

Atualização e perspectivas

No preço atual, não vemos espaço para que o HGBS11 ocupe uma posição em nossa carteira recomendada Renda, ainda que possua um portfólio de qualidade e uma boa equipe de gestão.

Comentário XP

Como o próprio nome diz, o fundo CSHG Brasil Shopping FII, é voltado para aquisição e exploração comercial de shoppings centers. O fundo possui atualmente 8 shoppings em seu portfólio, sendo que os mais representativos são: Shopping Center Penha (23%), Shopping Parque Dom Pedro (17%), São Bernardo Plaza Shopping (13%), Mooca Plaza Shopping (10%) e Goiabeiras Shopping Center (10%). Do portfólio total do fundo, 71% é composto de imóveis e 23% de FIIs ilíquidos.

De todos os ativos do fundo, dois se destacam: o Shopping Parque Dom Pedro e o Mooca Plaza Shopping. Estes ativos possuem baixas taxas de vacância, são dominantes nas regiões em que atuam e possuem boa arquitetura. Os demais, em maior ou menor grau, enfrentam alguns desafios, mas, como um todo, o portfólio é bom.

Conforme os últimos relatórios divulgados, acreditamos que a classe de Shopping Centers tem grandes vantagens sobre os demais tipos de fundos imobiliários. Dentre elas, podemos citar a resiliência e a possibilidade de capturar a melhora da atividade econômica. Para o HGBS11 não seria diferente, já que o fundo tem mostrado um histórico de performance invejável, superando quase todas as classes de ativos nos últimos 10 anos. Para se ter uma ideia, a valorização desde sua criação (dez/06) é de 488%, contra 180% do CDI e 17,5% do Ibovespa. No acumulado do ano, o fundo já alcançou 22% de valorização.

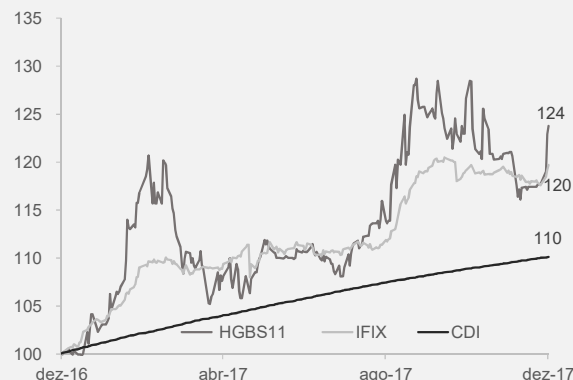
Entretanto, considerando o atual preço da cota, o fundo se mostra relativamente caro. O HGBS11 possui poucos fundos correlatos. O principal concorrente hoje é o Vinci Shopping Centers (VISC11), que também possui um portfólio diversificado e com características similares ao fundo do Credit Suisse, apesar de ter um valor de mercado significativamente menor. O *dividend yield* do VISC11 está rodando em torno de 7,2%, ao passo que o HGBS11 tem pago próximo de 5,5% a.a. Alguns fatores extraordinários pressionaram a queda na distribuição de proventos do fundo em questão, como pagamento de impostos e reformulação do *mix* de lojas, por exemplo. Contudo, ainda que sejam recuperados nos próximos meses, a distribuição não deve ultrapassar os 6,5% ao ano.

Pelos motivos citados, não vemos espaço para que o HGBS11 ocupe uma posição em nossa carteira recomendada Renda neste momento, ainda que possua um portfólio de qualidade e uma equipe de gestão muito capacitada. A depender da oscilação do preço da cota, podemos rever nossa recomendação.

Comparáveis

Código	Valor de Mercado		Preço/VP ¹	Performance		Div Yield anualizado	
	Mil R\$	R\$/M ²	%	3M	12M	Ult.	Projetado
HGBS11	1.198.607	12.362	103%	-6,3%	18,9%	6,2%	5,9%
PQDP11	735.702	19.001	118%	-5,2%	67,0%	5,1%	5,4%
SHPH11	546.544	61.545	154%	3,4%	24,0%	4,4%	4,4%
JRDM11	182.624	15.567	97%	-5,5%	22,4%	5,1%	4,5%
VISC11	326.969	11.474	105%	-	-	7,2%	7,3%
MÉDIA	598.089	23.990	116%	-3,4%	33,1%	5,6%	5,5%
HGBS11/MÉDIA	200%	52%	89%	184%	57%	110%	107%

EVOLUÇÃO DA COTA



CARACTERÍSTICAS

Código	HGBS11
Categoria Anbima	Renda, Gestão Ativa, Shopping Centers
Categoria XP	Shoppings
Cota	R\$ 2.230,00
Cota Patrimonial	R\$ 2.157,69
Classificação de Risco XP²	5
Data de Início	dez-06
CNPJ	08.431.747/0001-06

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Vacância anunciada	10,0%
Div Yield 12M	7,40%
Taxa de Administração (a.a)	1,50%
Taxa de Performance	-
Peso IFIX	4,24%
Volume Diário Médio (3M)	R\$1.356.000

FUNDO: CSHG Brasil Shopping

O Fundo surgiu com o objetivo de auferir rendimentos pela aquisição e exploração comercial de participações em shoppings centers. Foi um dos primeiros Fundos de Investimento Imobiliário a ser aprovado pelos órgãos reguladores baseado em uma política de investimentos, em uma época em que esse tipo de produto era lançado com empreendimentos já definidos e muitos deles constituídos com um único empreendimento na carteira.

GESTOR: Credit Suisse

A área de Investimentos Imobiliários da Credit Suisse Hedging-Griffo iniciou suas operações em 2003, com o objetivo de prover aos clientes alternativas de investimentos no mercado imobiliário por meio de estruturas e instrumentos sofisticados do mercado de capitais. Atualmente, a CSHG possui produtos imobiliários voltados para os segmentos comercial (escritórios e imóveis corporativos), varejo (shopping centers), logístico e industrial e recebíveis imobiliários.

GLOSSÁRIO

ABL: Área Bruta Locável

Cap Rate: Lucro operacional em termos anuais / valor de mercado

Cota: Valor da cota negociado em bolsa ajustado por proventos

Dividend Yield: média dos proventos distribuídos no período multiplicado por 12 períodos e dividido pelo valor de mercado

Dividend Yield Projetado: Estimativa realizada com base nas receitas recorrentes e premissas definidas pela XP

Lucro Operacional: Receita total obtida com a propriedade menos despesas operacionais

Patrimônio Líquido (PL): Ativos Totais menos Passivos Totais

Patrimônio Líquido (PL)/Cota: Patrimônio Líquido dividido pelo total de cotas emitidas

Performance: Variação da cota acrescida dos proventos obtidos no período dividido pelo valor da cota

Peso no IFIX: Participação do fundo no IFIX (índice de fundos imobiliários)

Rendimentos: Proventos distribuídos por cota em R\$

TIR: Taxa interna de retorno

Vacância Anunciada: Taxa de vacância informada pelo administrador (física ou financeira), considerando saídas ou locações anunciadas por fatos relevantes

Vacância Financeira: Proporção da receita potencial que a área vaga teria na receita do fundo considerando o último aluguel pago

Vacância Física: Proporção que a área vaga representa em relação ao ABL total do empreendimento

Valor de Mercado (VM): Número total de cotas x valor da cota negociado em bolsa

VM/PL: Valor de mercado/Patrimônio Líquido

Volume Diário: Média diária do volume em R\$

Equipe de Fundos de Investimento XP

PRODUTOS

Daniel Lemos
Gustavo Pires

RELACIONAMENTO INSTITUCIONAL

Leon Goldberg
Davi Tarabay

ANÁLISE DE FUNDOS DE INVESTIMENTO E IMOBILIÁRIOS

José Tibães, CNPI
Giancarlo Gentiluomo, CGA

SALES

Felipe Manfredini
Leonardo Lombardi

DISTRIBUIÇÃO INSTITUCIONAL

Rafael Quintas
Renato Junqueira
Lauter Ferreira
Tais Campos
Sergio Vailati
Caroline Sampaio
Manuella Passini

Analista Responsável

José Tibães, CNPI

Disclaimer

Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Instrução CVM nº 483, de 6 de julho de 2010, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório. Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor. O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos. O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Instrução CVM nº 483/10 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório. Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos. O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a ICVM nº 497/2011, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários - ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais. Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710. O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br. A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo. A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas. A XP Gestão de Recursos Ltda. ("XP Gestão") e a XP Investimentos são sociedades que estão sob o mesmo controle comum, sendo ambas controladas indiretamente pela XP Controle Participações S/A ("XP Controle"). Fundo de investimento é uma comunhão de recursos, captados de pessoas físicas ou jurídicas, com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aplicação em títulos e valores mobiliários. Um fundo é organizado sob a forma de condomínio e seu patrimônio é dividido em cotas, cujo valor é calculado diariamente por meio da divisão do patrimônio líquido pelo número de cotas em circulação. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E PERFORMANCE. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL TÉCNICO SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES. Os fundos de investimento imobiliário possuem isenção de imposto de renda sobre os rendimentos mensais na hipótese de cotistas que sejam pessoas físicas e, cumulativamente, (i) tenham menos de 10% da totalidade de cotas do fundo; (ii) cujas cotas sejam negociadas em bolsa de valores; e (iii) tenham mais de 50 cotistas. No caso de ganho de capital (obtido a partir da venda de uma cota a um valor superior ao seu valor de compra) não há isenção de tributação. ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.

XP Investimentos CCTVM S/A

Av Brigadeiro Faria Lima 3600/10º An
Itaim Bibi - São Paulo-SP
CEP: 04538-132
CNPJ: 02.332.886/0001-04

www.xpi.com.br
www.xpi.com.br/atendimento

Atendimento ao cliente 4003 3710 (capitais e regiões metropolitanas
e 0800 880 3710 (demais regiões). Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 19:30

Ouvidoria: 0800 722 3710
Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 18h.

