
SDI Rio Bravo Renda Logística	SDIL11	Logísticos	116,0	7,0%	1,9	527	1,2
CSHG Real Estate	HGRE11	Escritórios	183,0	6,2%	1,6	1.181	1,1
Kinea Renda Imobiliária	KNRI11	Escritórios e Logísticos			EM RESTRIÇÃO*		
Kinea Rendimentos Imobiliários	KNCR11	Ativos Financeiros			EM RESITRÇÃO*		

## Retorno Total



Fonte: Estimativas Itaú BBA e Economatica. Retornos atualizados em 29 de julho de 2019. Retorno total da Carteira e IFIX são medidos a partir do lançamento da Carteira, em 04 de abril de 2018. Não estimamos valor justo ou atribuímos ratings para fundos de Ativos Financeiros, por se tratarem de portfólios de instrumentos de renda fixa, exclusivamente.

\*Estamos restritos ao ativo devido ao fato de estar em oferta pública de cotas, portanto não divulgamos nossas projeções.

# Composição da Carteira

## Julho 2019

## HGBS11 – Valor Justo: R\$ 289,0/cota YE19; Div. Yield 2019 6,6%; P/VP: 1,1x

**Tese de Investimento.** Vemos o HGBS11 como um dos melhores FIIs para ganhar exposição à retomada da atividade econômica e do consumo. O fundo possui um portfólio maduro, diversificado geograficamente e com diferentes operadores. Atualmente, o principal driver para o fundo é as novas aquisições a serem realizadas com os recursos da última captação. O Shopping Penha, principal shopping do fundo, vem passando por importante processo de revitalização e reposicionamento. Os investimentos deverão melhorar o posicionamento do shopping e gerar mais atratividade, com consequente aumento do fluxo de pessoas, veículos e geração de receita. Além das novas aquisições, a performance do fundo depende da continuidade na retomada do consumo, que poderia refletir em redução na inadimplência e da vacância atuais, e em expansão real do resultado operacional líquido para os próximos anos. Possuímos rating outperform, com dividend yield projetado de 6,6% para 2019 no nível atual de preços e valor justo estimado em R\$ 289,0/cota para o final de 2019.

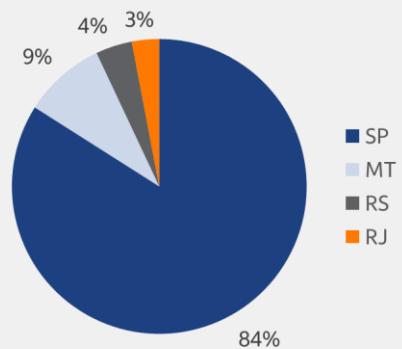
### Catalisadores.

- Fundo captou com sucesso R\$ 300 MM na última oferta, encerrada em mar/19, e pode destravar valor para os cotistas a partir de aquisições atrativas;
- Aceleração na retomada de crédito e consumo no país;
- Compra e venda de ativos a cap rates atrativos;
- Gestão ativa: melhora de mix de lojas, investimentos e planos de expansão.

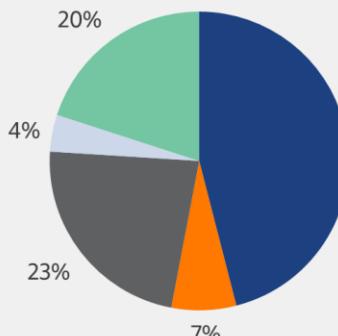
### Riscos.

- O fundo detém participação majoritária (acima de 50%) em apenas três shoppings de nove que detém no portfólio;
- Potencial entrada de shoppings concorrentes ao atual portfólio do fundo.

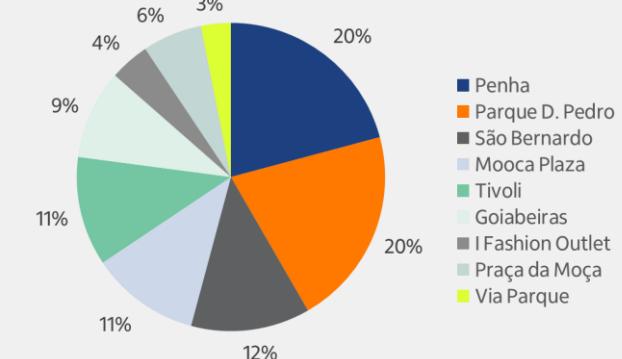
Diversificação por Estado



Diversificação por Operadores



Diversificação por Ativos



Fonte: Hedge Investments, Economatica, Bloomberg, Estimativas Itaú BBA

# Hedge Brasil Shopping

- O fundo investe em Shopping centers com pelo menos 15.000 m<sup>2</sup> de área bruta locável (ABL), localizados em regiões com área de influência de no mínimo 500 mil habitantes e administrados por empresas especializadas.

## Destaques

Último relatório mensal divulgado: Junho

- Em jun/19, o fundo detinha investimentos em dez Shopping Centers, distribuídos em quatro estados, que juntos totalizam ~426 mil m<sup>2</sup> de ABL. A maior exposição do fundo está no estado de SP (80%), seguido por MT (8%), RJ (8%) e RS (4%). Atualmente, 84,6% da receita do fundo vem de Shopping Centers, 2,2% em CRIIs não conversíveis, 6,5% de FIIs líquidos, 3,2% em LCI e 3,5% em fundo de renda fixa. Em jun/19, a vacância do portfólio estava em 5,5%;. Os três principais shoppings em relação a receita são: Penha, Parque D. Pedro e Mooca Plaza;
- Desde nov/18, o fundo vendeu 274.766 cotas do fundo FVPQ11. Em contrapartida, o fundo adquiriu 292.783 cotas do fundo HMOC11, o que resulta em 17,7% da participação do shopping. Desta forma, o Shopping Praça da Moça passou a ser um ativo estratégico do fundo;
- Em mar/19, o fundo comunicou o encerramento da oferta pública de distribuição de cotas da 7ª emissão no valor de R\$ 301 milhões. Segundo os gestores a captação dos recursos permitirá o fundo: (i) realizar a aquisição de novas propriedade; (ii) realizar benfeitorias e melhorias nos ativos atuais da carteira e; (iii) ganhar agilidade em negociações de futuras oportunidades;
- Em abr/19, o grupo AD Shopping assumiu a administração e comercialização dos shoppings Penha e Goiabeiras. Durante 2 meses, a empresa realizará um diagnóstico nos ativos e serão apresentados novos orçamentos de forma que os gestores terão uma perspectiva de resultado atualizada dos dois empreendimentos e consequentemente para o fundo. Com a inauguração do concorrente Shopping Estado Cuiabá em out/18, o Goiabeiras Shopping Center continua apresentando queda nos indicadores. No acumulado do ano, o faturamento dos lojistas apresenta queda de 32% a/a;
- Em mai/19, o fundo conclui a aquisição da fração ideal de 15% do Santana Parque Shopping. O valor da transação é de R\$ 54 milhões com cap rate para o primeiro ano de 7,9%. Com esta aquisição o fundo passou a deter participação em 10 shoppings centers;
- Considerando rendimento de R\$ 1,40 e os preços atuais, o dividend yield anualizado ficaria em 6,5%.



Nome	Hedge Brasil Shopping FII		
Código	HGBS11		
Valor Patrimonial (R\$ MM)	1.501		
Data Inicial	11/12/2009		
Tipo de imóvel	Shopping		
Presença Pregão %	100		
Renda Garantida	Não		
Gestor	Hedge Investments		
Performance <sup>4</sup>	HGBS11	Vs. IFIX	
No mês	-0,3	-3,2	
No ano	13,8	2,1	
Em 12M	38,4	14,0	
Dividend Yield %	% CDILiq <sup>3</sup>		
No mês <sup>1</sup>	0,54	148	
No ano <sup>1</sup>	3,60	151	
Em 12M <sup>1</sup>	7,74	157	
Em 12M <sup>2</sup>	6,10	124	
TIR 12M (a.a.)		39,81	
TIR Desde o Lançamento (a.a.)		20,76	
Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa <sup>5</sup>
jul/18	31/jul/18	1,15	0,58%
ago/18	31/ago/18	1,15	0,58%
set/18	28/set/18	1,15	0,57%
out/18	31/out/18	1,15	0,54%
nov/18	30/nov/18	1,35	0,61%
dez/18	28/dez/18	1,52	0,64%
jan/19	31/jan/19	1,40	0,59%
fev/19	28/fev/19	1,40	0,56%
mar/19	29/mar/19	1,40	0,55%
abr/19	30/abr/19	1,40	0,55%
mai/19	31/mai/19	1,40	0,54%
jun/19	28/jun/19	2,00	0,78%

1) Provento no período/cotação no início do período

2) Provento no período/cotação no final do período

3) CDI acumulada dos últimos 12 meses.

Considerando alíquota de IR de 22,5%

4) Variação da cota ajustado por provento

5) Taxa = 1-(D/Pu), sendo D=Dividendo e Pu=Preço na última data "com"

# Hedge Brasil Shopping – Portfólio

## Shopping Parque Dom Pedro

Estado	SP
Localização	Campinas
Participação	11%
ABL (m <sup>2</sup> )	127.321



## São Bernardo Plaza Shopping

Estado	SP
Localização	São Bernardo
Participação	35%
ABL (m <sup>2</sup> )	42.931



## Mooca Plaza Shopping

Estado	SP
Localização	Mooca
Participação	20%
ABL (m <sup>2</sup> )	41.878



## Shopping Center Penha

Estado	SP
Localização	Penha
Participação	88%
ABL (m <sup>2</sup> )	29.642



## Via Parque Shopping

Estado	RJ
Localização	Barra da Tijuca
Participação	6,5%
ABL (m <sup>2</sup> )	57.200



## Tivoli Shopping Center

Estado	SP
Localização	St Bárbara 'Oeste
Participação	59%
ABL (m <sup>2</sup> )	23.889



## Goiabeiras Shopping Center

Estado	MT
Localização	Cuiabá
Participação	54%
ABL (m <sup>2</sup> )	26.292



## I Fashion Outlet

Estado	RS
Localização	Novo Hamburgo
Participação	49%
ABL (m <sup>2</sup> )	20.100



## Shopping Praça da Moça

Estado	SP
Localização	Diadema
Participação	17,6%
ABL (m <sup>2</sup> )	29.800



## Santana Parque Shopping

Estado	SP
Localização	Santana
Participação	15%
ABL (m <sup>2</sup> )	26.500



Fonte: Hedge Investments

## SDIL11 – Valor Justo: R\$ 116/cota YE19; Div. Yield 2019 7,0%; P/VP: 1,2x.

■ **Tese de Investimento.** O SDIL11 é um fundo de gestão ativa de imóveis logísticos e industriais que investe em imóveis preferencialmente nos Estados de SP e RJ. Em mai/19, foi finalizado a 4<sup>a</sup> emissão de cotas do fundo no valor de R\$ 125 milhões e no mês subsequente os gestores anunciaram a assinatura de compromisso de compra e venda para aquisição de um empreendimento localizado na região Sudeste, com área locável de ~37.000 m<sup>2</sup>. O valor estabelecido na negociação para a aquisição do empreendimento foi de ~R\$ 85 milhões. Gostamos da exposição ao setor de logísticos, considerando o ambiente favorável para novas aquisições e o potencial de redução de vacância no curto a médio prazo. O SDIL11 é um veículo interessante por possuir um rendimento atraente e posição de caixa para novas aquisições. Possuímos rating outperform, com dividend yield projetado de 7,0% para 2019 no nível atual de preços e valor justo estimado em R\$ 116/cota para o final de 2019.

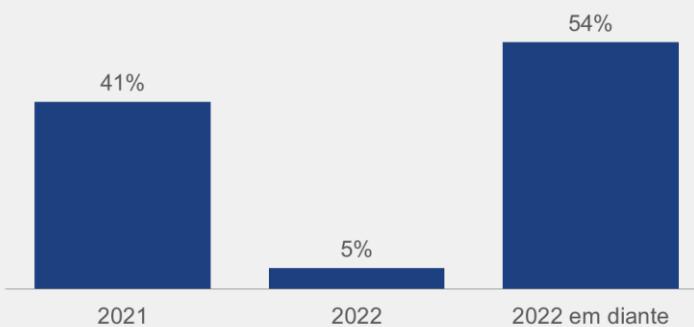
### Catalisadores.

- Fundo captou com sucesso R\$ 125 MM na última oferta, encerrada em mai/19, e pode destravar valor para os cotistas a partir de aquisições atrativas;
- Redução de vacância do imóvel Multi Modal localizado em Duque de Caxias.

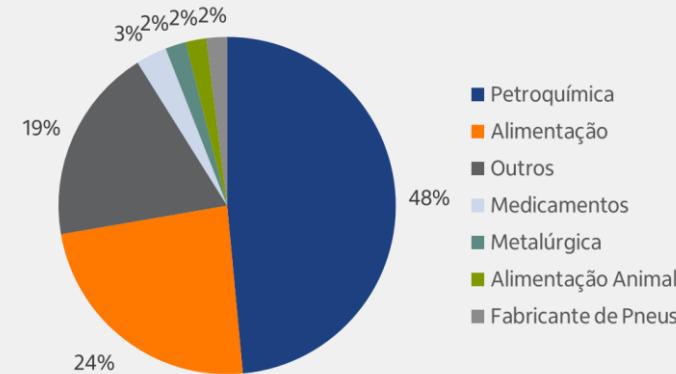
### Riscos.

- Demora na alocação dos recursos da última emissão;
- Upside limitado nos alugueis com contratos de locação atípico;
- Rescisões antecipadas de contratos.

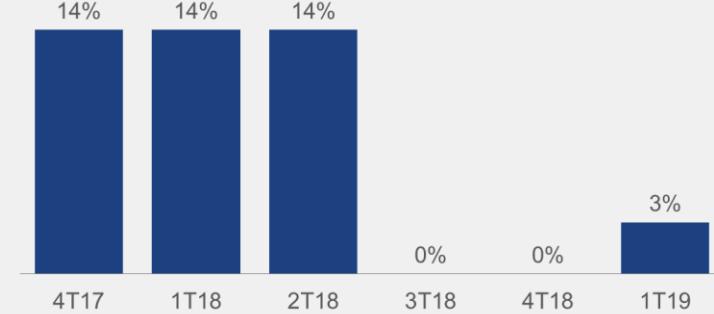
Vencimento dos Contratos



Setor de Atuação Inquilinos



Evolução da Vacância



- Fundo tem por objetivo a realização de investimentos em empreendimentos imobiliários de longo prazo, por meio de aquisição e posterior gestão patrimonial de imóveis de natureza logística e industrial, preferencialmente nos Estados de SP e/ou RJ.

## Destaques

Último relatório mensal divulgado: Maio

- O fundo é proprietário do centro logístico Multi Modal em Duque de Caxias (RJ) que conta com 44 mil m<sup>2</sup> de ABL e tem como principal locatária a Brasil Foods e também proprietário do condomínio logístico One Park que tem 76,5 mil m<sup>2</sup> de ABL com 4 diferentes inquilinos: Braskem, Sherwin Williams, Cromus Embalagens e Andromeda;
- Contratos contam com vencimento a partir de 2021 (41%). Em 2022, 5% contam com vencimento. Em mai/19, a taxa de vacância do fundo estava em 3,5%;
- Na 2<sup>a</sup> emissão de cotas, encerrada em out/18, o fundo captou ~R\$ 127 mi. Em 03/out, foi informado a aquisição do empreendimento One Park, localizado em Ribeirão Pires (SP). O Imóvel tem área construída de ~82 mil m<sup>2</sup>;
- Após a 3<sup>a</sup> emissão de cotas, em jan/19, foi comunicado a aquisição do imóvel Internacional Business Park, situado ao lado do Multimodal Duque de Caxias (RJ). O contrato de locação deste imóvel será atípico com prazo de duração de 10 anos. As condições comerciais firmadas para a aquisição do ativo correspondem a um cap rate bruto de 10% a.a. A finalização desta aquisição ainda depende de condições precedentes a serem cumpridas pelo atual proprietário;
- Em abr/19, foi demonstrado a expectativa de rendimentos futura calculada pelos gestores. Com a aquisição do One Park e Internaciona Bussiness Park o potencial de distribuição do fundo no 2º semestre de 2019 caso não haja vacância financeira é de R\$ 0,71/cota;
- Em mai/19, foi finalizado o processo de distribuição de cotas da 4<sup>a</sup> emissão do fundo, com captação de ~R\$125 milhões, pelo valor de R\$ 96,13/cota, já considerando os custos. Em jun/19, o fundo informou que assinou compromisso de compra e venda para aquisição de um empreendimento localizado na região Sudeste, com área locável de ~37.000 m<sup>2</sup>. O valor estabelecido na negociação para a aquisição do empreendimento foi de ~R\$ 85 milhões;
- Considerando último provento de R\$0,64/cota e os preços atuais, o yield anualizado seria de 7,0%.

Nome	SDI Rio Bravo Renda Logística
Código	SDIL11
Valor Patrimonial (R\$ MM)	316
Data Inicial	21/11/2012
Tipo de imóvel	Galpões Logísticos
Presença Pregão %	100
Renda Garantida	Até Nov/14
Gestor	Xp Gestão

Performance <sup>4</sup>	SDIL11	Vs. IFIX
No mês	0,1	-2,8
No ano	15,2	3,5
Em 12M	49,7	25,3
	Dividend Yield %	% CDI Líq <sup>3</sup>
No mês <sup>1</sup>	0,56	153
No ano <sup>1</sup>	3,65	153
Em 12M <sup>1</sup>	8,97	182
Em 12M <sup>2</sup>	6,70	136
TIR 12M (a.a.)	51,51	
TIR Desde o Lançamento (a.a.)	10,59	

Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa <sup>5</sup>
ago/18	31/ago/18	0,64	0,71%
set/18	28/set/18	0,64	0,69%
out/18	31/out/18	0,64	0,67%
nov/18	30/nov/18	0,64	0,67%
dez/18	28/dez/18	0,64	0,60%
jan/19	31/jan/19	0,64	0,57%
fev/19	28/fev/19	0,64	0,57%
mar/19	29/mar/19	0,64	0,58%
abr/19	30/abr/19	0,64	0,63%
mai/19	31/mai/19	0,64	0,56%
jun/19	28/jun/19	0,64	0,56%

1) Provento no período/cotação no início do período

2) Provento no período/cotação no final do período

3) CDI acumulado dos últimos 12 meses.

Considerando alíquota de IR de 22,5%

4) Variação da cota ajustada por provento

5) Taxa = 1-(D/Pu), sendo D=Dividendo e Pu=Preço na última data "com"

# SDI Rio Bravo Renda Logística

## Multi Modal

Estado	RJ
Localização	Duque de Caxias
ABL (m <sup>2</sup> )	44.131
Vacância Física (%)	6,5%



## One Park

Estado	SP
Localização	Ribeirão Pires
ABL (m <sup>2</sup> )	81.800
Vacância Física (%)	0%



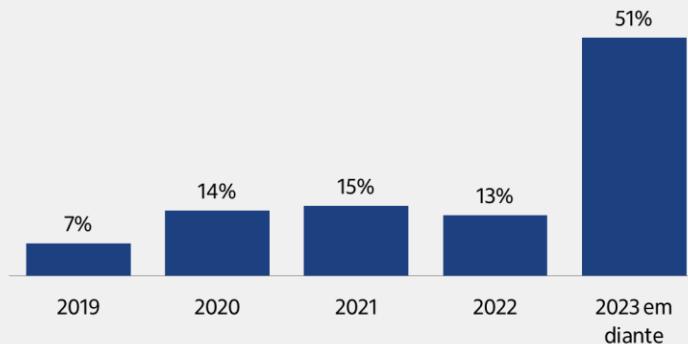
Fonte: Rio Bravo Investimentos

## HGRE11 – Valor Justo: R\$ 183/cota YE19; Div. Yield 2019 6,2%; P/VP: 1,0x.

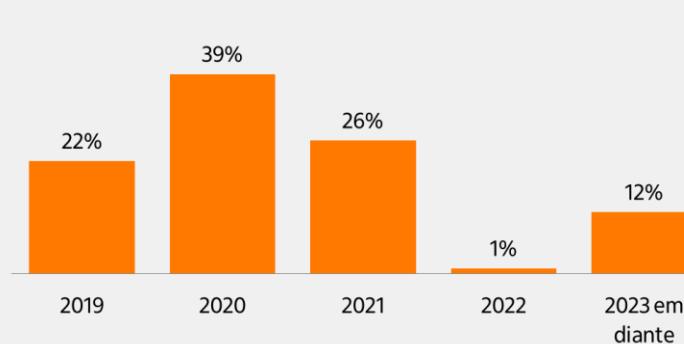
■ **Tese de Investimento.** Uma das características marcantes do HGRE11 sempre foi a alta rotatividade do seu portfólio. Em ago/18, os gestores realizaram a compra da participação de um edifício, com classificação AAA e localizado na cidade de São Paulo (Berrini) aumentando ainda mais a exposição na cidade, região para o qual antecipamos uma redução de vacância mais rápida e aumento no valor do aluguel médio. Com a diminuição na entrega de novos estoques na cidade de São Paulo, vemos um cenário positivo no curto a médio prazo. Possuímos rating outperform, com dividend yield projetado de 6,2% para 2019 no nível atual de preços e valor justo estimado em R\$ 183,0/cota para o final de 2019.

■ **Catalisadores:** Renovação do portfólio a cap rates atrativos; Desinvestimento de ativos não-estratégicos; Aceleração na demanda por escritórios.  
 ■ **Riscos:** Rescisões de atuais inquilinos; Baixa exposição a ativos triple A; Dificuldade na redução da vacância em ativos específicos, como Cenesp, Ed. Transatlântico, Ed. Verbo Divino e Ed. Guaíba.

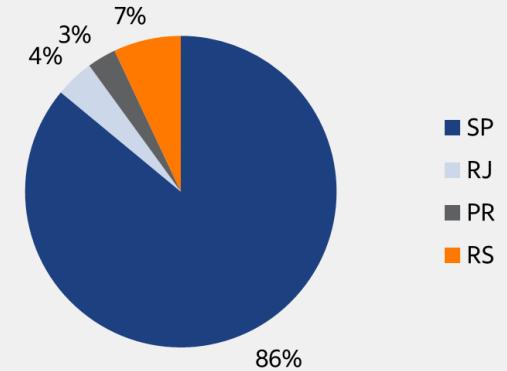
Vencimento dos Contratos



Revisão dos Contratos



Receita por Estado



Fonte: Credit Suisse Hedging-Griffo, Economatica, Bloomberg, Estimativas Itaú BBA.

- Fundo tem como objetivo auferir ganhos pela aquisição, para exploração comercial, de imóveis com potencial geração de renda, predominantemente lajes corporativas. Possui atualmente participação em 20 empreendimentos diferentes concentrados no estado de São Paulo (86%).

## Destaques

Último relatório mensal divulgado: Junho

- Em jun/19, 91% da receita do fundo foi proveniente da locação de imóveis, 7% em fundos imobiliários, 1% em CRI/LCI e 1% referentes à receita de renda fixa. No mesmo período, as regiões que continham maior concentração da carteira imobiliária eram: Berrini (16%), Paulista (16%) e Chácara Santo Antônio (15%). Contratos são atualizados com base no IGP-M (66%) e IPCA (31%). 7% das receitas são provenientes de contratos com vencimento em 2019 e 14% em 2020. Em 2019, poderá ocorrer a revisional de 22% dos contratos. Em jun/19, a vacância financeira do fundo estava em 18,5% (ante 17,1% em ju/18);
- Ao longo de 2018, o fundo aumentou a participação em imóveis, por conta das aquisições do Mario Garnero e Berrini One. Tais aquisições consumiram o caixa excedente do fundo, restando apenas uma pequena reserva técnica, deixando o fundo muito mais exposto à sua estratégia central, lajes comerciais. Com isso, foi aprovada mais uma emissão de cotas para captação de recursos que serão destinados a novas aquisições, dando continuidade à estratégia diversas vezes divulgada pela gestão – aumento de exposição em ativos de qualidade e em localizações centrais, redução de exposição em ativos com baixa participação no empreendimento ou que tenham características pouco aderentes à nova estratégia;
- Em mai/19, os gestores protocolaram na CVM os documentos para a distribuição primária das cotas da 8ª emissão de cotas do fundo, a qual foi aprovada em AGE realizada em jul/18. A oferta tem volume de ~R\$ 400 milhões, pelo valor de R\$ 144,88/cota, já considerando os custos;
- Em abr/19, a implantação da estratégia de aumento de valor nos contratos do Ed. Berrini One começou a render frutos e foi celebrada a primeira revisional de valores de locação, com um aumento de ~20% no aluguel. A gestão contratou uma empresa especializada em inteligência de mercado e negociação de locações para assessoria e consultoria no processo. Em mai/19, foram celebrados mais dois contratos com reajuste de valores de locação com aumento de ~20%. Em jun/19, os gestores informaram que está se desfazendo de posições de FII com intuito de gerar caixa para pagar o pagamento da segunda parcela do Ed. Berrini One;
- O dividend yield anualizado, considerando o último rendimento, está em 5,5%, abaixo da média ponderada dos fundos que compõem o IFIX (6,7%).

Fonte: Credit Suisse Hedging-Griffo, Economatica, Bloomberg

Nome	CSHG Real Estate		
Código	HGRE11		
Valor Patrimonial (R\$ MM)	1.121		
Data Inicial	11/02/2009		
Tipo de imóvel	Lajes Corporativas		
Presença Pregão %	100		
Renda Garantida	Não		
Gestor	Credit Suisse Hedging-Griffo		
Anbima	FII Renda Gestão Ativa		
Performance <sup>4</sup>	HGRE11	Vs. IFIX	
No mês	2,5	-0,4	
No ano	10,7	-1,0	
Em 12M	41,7	17,3	
Dividend Yield %	% CDI Líq <sup>3</sup>		
No mês <sup>1</sup>	0,47	129	
No ano <sup>1</sup>	2,99	126	
Em 12M <sup>1</sup>	7,40	150	
Em 12M <sup>2</sup>	5,60	114	
TIR 12M (a.a.)	43,26		
TIR Desde o Lançamento (a.a.)	16,16		
Mês	Data "ex-1"	Valor	Taxa <sup>5</sup>
jul/18	31/jul/18	0,80	0,66%
ago/18	31/ago/18	0,80	0,64%
set/18	28/set/18	0,62	0,49%
out/18	31/out/18	0,74	0,55%
nov/18	30/nov/18	0,74	0,51%
dez/18	28/dez/18	0,74	0,50%
jan/19	31/jan/19	0,74	0,51%
fev/19	28/fev/19	0,74	0,49%
mar/19	29/mar/19	0,74	0,49%
abr/19	30/abr/19	0,74	0,47%
mai/19	31/mai/19	0,74	0,47%
jun/19	28/jun/19	0,74	0,46%

1) Provento no período/cotação no início do período

2) Provento no período/cotação no final do período

3) CDI acumulado dos últimos 12 meses.

Considerando alíquota de IR de 22,5%

4) Variação da cota ajustado por provento

5) Taxa = 1-(D/Pu), sendo D=Dividendo e Pu=Preço na última data "com"

# CSHG Real Estate – Portfólio

## Jatobá CBOP

Estado	SP
Localização	Barueri
Participação	50%
ABL (m <sup>2</sup> )	18.289
Vacância Física	7%



## CE Dom Pedro

Estado	SP
Localização	Atibaia
Participação	100%
ABL (m <sup>2</sup> )	19.558
Vacância Física	18%



## LIQ Alegria

Estado	SP
Localização	Centro
Participação	100%
ABL (m <sup>2</sup> )	19.050
Vacância Física	0%



## Sercom Taboão

Estado	SP
Localização	Taboão da Serra
Participação	100%
ABL (m <sup>2</sup> )	16.488
Vacância Física	0%



## Verbo Divino

Estado	SP
Localização	Ch. Sto. Antônio
Participação	100%
ABL (m <sup>2</sup> )	13.980
Vacância Física	63%



## Paulista Star

Estado	SP
Localização	Paulista
Participação	100%
ABL (m <sup>2</sup> )	10.593
Vacância Física	5%



## Faria Lima

Estado	SP
Localização	Faria Lima
Participação	19%
ABL (m <sup>2</sup> )	4.440
Vacância Física	0%



## CE Mario Garnero

Estado	SP
Localização	Faria Lima
Participação	14%
ABL (m <sup>2</sup> )	5.116
Vacância Física	14,0%



## BB Antônio Chagas

Estado	SP
Localização	Ch. Sto. Antônio
Participação	100%
ABL (m <sup>2</sup> )	4.259
Vacância Física	0%



## Delta Plaza

Estado	SP
Localização	Paulista
Participação	47%
ABL (m <sup>2</sup> )	3.856
Vacância Física	34%



Fonte: Credit Suisse Hedging-Griffo

# CSHG Real Estate – Portfólio

## Roberto Sampaio Ferreira

Estado	SP
Localização	Berrini
Participação	40%
ABL (m <sup>2</sup> )	3.520
Vacância Física	0%



## CENESP

Estado	SP
Localização	Santo Amaro
Participação	1,4%
ABL (m <sup>2</sup> )	2.844
Vacância Física	100%



## Transatlântico

Estado	SP
Localização	Ch. Sto. Antônio
Participação	7%
ABL (m <sup>2</sup> )	1.580
Vacância Física	67%



## Park Tower - Torre II

Estado	SP
Localização	Morumbi
Participação	2%
ABL (m <sup>2</sup> )	1.464
Vacância Física	50%



## Brasilinterpart

Estado	SP
Localização	Berrini
Participação	6%
ABL (m <sup>2</sup> )	8.877
Vacância Física	30%



## Berrini One

Estado	SP
Localização	Berrini
Participação	27%
ABL (m <sup>2</sup> )	8.657
Vacância Física	23%



## CE Cidade Nova

Estado	RJ
Localização	Centro
Participação	6%
ABL (m <sup>2</sup> )	2.300
Vacância Física	50%



## Torre Rio Sul

Estado	RJ
Localização	Centro
Participação	1,3%
ABL (m <sup>2</sup> )	1.677
Vacância Física	0%



## CE Guaíba

Estado	RS
Localização	Porto Alegre
Participação	100%
ABL (m <sup>2</sup> )	10.600
Vacância Física	41%



## GVT Curitiba

Estado	PR
Localização	Curitiba
Participação	100%
ABL (m <sup>2</sup> )	7.700
Vacância Física	0%



Fonte: Credit Suisse Hedging-Griffo

# Exoneração de Responsabilidade

## Informações Relevantes

- Este relatório foi elaborado pelo Itaú Unibanco, sociedade regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú Unibanco, pela Itaú Corretora de Valores S.A. e pelo Itaú BBA. Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco.
- Este relatório não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas ("Grupo Itaú Unibanco") não dá nenhuma segurança ou presta garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida das estratégias de investimentos, mercados ou desdobramentos nele abordados. As opiniões, estimativas e/ou projeções expressas neste relatório refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. Os preços e disponibilidades dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações que não estão no controle do Itaú Unibanco. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e/ou de informar o leitor sobre qualquer alteração em seu conteúdo, salvo quando do encerramento da cobertura dos emissores dos valores mobiliários abordados neste relatório.
- O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emissores ou valores mobiliários por eles analisados, e que foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora e ao Itaú BBA e a qualquer de suas afiliadas. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas de investimento podem ser divergentes entre si, o Itaú Unibanco, a Itaú Corretora, o Itaú BBA e/ou qualquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não sejam consistentes com e/ou que cheguem a conclusões diversas das apresentadas neste relatório.
- O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, nem é de qualquer forma associado à Itaú BBA USA Securities, Inc., e, portanto, não está sujeito às disposições da Norma 2242 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
- Parte da remuneração dos analistas é determinada com base no total das receitas do Itaú Unibanco e de algumas de suas afiliadas, inclusive nas receitas decorrentes da prestação de serviços de banco de investimento. Não obstante, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório.
- Os instrumentos financeiros discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos neste relatório devem obter informações e documentos pertinentes, a fim de que possam formar sua própria convicção sobre o investimento nos valores mobiliários. Os investidores devem obter orientação financeira, contábil, jurídica, econômica e de mercado independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento em relação aos valores mobiliários do emissor(es) avaliado(s) neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões envolvidos. Caso um instrumento financeiro seja expresso em uma moeda que não a do investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode impactar adversamente seu preço, valor ou rentabilidade. Os rendimentos dos instrumentos financeiros podem apresentar variações e, consequentemente, o preço ou valor dos instrumentos financeiros pode aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. Rentabilidade passada não é necessariamente indicativa de resultados futuros, e nenhuma segurança ou garantia, de forma expressa ou implícita, é dada neste relatório em relação a desempenhos futuros ou a qualquer outro aspecto. O Itaú Unibanco e suas afiliadas se eximem de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretratável, a manter o Itaú Unibanco e/ou qualquer de suas afiliadas, indemnes em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou prejuízos.
- Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. O presente relatório e seu conteúdo devem ser tratados para uso exclusivo.
- Conforme exigido pelas regras da Comissão de Valores Mobiliários o(s) analista(s) responsável(eis) pela elaboração do presente relatório indica(m) no quadro abaixo "Informações Relevantes" situações de potencial conflito de interesses.

**Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido e Europa:** O único propósito deste material é fornecer informação apenas, e não constitui ou deve ser interpretado como proposta ou solicitação para aderir a qualquer instrumento financeiro ou participar de qualquer estratégia de negócios específica. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados a todos os investidores e são voltados somente a Contrapartes Elegíveis e Profissionais, conforme definição da Autoridade de Conduta Financeira. Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você confirma estar ciente das leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo. O Itau BBA International plc (IBBAInt) se isenta de qualquer obrigação por perdas, sejam diretas ou indiretas, que possam decorrer do uso deste material e de seu conteúdo e não tem obrigação de atualizar a informação contida neste documento. Você também confirma que compreende os riscos relativos aos instrumentos financeiros discutidos neste material. Devido a regulamentos internacionais, nem todos os instrumentos/serviços financeiros podem estar disponíveis para todos os clientes. Esteja ciente e observe tais restrições quando considerar uma potencial decisão de investimento. O desempenho e previsões passados não são um indicador fiável dos resultados futuros. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBAInt não faz qualquer representação ou garantia quanto à completude, confiabilidade ou precisão da informação obtida por terceiros ou fontes públicas. Informações adicionais referentes aos produtos financeiros discutidos neste material são disponibilizadas mediante solicitação. O Itau BBA International plc tem escritório registrado no endereço 20th floor, 20 Primrose Street, London, United Kingdom, EC2A 2EW e é autorizado pela Prudential Regulation Authority e regulamentado pela Financial Conduct Authority e pela Prudential Regulation Authority (FRN 575225) – O braço em Lisboa do Itau BBA International plc é regulamentado pelo Banco de Portugal para conduzir negócios. O Itau BBA International plc tem escritórios de representação na França, Alemanha e Espanha autorizados a conduzir atividades limitadas e as atividades de negócios conduzidas são regulamentadas por Banque de France, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) e Banco de Espanha, respectivamente. Contate seu gerente de relacionamento se tiver perguntas; (ii) **U.S.A:** O Itau BBA USA Securities, Inc., uma empresa membra da FINRA/SIPC, está distribuindo este relatório e aceita a responsabilidade pelo conteúdo deste relatório. Qualquer investidor norte-americano que receba este relatório e que deseja efetuar qualquer transação com os valores mobiliários analisados neste documento deve fazê-lo com o Itau BBA USA Securities, Inc. at 540 Madison Avenue, 24th Floor, New York, NY 10022.; (iii) **Oriente Médio:** Este relatório é distribuído pelo Itau Middle East Limited. A Itau Middle East Limited é regulamentada pela Autoridade de Serviços Financeiros de Dubai, com endereço na Suite 305, Level 3, Al Fattan Currency House, Dubai International Financial Centre, PO Box 482034, Dubai, United Arab Emirates. Este material é voltado somente a Clientes Profissionais (conforme definição do módulo DFSA Conduta de Negócios) e outras pessoas não devem tomar decisões com base no mesmo; (iv) **Brasil:** Itau Corretora de Valores S.A., uma controlada do Itaú Unibanco S.A. é autorizada pelo Banco Central do Brasil e aprovada pela CVM a distribuir este relatório. Se necessário, contate o Serviço de atendimento a clientes: 4004-3131\* (caital e regiões metropolitanas) ou 0800-722-3131 (outras localizações) durante horário comercial, horário do Brasil. Se ainda necessitar de outro canal de atendimento após a utilização dos outros, favei ligar para: 0800-570-0011 (horário comercial), ou escrever para a caixa postal 67.600, São Paulo -SP, CEP 03162-971.\* custo de uma chamada local

## Informações Relevantes – Analistas

Analistas	Itens de Divulgação			
	1	2	3	4
Larissa Nappo				

- O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvidos na elaboração deste relatório tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o(s) emissor(es) objeto do relatório de análise.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(s) cônjuge(s) ou companheiro(s), detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários objeto deste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao(s) emissor(es) dos valores mobiliários analisados neste relatório.