CREDIT SUISSE

CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO

CSHG Recebíveis Imobiliários FII

Março de 2016

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

Objetivo do Fundo

O CSHG Recebíveis Imobiliários FII tem como objetivo auferir ganhos pela aquisição de **Certificados de Recebíveis Imobiliários**, acessando o mercado de forma dinâmica e estruturada.

Política de Investimento

O Fundo deve alocar no mínimo 51% de seus recursos em Certificados de Recebíveis Imobiliários que se enquadrem nos requisitos de concentração, alavancagem e risco de crédito previstos no regulamento.

Os recursos não alocados em CRIs são investidos em cotas de Fundos Imobiliários e de Renda Fixa, assim como em Letras de Crédito Imobiliário.

Informações

Início das atividades
Dezembro de 2009

Administradora
CSHG Corretora de Valores S.A.

Escriturador
Itaú Unibanco S.A.

Taxa de administração
0,8% ao ano sobre o valor de mercado

Ofertas concluídas
2 emissões de cotas realizadas

Código de negociação
HGCR11

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

Nota da Administradora

Encontram-se disponíveis na seção "CRI MGrupo" deste documento, informações atualizadas em referência aos Certificados de Recebíveis Imobiliários adquiridos pelo Fundo com lastro de 3 shopping centers situados no Rio Grande do Sul (Shopping Bento Gonçalves, Shopping Aldeia e Shopping Max).
Também está disponível na seção "CRI Goiabeiras" deste documento, informações atualizadas em referência aos Certificados de Recebíveis Imobiliários adquiridos pelo Fundo com lastro no financiamento da expansão do Shopping Goiabeiras.

Distribuição de Rendimentos

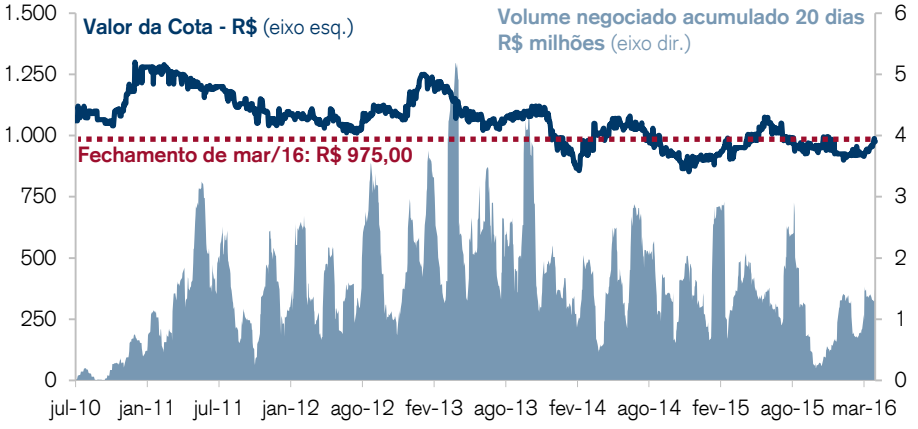
O Fundo distribuirá R$ 9,50 por cota como rendimento referente ao mês de março. O pagamento será realizado em 14/04/16, aos detentores de cotas em 31/03/16. A política de distribuição de rendimentos do Fundo permanece em linha com a regulamentação vigente, que prevê a distribuição de pelo menos 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa.

Fluxo HGCR 11	mar-16	2016	12 Meses
Receita CRI	904.005	2.929.497	12.023.025
Juros	437.529	1.315.839	5.896.514
Correção	466.476	1.613.659	6.126.511
Lucro com Operações	0	0	0
Receita LCI	0	0	127.109
Receita FII	168.938	588.223	2.129.718
Receita Renda Fixa	43.710	111.842	482.096
Total de Receitas	1.116.653	3.629.563	14.761.948
Total de Despesas	(64.086)	(238.419)	(988.599)
Resultado	1.052.568	3.391.144	13.773.349
Rendimento	994.736	2.947.558	12.878.160
Médio / Cota	9,50	9,38	10,25

*Receita FII: considera rendimentos e eventuais ganhos de capital.

Liquidez

	mar-16	2016	12 Meses
Presença em pregões	100%	97%	96%
Volume negociado (R$ milhões)	1,4	2,7	13,5
Giro (em % do total de cotas)	1,4%	2,8%	13,3%
Valor de mercado			R$ 102,1 milhões
Quantidade de cotas do Fundo			104.709 cotas (1175 cotistas)



Fontes: CSHG / BM&FBOVESPA

Composição do Resultado do Fundo

Abaixo, pode-se observar a composição do resultado gerado por cota nos últimos 12 meses, o qual é impactado principalmente pela inflação do mês antecedente - especialmente IGP-M, que corresponde a 35% da correção mensal. Objetiva-se manter a distribuição de rendimentos o mais uniforme possível durante o semestre, mesmo com a variabilidade dos índices de inflação que corrigem os CRI.



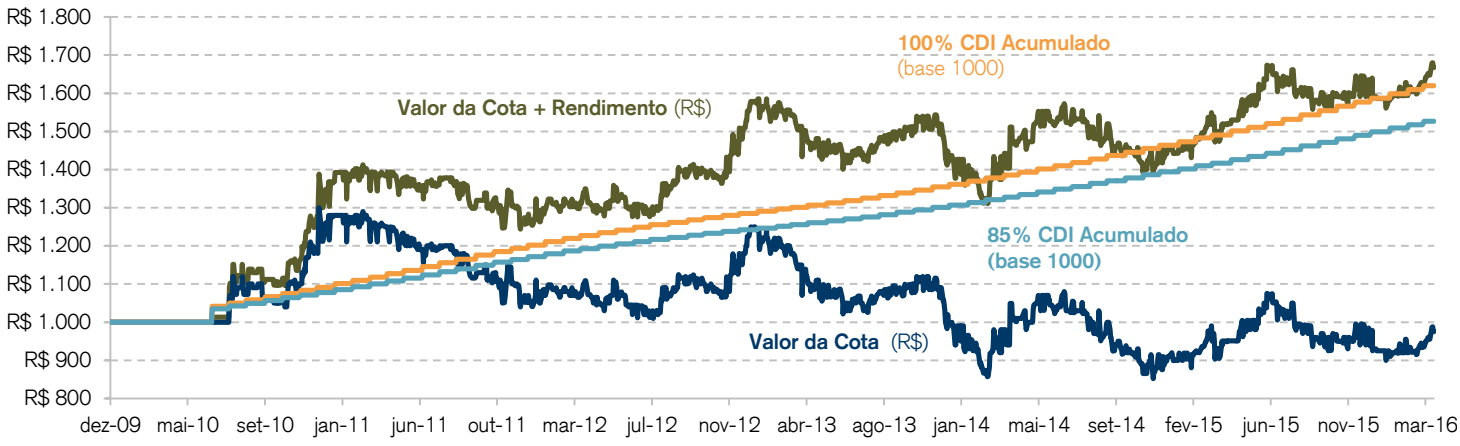
* Receita de FII, LCI e Renda Fixa.
Fontes: CSHG / BM&FBOVESPA / Cetip / FGV

Rentabilidade

A rentabilidade global calcula a taxa interna de retorno contemplando a renda mensal e o ganho de capital, comparada ao CDI Líquido (alíquota de 15% de IR). 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 deste mês, o valor de mercado da cota do Fundo foi de **R$975,00** e o valor patrimonial foi de **R$1.028,76**. O gráfico abaixo compara o CDI acumulado* em relação ao valor da cota e aos rendimentos distribuídos desde o início do Fundo.

CSHG Recebíveis Imobiliários FII	Início	Ano	Mercado 12 meses
Data	15-nov-09	30-dez-15	31-mar-15
Valor Referência (R$)	1.000,00	925,00	940,00
Renda Acumulada	69,2%	3,4%	13,1%
Ganho de Capital Líq.	-2,5%	4,3%	3,0%
TIR Líq. (Renda + Venda)	94,8%	7,8%	17,2%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	11,2%	36,6%	17,2%
Retorno em % CDI Líquido	**136%**	**284%**	**150%**

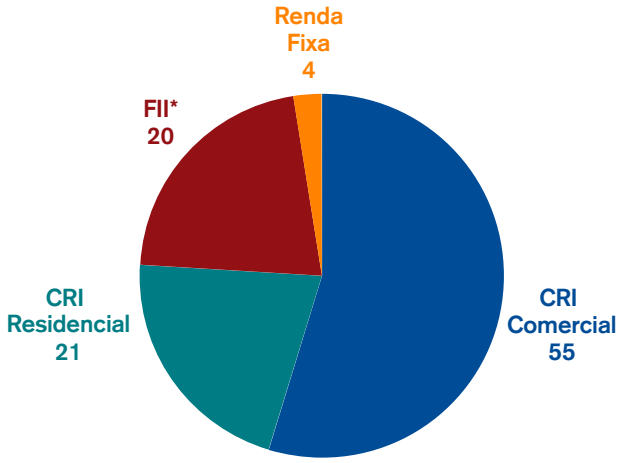
Fontes: Itaú / BM&FBOVESPA / Banco Central / CSHG



Fontes: CSHG / BM&FBOVESPA / Cetip / FGV
* Para efeitos de comparação com os FII, os cálculos referentes ao CDI seguem o conceito de juros simples, sendo o rendimento do CDI mensal somado ao valor inicial da aplicação e não reinvestido no fluxo.

Investimentos

Investimento por classe de ativo (% de Ativo)



*Nenhum FII representa, individualmente, mais de 10% do PL do Fundo.
Fontes: Itaú / CSHG

Investimento alvo (% de Ativo)



Fontes: Itaú / CSHG

Composição da Carteira

Ativo	Emissor	Emissão	Série	Quantidade	Investimento*	Concentração	1a Aquisição	Vencimento	Rating	Taxa (a.a.)	Indexador	Amortização	Crédito
CRI 1	Brazilian Securities	1º	169º	33	3.973	3,69%	ago-10	jun-40	A+	8,30%	IGP-M	Mensal	Residencial
CRI 2	Brazilian Securities	1º	171º	33	3.994	3,71%	ago-10	jun-40	A+	8,30%	IGP-M	Mensal	Residencial
CRI 3	Brazilian Securities	1º	186º	40	5.510	5,12%	dez-10	out-30	AA-	8,25%	IGP-M	Mensal	Residencial
CRI 4	Brazilian Securities	1º	221º	34	3.177	2,95%	mai-11	jan-31	A+	8,25%	IGP-M	Mensal	Residencial
CRI 5	Gaia Sec.	4º	7º	16	5.461	5,07%	nov-11	mai-25	AAA	7,95%	IGP-DI	Mensal	Comercial
CRI 6	RB Capital	1º	55º	27	8.857	8,22%	nov-11	mar-23	AA-	7,95%	IPCA	Mensal	Comercial
CRI 7	BI Sec.	1º	3º	20	6.536	6,07%	dez-12	jun-18	AAA	5,20%	IGP-M	Mensal	Comercial
CRI 8	ISEC Sec.	2º	2º	41	5.625	5,22%	ago-13	set-22	AA	8,00%	IGP-M	Mensal	Residencial
CRI 9	Gaia Sec.	4º	55º	8	8.320	7,72%	abr-13	jan-25	AA-	7,50%	IGP-DI	Mensal	Comercial
CRI 10	Gaia Sec.	4º	48º	10	8.728	8,10%	jun-13	jun-20	A	10,0%	IPCA	Mensal	Comercial
CRI 11	Plural	1º	4º	29	10.597	9,84%	fev-14	set-28	AA-	6,30%	IPCA	Mensal	Comercial
CRI 12	Ápice Sec	1º	35º	30	10.399	9,65%	jul-14	jun-26	CCC	10,0%	IGP-DI	Mensal	Comercial

*Valor de mercado em milhares de reais
Cota de fechamento de 31/03/2016

CRI MGrupo

Em 25 de maio de 2015, foi publicado Fato Relevante para informar que os créditos imobiliários que lastreiam os certificados de recebíveis imobiliários seniores da 35ª série da 1ª emissão da Ápice Securitizadora Imobiliária S.A (respectivamente, "CRI" e "Securitizadora")[1], detidos pelo Fundo, tiveram sua recompra compulsória declarada em vista do descumprimento pelas cedentes das seguintes obrigações previstas no contrato de cessão dos créditos imobiliários: (i) arrecadação da totalidade dos recursos recebidos pela Securitizadora ter sido muito inferior a 125% do montante necessário para pagamento da parcela mensal do CRI, desde março de 2015, tornando necessária a utilização de grande parte do fundo de reserva; e (ii) não recomposição do fundo de reserva nos prazos previstos contratualmente.

Em 09 de junho de 2015, as cedentes dos créditos e os fiadores das obrigações encaminharam notificação para a Securitizadora informando que: (i) depositaram valores na conta da Securitizadora para recompor o Fundo de Reserva e garantir o pagamento da parcela de junho de 2015 do CRI; e (ii) ratificaram o compromisso de recomprar voluntariamente os créditos imobiliários até 07 de agosto de 2015. Diante disto, em 19 de junho de 2015, foi deliberada pelo voto de 84,21% dos CRI em circulação, reunidos em assembleia geral, a reversão da situação atual de vencimento antecipado e da obrigação de recompra compulsória, o que foi aceito pela Securitizadora, de modo que esta não deu início aos procedimentos de execução judicial e/ou extrajudicial das garantias. Cabe registrar que a Administradora, na qualidade de representante do Fundo, votou contrariamente à reversão da obrigação de recompra compulsória e em favor da execução imediata de todas as garantias.

Foi realizada, ainda, uma nova assembleia instalada no dia 18 de agosto de 2015, para deliberar quanto à seguinte ordem do dia: (i) a declaração ou não da recompra compulsória dos créditos imobiliários; (ii) não recomposição do fundo de reserva; (iii) eventual descumprimento de obrigação não pecuniárias e/ou pecuniárias adicionais que poderiam ocorrer até a data da realização da AGE; e (iv) quaisquer outros assuntos relacionados aos desdobramentos das discussões na própria assembleia. 84,21% dos titulares dos CRI em circulação deliberaram por não decretar a recompra compulsória neste momento, decidindo pelo não vencimento antecipado dos CRI, decisões estas aceitas pela Securitizadora. A Administradora, na qualidade de representante do Fundo, mais uma vez votou contrariamente à reversão da obrigação de recompra compulsória e em favor da execução imediata de todas as garantias.

Conforme Fato Relevante divulgado em 28 de setembro de 2015, o CRI teve sua recompra compulsória novamente declarada em assembleia geral dos titulares realizada nesta mesma data, aprovada por unanimidade, tendo em vista que, sem prejuízo da notificação enviada pela Securitizadora às cedentes dos créditos e aos fiadores das obrigações, não houve recomposição do Fundo de Reserva de 18 de setembro de 2015, data do pagamento da remuneração mensal do CRI. A Securitizadora está autorizada desde então a tomar todas as medidas necessárias para (i) notificar as cedentes e os fiadores sobre o vencimento antecipado e a consequente recompra compulsória e (ii) iniciar os procedimentos de excussão/execução das garantias caso a recompra compulsória não seja honrada.

[1]Este CRI corresponde a 9,65% do Patrimônio Liquido do CSHG Recebíveis Imobiliários FII na data de 31/03/2016. Na data de emissão, o saldo devedor do CRI correspondia a aproximadamente 26% do valor indicado no laudo de avaliação dos imóveis dados em garantia.

CRI Goiabeiras

Em dezembro de 2013 e abril de 2014, foram divulgados Fatos Relevantes para reportar a existência de execuções judiciais que poderiam resultar na penhora dos bens e créditos que constituem garantia dos Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI da série 55ª da 4ª emissão emitidos pela Gaia Securitizadora. Estes CRI foram adquiridos pelo Fundo[1] e possuem como lastro financiamentos da expansão do Shopping Goiabeiras[2].

Em 19 de agosto de 2014, foi divulgado Fato Relevante para reportar decisão de primeira instância proferida em um dos referidos processos[3], que declarava (i) a fraude à execução cometida pela antiga proprietária de imóveis que compõem parte do Shopping, (ii) a ineficácia das vendas de tais imóveis para a Goiabeiras, atual proprietária do Shopping e devedora dos CRI, com respectiva penhora desses imóveis, e (iii) determinava que os alugueres dos mencionados imóveis fossem penhorados e depositados em conta judicial. Após medidas adotadas pela Securitizadora e pela Administradora para reverter tal julgado, em 26 de agosto de 2014, nova decisão foi proferida pelo mesmo Juízo, suspendendo temporariamente os efeitos da decisão anterior.

O Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, em 24 de novembro de 2014, ao julgar o agravo de instrumento interposto pelo credor/exequente contra a nova decisão referida acima, manteve a determinação de suspensão da penhora sobre os imóveis objeto de alienação fiduciária, condicionando tal medida ao oferecimento por parte da Gaia Securitizadora de caução real ou fidejussória no valor de R$ 60 milhões. Foi revogada pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo a determinação provisória anterior, proferida pelo referido Tribunal ao analisar de pedido de efeito suspensivo formulado pelo credor/exequente, de penhora sobre 30% (trinta por cento) dos alugueres do Shopping Goiabeiras.

Assim, em 19 de dezembro de 2014, foi ofertada a caução (fração ideal dos direitos de propriedade sobre o imóvel que compõe o Shopping) pela Gaia Securitizadora, aprovada pelo juízo de primeira instância em 12 de janeiro de 2015. Em 15 de setembro de 2015, diante da controvérsia entre as partes sobre a interpretação correta das decisões até então decretadas, foi proferida uma nova decisão provisória pelo referido Tribunal (análise de efeito suspensivo) ratificando a desnecessidade por ora de qualquer caucionamento pela Gaia Securitizadora, até que uma decisão definitiva pela Câmara julgadora sobre o tema seja proferida. Espera-se a decisão definitiva do referido Tribunal sobre a regularidade da caução, que poderá inclusive liberar a Gaia Securitizadora em caráter absoluto, tendo em vista a sentença de procedência dos embargos de terceiro informada no segundo parágrafo abaixo. O credor/exequente vem tentando discutir o tema da caução por meio de outros recursos, havendo hoje em tramitação três agravos de instrumento perante o Tribunal de Justiça de São Paulo e um recurso especial perante o Superior Tribunal de Justiça envolvendo esse tema, sendo que, em 13 de novembro de 2015, uma nova decisão proferida pelo Juízo de primeira instância, entre outras matérias, reafirmou a última decisão proferida pelo Tribunal de Justiça de São Paulo que suspendeu qualquer caucionamento até decisão definitiva pela Turma Julgadora.

Em complemento às informações listadas acima, em 17 de outubro de 2014, o Perito Judicial nomeado protocolou laudo pericial no qual apurou ser o crédito total do credor/exequente (que sustenta a fraude à execução) o montante de R$ 15.279.780,33, valor este atualizado até o dia 15 de outubro de 2014. Após este protocolo, o valor do laudo foi impugnado pelo credor/exequente, e o Perito emitiu novo laudo contendo esclarecimentos às críticas formuladas pelo credor/exequente, mantendo integralmente sua conclusão anteriormente protocolada. O juízo de primeira instância, em 18 de maio de 2015, homologou o laudo pericial e proferiu sentença declarando equivaler o crédito total do credor/exequente ao montante de R$ 15.279.780,33. A referida sentença ainda não é definitiva e foi objeto de recurso de apelação endereçado ao Tribunal de Justiça de São Paulo.

Diante do valor do crédito total declarado judicialmente, os embargos de terceiro opostos pela Gaia Securitizadora foram, em 18 de junho de 2015, julgados procedentes pelo juízo de primeira instância, rejeitando-se a pretensão do credor/exequente de penhorar os bens e créditos que constituem garantia dos Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI das séries 22ª, 33ª, 42ª e 55ª da 4ª emissão emitidos pela Gaia Securitizadora. Reconheceu o juízo de primeira instância, para fundamentar a sentença de procedência dos embargos de terceiro, que a devedora/executada Jaú, proprietária anterior de imóveis que compõem parte do Shopping, tinha outros bens livres e suficientes ao pagamento de sua dívida perante o credor/exequente, devendo por isso ser protegidos os bens imóveis conferidos em garantia da securitização. A referida sentença também ainda não é definitiva e foi objeto de recurso de apelação endereçado ao Tribunal de Justiça de São Paulo.

A Administradora continua acompanhando ativamente os procedimentos adotados pela Gaia Securitizadora, a fim de resguardar os interesses dos cotistas do Fundo. Decisões que representarem impactos no patrimônio do Fundo e/ou representem mudanças no curso dos processos serão comunicadas ao mercado através de Fatos Relevantes.

[1] Estes CRI corresponde a 7,72% do Patrimônio Líquido do CSHG Recebíveis Imobiliários FII na data de 31/03/2016.[2] Conforme divulgado nos Fatos Relevantes mencionados, existiam três pendências judiciais que poderiam ameaçar de alguma forma o fluxo e as garantias dos referidos CRI, adquiridos pelo Fundo. Dois dos processos judiciais, após terem sido proferidas decisões protegendo as garantias e bens da Goiabeiras vinculados aos CRI, foram objeto de acordo pela devedora Jaú. Quanto ao processo ainda em discussão, trata-se de execução por parte do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados NPL I contra a Jaú S.A. - Construtora e Incorporadora, antecessora da Goiabeiras, devedora dos CRI e atual proprietária do Shopping Goiabeiras.[3] Processo de Execução de Título Extrajudicial nº 0176460-46.1994.8.26.0002, em trâmite perante a 4ª Vara Cível do Foro Regional de Santo Amaro, da Comarca de São Paulo, distribuído em 01/07/1994.

Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo, foi elaborado pela Credit Suisse Hedging-Griffo 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. A CSHG não se responsabiliza por erros ou omissões neste material ou pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, a CSHG não se responsabiliza 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 da Credit Suisse Hedging-Griffo.

Fale conosco: 0800 558777 Ouvidoria: 0800 772 0100