

# CSHG Brasil Shopping

## Fundo de Investimento Imobiliário - FII

### CNPJ no 08.431.747/0001-06

#### Dezembro de 2017



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

## Gestão Ativa

Durante os anos que o mercado de shopping centers cresceu 2 dígitos ao ano, o CSHG Brasil Shopping FII distribuiu menos rendimento do que o efetivamente apurado, respeitando o limite mínimo de 95% imposto pela legislação de distribuição de rendimentos vigente, a fim de acumular resultado para momentos de maior oscilação de mercado. A partir de meados de 2015 o Fundo começou a gerar menos resultado do que o efetivamente distribuído e se utilizou dos proventos acumulados em anos anteriores para cobrir este Gap. Tal Gap, que em 2015 foi de R\$ 2,3MM, subiu para R\$ 2,7MM em 2016 e este ano acumulamos R\$ 5,5MM. Todo este Gap foi gerado ao longo do primeiro semestre do ano, sendo que neste segundo semestre distribuímos praticamente aquilo que o Fundo gerou de FFO (100,94% do FFO gerado).

Fechamos o ano de 2017 com uma performance acima dos seus benchmarks. O fundo rendeu em termos nominais a seus cotistas 22,8%, considerando o ganho de capital bruto mais os rendimentos recebidos. Comparando com seus benchmarks, o Fundo rendeu 244% CDI Líquido e teve 3,4% de alpha em relação ao IFIX que fechou o ano com rentabilidade de 19,4%.

Para 2018 a visão estratégica é manter a estabilidade nos rendimentos do Fundo. Estamos trabalhando nos orçamentos dos shoppings e do Fundo afim de estabelecer o ponto ótimo para a distribuição de resultados do primeiro semestre de 2018.

Os números de vendas no varejo, assim como alguns indicadores macros, como massa salarial, emprego e endividamento das famílias mostram números melhores. Esta melhora do varejo irá impactar as receitas dos shoppings de duas formas:

- (i) No curto prazo através do aluguel variável - % sobre a venda dos lojistas,
- (ii) No médio prazo nas renegociações contratuais com os lojistas e redução de vacância.

Como consequência, acreditamos que já em 2018 veremos um incremento de NOI dos shoppings. Nos shoppings dominantes acreditamos que teremos este movimento mais rápido e forte ainda neste ano. Nos shoppings não dominantes acreditamos que será um ano de adequação/mudança de Mix, redução de vacância e melhora de inadimplência, o que deve trazer uma melhora nos seus respectivos NOIs, porém de uma forma mais gradual ao longo do ano.

### Objetivo do Fundo

O CSHG Brasil Shopping FII tem como objetivo auferir rendimentos pela aquisição e exploração comercial de participações em **shoppings centers**, atuando de forma ativa na gestão da carteira de investimentos.

### Política de Investimento

Shopping centers construídos e em operação 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.

### Informações

#### Início das atividades:

Dezembro de 2006

#### Escriturador:

Itaú Corretora de Valores S.A.

#### Taxa de administração:

0,6% ao ano sobre o valor de mercado das cotas

#### Ofertas concluídas:

6 emissões de cotas realizadas

#### Código de negociação:

HGBS11

#### Tipo Anbima – foco de atuação:

FII Renda Gestão Ativa - Shoppings

Novembro e dezembro são meses fortes para o mercado de varejo e este ano não foi diferente, o natal, inclusive, foi mais forte do que o esperado. Houve um crescimento médio nas vendas do mês de dezembro em 5%<sup>(1)</sup>, quando comparado com dezembro de 2016. As lojas âncoras, importante termômetro do setor, superaram as metas estabelecidas para o mês. Esse panorama reforça as expectativas positivas para o ano de 2018.

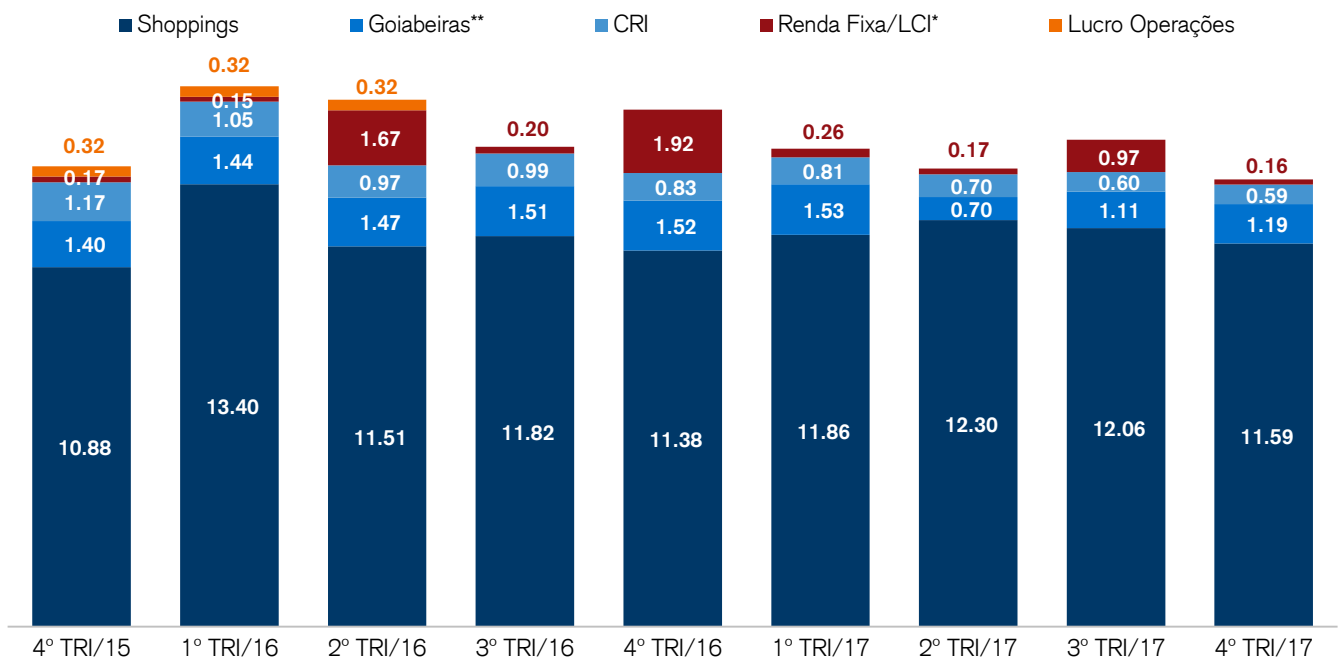
Do lado operacional, a fim de estarmos preparados para este movimento de mercado, adotamos uma série de ações nos nossos shoppings: (i) adequação de Mix (ii) redução de vacância (iii) redução de inadimplência (iv) ações para atrair mais fluxo de pessoas (detalhado no capítulo “Desempenho Operacional”).

<sup>(1)</sup> Média de crescimento dos ativos do Fundo.

Abaixo, apresenta-se a evolução do rendimento trimestral por cota realizado e distribuído pelo Fundo dos últimos dois anos.

### Decomposição das receitas do fundo

R\$/Cota (média mensal)

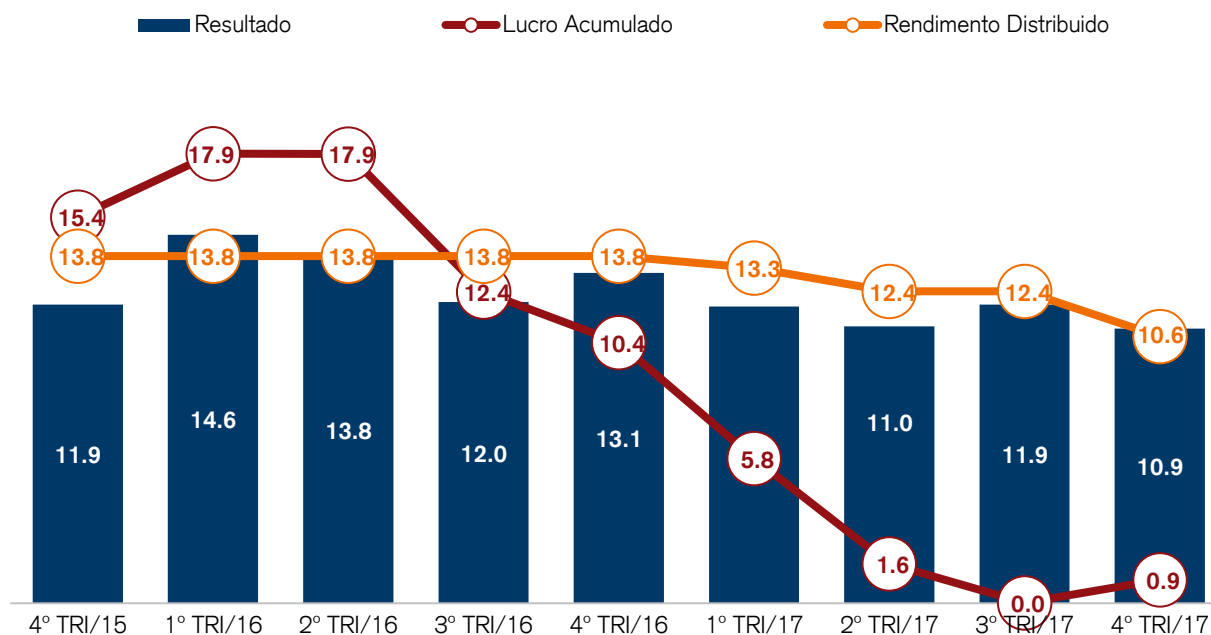


\*\*Goiabeiras: no segundo trimestre de 2017 foi realizada a conversão do CRI em ativo

Fonte: CSHG \*As LCI são títulos de crédito lastrados por créditos imobiliários, garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária de coisa imóvel.

## FFO gerado e resultado distribuído

R\$/cota



Fonte: CSHG

## Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá R\$ 11,50 por cota como rendimento referente ao mês de dezembro-17. O pagamento será realizado em 15/01/18, aos detentores de cotas em 29/12/17. Nossa política de distribuição de rendimentos durante o exercício leva em conta três fatores principais: (i) geração de caixa do Fundo; (ii) resultados acumulados não distribuídos; e (iii) o potencial de geração de caixa dos ativos do Fundo.

Fluxo HGBS 11	dez-17	2017	12 Meses
<b>Receita Imobiliária</b>	<b>7.169.774</b>	<b>84.403.212</b>	<b>84.403.212</b>
Renda Imobiliária <sup>1</sup>	7.169.774	81.929.959	81.929.959
CRI (convertíveis) <sup>2</sup>	-	2.473.252	2.473.252
Lucro Operações <sup>3</sup>	-	-	-
<b>Receita Financeira</b>	<b>397.762</b>	<b>6.871.045</b>	<b>6.871.045</b>
Renda Fixa	18.852	590.646	590.646
CRI (não convertíveis)	319.690	4.356.301	4.356.301
LCI <sup>2</sup>	59.220	1.934.098	1.934.098
<b>Total de Receitas</b>	<b>7.567.536</b>	<b>91.274.257</b>	<b>91.274.257</b>
<b>Total de Despesas<sup>4</sup></b>	<b>(930.623)</b>	<b>(17.759.398)</b>	<b>(17.759.398)</b>
<b>Resultado</b>	<b>6.636.913</b>	<b>73.514.860</b>	<b>73.514.860</b>
<b>Rendimento</b>	<b>6.181.158</b>	<b>78.581.330</b>	<b>78.581.330</b>
<b>Médio / Cota</b>	<b>11,50</b>	<b>12,18</b>	<b>12,18</b>

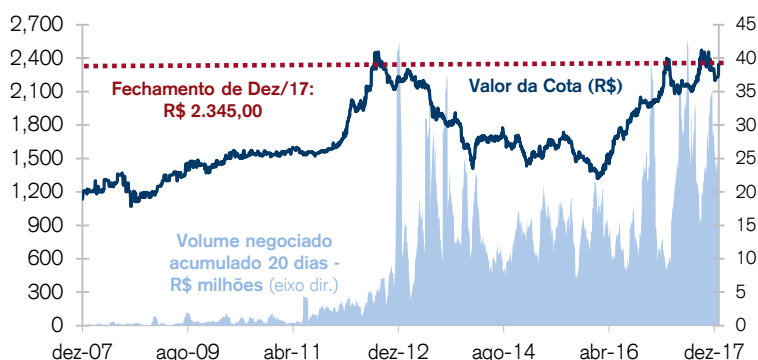
Fonte: CSHG

Renda imobiliária: compreende receitas operacionais dos shoppings, líquido das despesas operacionais aplicáveis ao negócio, e rendimentos e eventuais ganhos de capital de Fil. <sup>2</sup> LCI: consideram rendimentos e eventuais ganhos de capital. <sup>3</sup> Lucros operações: diferença de valor entre o preço de venda e o de compra de imóveis. <sup>4</sup> Despesas: diretamente relacionadas ao Fundo, tais como administração, honorários jurídicos, assessoria técnica, contábil e imobiliária, taxas da CVM e B3, IR sobre ganho de capital, entre outros.

## Liquidez

	dez-17	2017	12 meses
Presença em pregões	100%	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	22,5	283,5	283,5
Giro (em % do total de cotas)	1,9%	24,0%	24,0%
Valor de mercado	R\$ 1260 milhões		
Quantidade de cotas do Fundo	537.492 cotas (6.227 cotistas)		

Fonte: CSHG / B3



Fonte: CSHG / B3

## Rentabilidade

A Taxa Interna de Retorno (TIR) do investimento considera o fluxo de caixa que contempla a renda mensal recebida e variação do valor da cota, sendo que a renda é reinvestida no próprio fluxo. 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 eventual ganho de capital na venda da cota. Desta forma, a rentabilidade calculada pela TIR já considera o fluxo líquido de impostos e, então, é comparada ao CDI também líquido de Imposto de Renda na alíquota de 15%. O Retorno Total Bruto soma o valor total recebido como rendimento com a variação do valor da cota, sem reinvestimento, correção e sem qualquer tributação. Este retorno é comparado ao Índice de Fundos Imobiliários calculado pela B3 (IFIX), que possui metodologia comparável.

CSHG Brasil Shopping FII	Início	2017	Mercado 12 meses
Data Base	21-nov-06	29-dez-16	29-dez-16
Valor Referência (R\$)	1.000,00	2.030,00	2.030,00
Renda Acumulada	158,67%	7,32%	7,32%
Ganho de Capital Líq.	107,60%	12,41%	12,41%
TIR Líq. (Renda + Venda)**	507,26%	20,49%	20,49%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.***	17,69%	20,76%	20,76%
% CDI Líquido	306%	244%	244%
Retorno Total Bruto	293,2%	22,8%	22,8%
IFIX	-*	19,4%	19,4%
Diferença vs IFIX	-*	3,4%	3,4%

Fonte: B3/ Banco Central/ CSHG

\*O IFIX iniciou em dezembro/2010, após a constituição do Fundo.

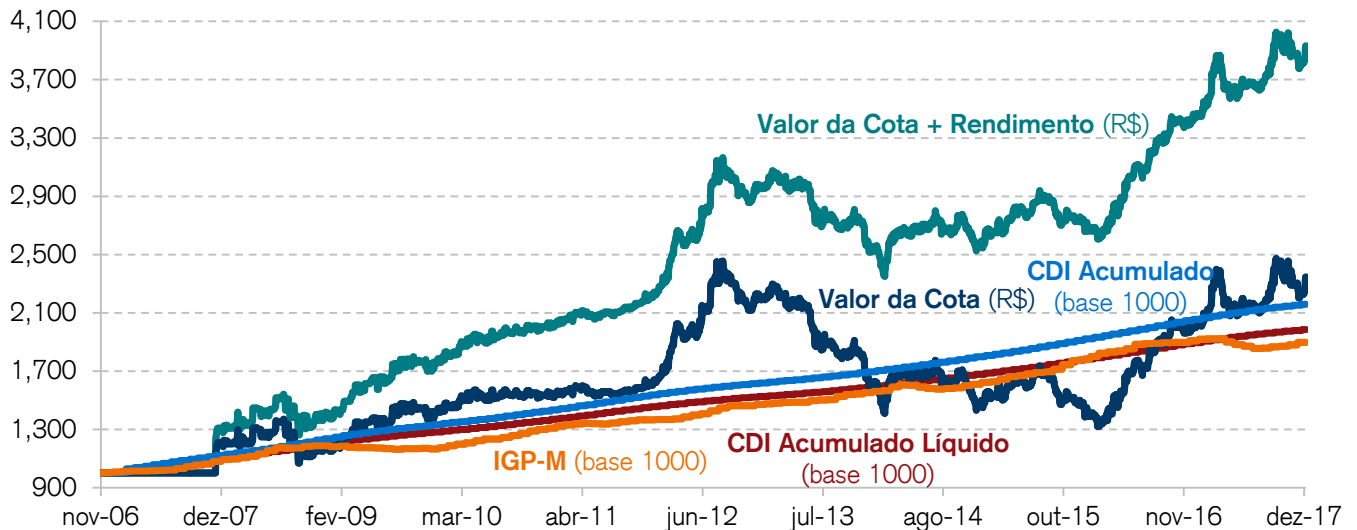
\*\* Considerou-se a TIR no período, de 249 dias úteis

\*\*\* Trata-se da TIR no período, anualizada (252 dias úteis)

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

No fechamento deste mês, o valor de mercado da cota do Fundo foi de R\$ 2.345,00 e o valor patrimonial foi de R\$ 2.289,73. O valor patrimonial teve uma valorização de 6.22% devido a reavaliação feita nos ativos imobiliários do Fundo. Essa valorização foi devido a perspectiva de melhora do mercado de varejo e, principalmente, pela queda da taxa livre de risco utilizada no modelo de valoração dos ativos. O gráfico abaixo compara a série histórica acumulada de alguns indicadores de mercado em relação ao valor da cota e aos rendimentos distribuídos desde o início do Fundo.

### Rentabilidade Acumulada

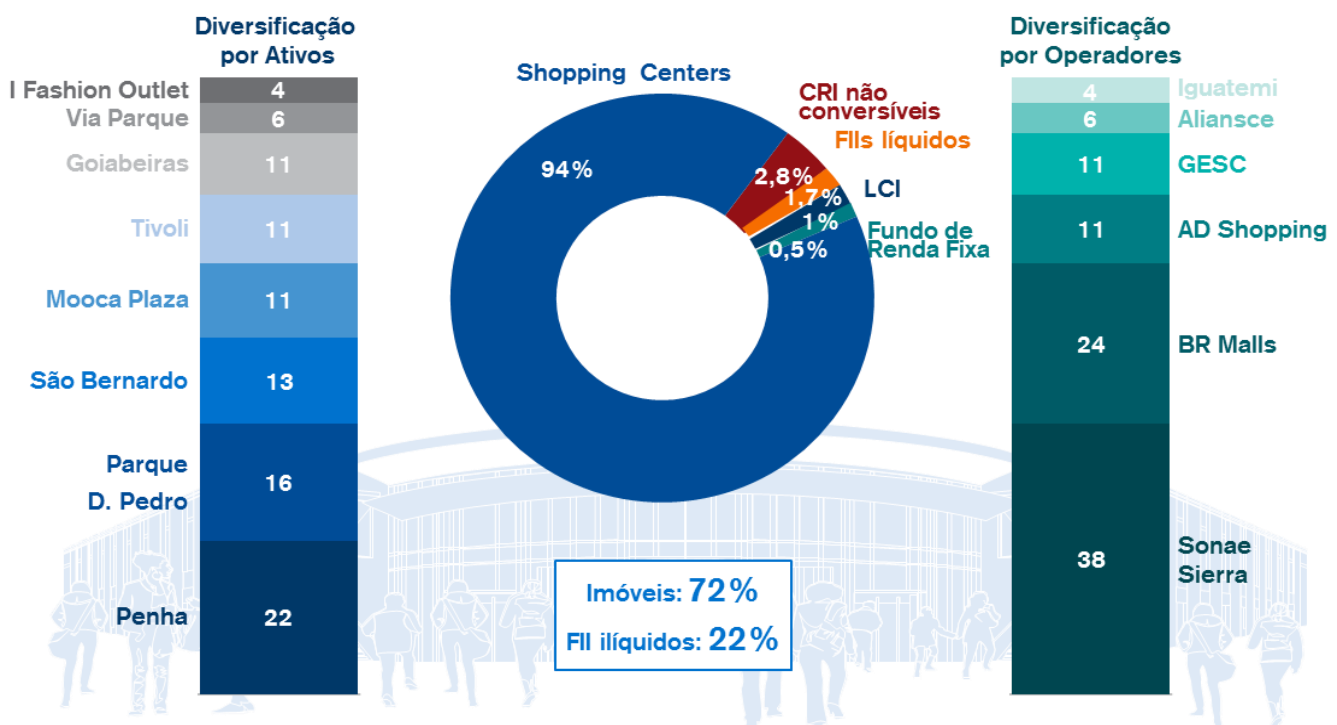


Fontes: CSHG / B3 / Bacen / Cushman&Wakefield

\* Para efeitos de comparação com os FIL, 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 (% carteira)

Da carteira do Fundo, 94% estão alocados em ativos alvo e 6% em Fundos de Investimento Imobiliário Líquidos (FIL), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e outros ativos de renda fixa (RF).

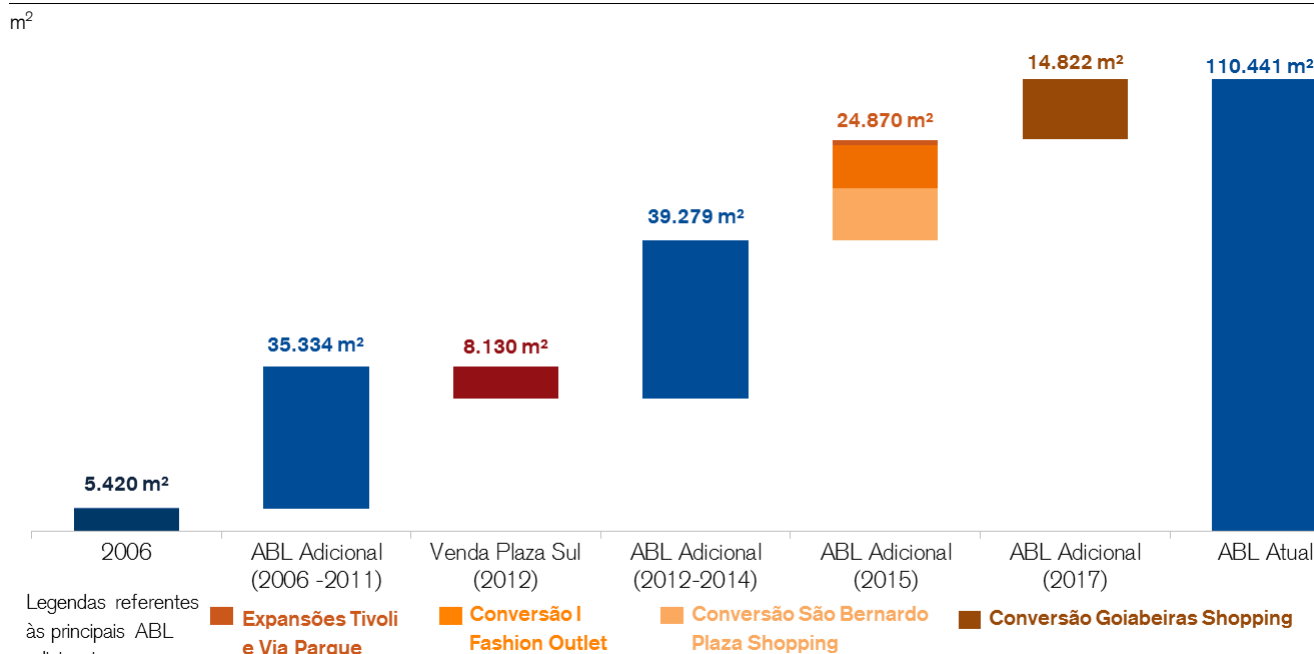


Fonte: Itaú / CSHG

## Carteira Imobiliária

O Fundo encerrou o mês de dezembro de 2017 com investimentos em **oito Shopping Centers**, distribuídos em sete cidades e quatro estados, que juntos totalizam aproximadamente 370 mil m<sup>2</sup> de Área Bruta Locável (ABL). Atualmente, a **ABL própria\*** da carteira contempla investimentos diretos e via FII somando **110,4 mil m<sup>2</sup>**.

### Crescimento da ABL própria



Fonte: CSHG

\* Não inclui Fundos de Investimento Imobiliários Líquidos.

## Desempenho Operacional<sup>1</sup>

O mês de novembro caracteriza-se pela realização do evento Black Friday, que já se consolidou como uma data varejista no Brasil. De maneira geral, as promoções ocorrem não apenas na sexta-feira, mas também durante o final de semana. Embora as vendas online sejam bastante utilizadas nessa época, verificou-se que a ocorrência dessa data tem gerado bons resultados aos shoppings, aumentando as vendas, uma vez que muitos consumidores utilizam esse período para antecipar as compras de Natal.

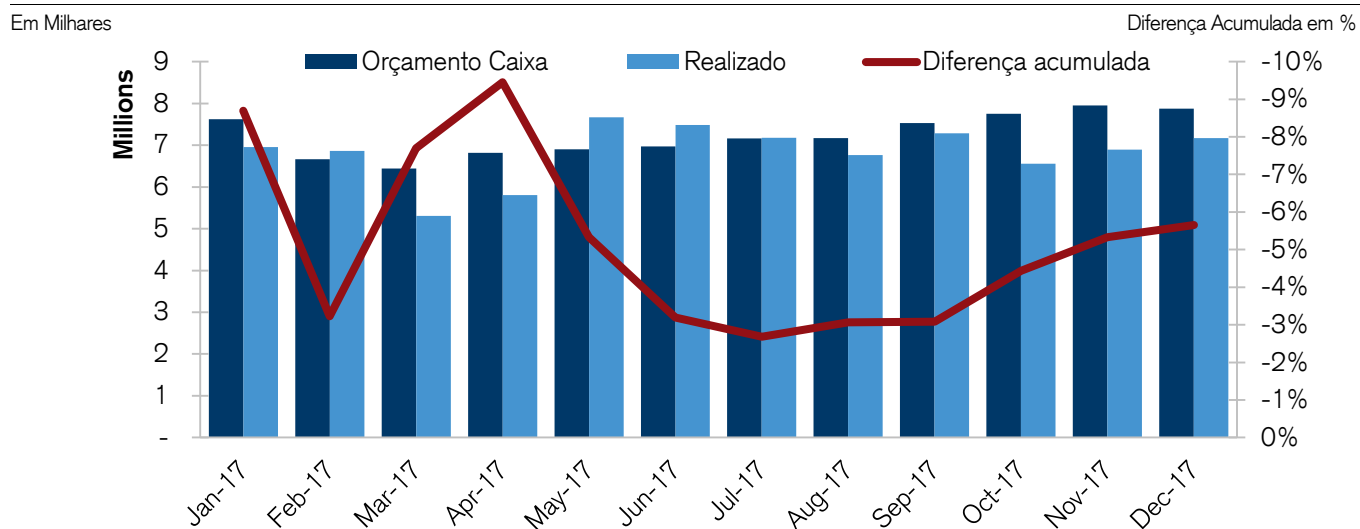
Nesse mês houve ligeira redução da vacância, com assinatura de contratos em prazo menor, em decorrência do desejo dos lojistas de iniciarem suas operações para aproveitar as vendas de Natal. A inadimplência, por sua vez, apresentou pequena redução, tendo sido influenciada especialmente pelos shoppings Tivoli, IFashion Outlet e Mooca, o que neutralizou o efeito de aumento de inadimplência nos shoppings Penha e Goiabeiras.

As ações para recuperação da inadimplência seguem como uma das prioridades da equipe, já tendo diversos imóveis em penhora e em fase de leilão, bem como busca de negociação de débitos, especialmente por lojistas inativos (ex-lojistas).

O orçamento inicial elaborado pelo Fundo, mais conservador do que os orçamentos elaborados pelos próprios shoppings, previam a manutenção da distribuição ao longo do ano. Este orçamento considerava a recuperação do mercado de varejo ao longo do segundo semestre, o que não ocorreu na velocidade esperada e impactou a manutenção dos rendimentos distribuídos.

Abaixo, gráfico que apresenta o orçamento caixa considerado pelo Fundo. Até o mês de dezembro, apresentamos um déficit acumulado de 5,66%.

### Orçamento Caixa 2017



Fonte: CSHG

Apesar do exposto acima, alguns empreendimentos apresentaram melhoras em seus resultados, permitindo o equilíbrio do fluxo de recebimentos e o consequente aumento do valor distribuído (R\$ 11,50). Com relação à variação entre os valores inicialmente previstos e os valores recebidos, a mesma é apresentada abaixo. Note-se que, a despeito da inadimplência, diversos empreendimentos tiveram reduções baixas em sua distribuição em decorrência da recuperação de inadimplência, bem como aumento de locações temporárias.

- **FII Via Parque Shopping (participação de 16,47% no FII) – este mês voltamos a ficar em linha com o orçamento.**
- **Shopping Jardim Sul (participação de 10,5% no FII) - Valor total de variação no mês: -R\$ 91,93 mil**
  - Em virtude da necessidade de pagamento de indenização a cliente em três parcelas, até dezembro teremos este impacto no rendimento
- **Mooca Plaza Shopping (participação de 20% no ativo) - Valor total de variação no mês: - R\$141,89**
  - Redução de alugueis mínimos pela criação de novas reservas técnicas e renegociações de contratos
  - Redução das receitas de mall e mídia
- **Tivoli Shopping (participação de 59% no ativo) – Valor total de variação no mês: - R\$ 37,39 mil**
  - Atrasos na inauguração de algumas operações, ocasionando postergação do recebimento de alugueis
  - Redução do fluxo de estacionamento
- **Shopping Center Penha (participação de 87,5% no ativo) - Valor total de variação no mês: - R\$ 427,48 mil**
  - Redução do fluxo de estacionamento
  - Inadimplência
  - Saída de operações para reserva técnica
  - Não absorção de vacância
- **Parque D. Pedro Shopping (participação de 10,53% no FII) – em linha com o orçamento**

- **São Bernardo Plaza Shopping (participação de 35% no ativo) - Valor total de variação no mês: - R\$ 75,51 mil**
  - Não absorção de vacância, significando tanto redução dos alugueis mínimos quanto aumento dos encargos de lojas vagas
- **Goiabeiras Shopping (participação de 53,99% no ativo) - Valor total de variação no mês: - R\$ 21,31**
  - Redução das locações temporárias
- **IFashion Outlet Novo Hamburgo (participação de 49% no ativo) - Valor total de variação no mês: + R\$73,92**
  - Inauguração de novas lojas

A somatória dos valores elencados acima resulta em uma redução dos montantes recebidos na ordem de – **R\$ 703,97 mil**.

O Fundo segue adotando medidas de curto e médio prazo, de forma a melhorar o fluxo de recebimentos, tais como:

- Aplicação de maior rigor no que tange às garantias dadas pelos novos locatários, bem como nas renovatórias;
- Solicitação de constante revalidação das garantias apresentadas (atualização periódica das matrículas dos imóveis);
- Não concessão de descontos ou qualquer tipo de benefícios a lojistas inadimplentes e/ou com indicação de sonegação na informação de vendas;
- Busca de negociação com lojistas inativos, na tentativa de recuperar valores já alocados como PDD;
- Busca constante de ferramentas que permitam agilizar a ação de despejos de lojistas.

Além disso, outras ações também vêm sendo adotadas a fim de manter a competitividade de nossos shoppings, a saber:

- Mapeamento de novas marcas que estejam atuando no mercado nacional;
- Busca de operações diferenciadas e maduras, de forma a proporcionar melhor posicionamento dos ativos;
- Acompanhamento constante da concorrência a fim de manter os ativos competitivos em relação aos demais empreendimentos localizados em sua área de atuação;
- Acompanhamento da taxa de esforço dos lojistas, de forma a buscar alternativas para substituição dos mesmos, evitando assim aumento da vacância.

Como resultado de algumas ações acima descritas, verificamos uma melhora no resultado dos empreendimentos no mês de novembro, a qual deve se consolidar no mês de dezembro. Cabe ressaltar que tem se verificado uma redução no fluxo de veículos como resultado da utilização de outras formas de locomoção pelos clientes, especialmente Uber e Táxi.

No que diz respeito aos eventos ocorridos no mês de novembro, destacam-se:

- **Tivoli Shopping:** Inauguração da loja Danny Cosméticos e dos quiosques Mr. Sweet, Ice Cream Roll, Portal VR e Burlesque;
- **Mooca Plaza Shopping:** Inauguração da loja Rokuzen e das lojas temporárias Arena Air Soft e Ofner;
- **Via Parque Shopping:** Inauguração da loja Espaço Laser;
- **Shopping Center Penha:** Inauguração da loja Imaginarium;
- **São Bernardo Plaza Shopping:** Reinauguração da loja Mundo Verde em nova localização e ampliação da loja Código Girls;
- **Goiabeiras Shopping:** Inauguração das lojas Vita, Divina Batata, Tribunal Regional Eleitoral, Tidelli, Brothers, Osklen, e dos quiosques Arôme, Massage Express, Dom Salgado.

A melhora no mês de novembro corrobora a visão expressa pelas principais instituições de análise de varejo no que tange ao aumento das vendas em dezembro, bem como o início da retomada da economia em 2018.

Adicionalmente às informações divulgadas no relatório, a página do CSHG Brasil Shopping contém novas informações na aba "Gestão Ativa". Basta acessar o [site](#) do fundo para ter acesso às notícias e campanhas realizadas nos shoppings, bem como informações relacionadas aos mercados.

## Indicadores Operacionais

Indicadores Operacionais	Nov-17	Acumulado Nov-17	Acumulado Nov-16
ABL Total*	369,585 m <sup>2</sup>	362,224 m <sup>2</sup>	344,392 m <sup>2</sup>
ABL Próprio <sup>2</sup>	110,441 m <sup>2</sup>	106,538 m <sup>2</sup>	96,870 m <sup>2</sup>
Vendas Totais	114,793,286	1,066,480,282	931,241,426
Receitas Totais + Estacionamento Líquido	8,453,153	86,544,397	79,210,282
NOI**	7,565,153	74,947,130	65,213,826
Vacância (ABL)	6.45%	6.43%	5.88%
Taxa de Cobrança 12 meses***	94.60%	94.20%	95.46%

\*Para cálculo da ABL acumulada, usa-se a média dos meses em análise, que pode variar devido a reservas técnicas, além de expansões e aquisições. A ABL do Goiabeiras Shopping não foi incorporada à ABL total apresentada acima.

\*\*NOI: Resultado Operacional Líquido. Refere-se à soma do resultado operacional (receita de locação e de cessão de direitos e despesas do shopping) e o resultado das operações de estacionamento (receitas e despesas).

\*\*\*Considera-se recuperação de atrasados.

Fontes: CSHG / Itáú / Administradoras dos Empreendimentos

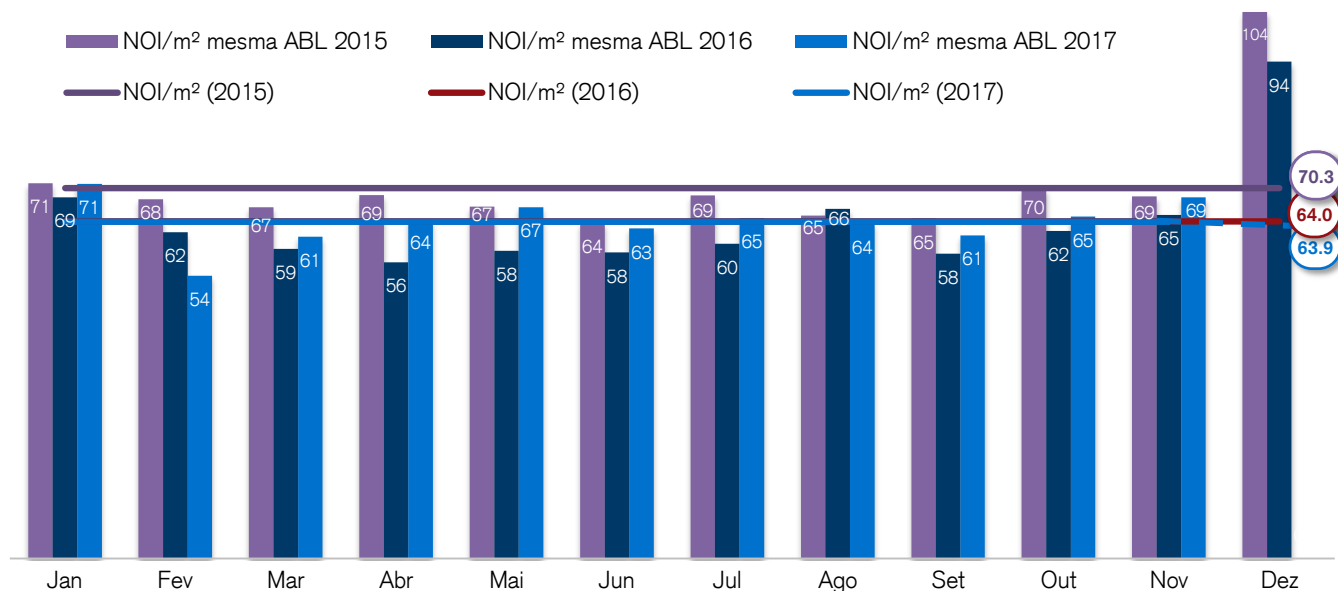
<sup>1</sup>Não obstante as checagens e verificações realizadas, a CSHG não se responsabiliza pelas informações contidas no presente relatório recebidas de terceiros (Administradoras dos FII e Shoppings). <sup>2</sup> Não inclui Fundos de Investimento Imobiliário Líquidos.

## Evolução do NOI/m<sup>2</sup> mesma ABL

O gráfico abaixo apresenta a evolução do NOI/m<sup>2</sup>, considerando a mesma participação do Fundo nos ativos, dentro do período analisado. Este indicador, no mês de Novembro de 2017, apresentou aumento de 5,1%, com relação ao mesmo período do ano anterior.

### Evolução NOI mesma ABL

R\$/m<sup>2</sup>

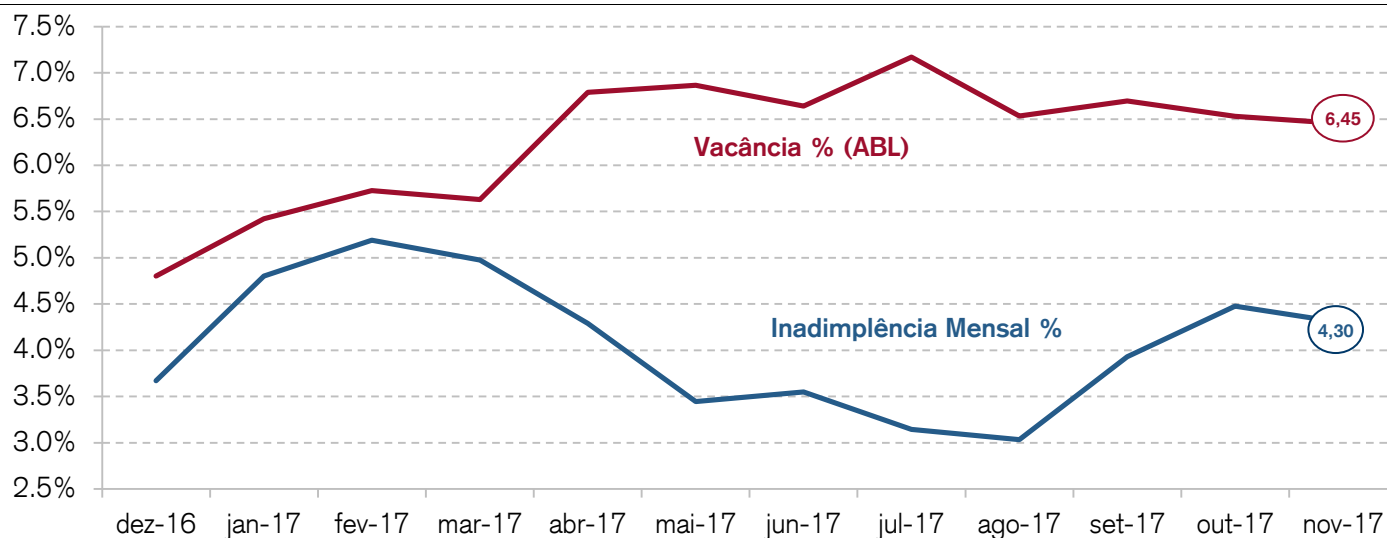


Fonte: CSHG / Itáú / Administradoras dos Empreendimentos

## Evolução da Vacância e Inadimplência

O gráfico abaixo apresenta a curva dos últimos 12 meses dos indicadores de vacância (% ABL) e inadimplência mensal (%) dos ativos em que o Fundo investe.

### Evolução da Vacância e Inadimplência HGBS\*



Fontes: Itaú / CSHG

## 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 das séries 22<sup>a</sup>, 33<sup>a</sup>, 42<sup>a</sup> e 55<sup>a</sup> da 4<sup>a</sup> emissão (“CRI”) emitidos pela Gaia Securitizadora S.A. (“GaiaSec”). Estes CRI foram adquiridos pelo Fundo<sup>1</sup> e possuem como lastro financiamentos da expansão do Shopping Goiabeiras<sup>2</sup>.

Em 19 de agosto de 2014, foi divulgado Fato Relevante para reportar decisão de primeira instância proferida no âmbito de um dos referidos processos<sup>3</sup>, que (i) declarava a fraude à execução cometida pela antiga proprietária de imóveis que compõem parte do Shopping, (ii) declarava a ineficácia das vendas de tais imóveis para a Goiabeiras Empresa de Shopping Center Ltda. (“Goiabeiras”), atual proprietária do Shopping Goiabeiras 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 GaiaSec 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 GaiaSec de caução real ou fidejussória no valor de R\$ 60 milhões. 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 GaiaSec, 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 naquele momento de qualquer caucionamento pela GaiaSec, até que uma decisão definitiva pela Câmara julgadora sobre o tema fosse proferida. Tal decisão de suspensão da caução foi ratificada, em 13 de novembro de 2015, pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. .

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 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 GaiaSec 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 22<sup>a</sup>, 33<sup>a</sup>, 42<sup>a</sup> e 55<sup>a</sup> da 4<sup>a</sup> emissão emitidos pela GaiaSec. 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 Goiabeiras, 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 foi objeto de recurso de apelação endereçado ao Tribunal de Justiça de São Paulo.

Além das informações prestadas acima, é importante destacar que, em 29 de julho de 2016, foi proferida sentença de primeira instância em demanda judicial ajuizada pela Jaú e por seu sócio controlador contra o credor/exequente e contra o único cotista do credor/exequente, o Banco BTG Pactual S.A. Conforme os termos da referida sentença, entendeu-se que a aquisição do crédito pelo credor/exequente junto ao Banco Santander S.A. teria ocorrido mediante o uso indevido de informações de clientes pelo Banco BTG Pactual S.A. protegidas por confidencialidade, bem como por infração ao princípio da boa-fé objetiva. A referida sentença, ainda, além de condenar os réus ao pagamento de indenização em favor da Jaú (a ser liquidada futuramente), determinou que a dívida da Jaú retornasse ao credor antecedente, o Banco Santander S.A. O Banco BTG Pactual S.A. interpôs recurso de apelação em face da mencionada decisão, o qual será examinado oportunamente pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.

Em 27 de março de 2017 foi divulgado Fato Relevante para informar que o Fundo firmou a “Escritura de Dação de Bem Imóvel em Pagamento e Pacto Adjetivo de Prorrogação de Alienação Fiduciária em Garantia”, por meio da qual se tornou proprietário da fração ideal de 53,99% (cinquenta e três inteiros e noventa e nove centésimos por cento) do imóvel no qual se localizam parte das lojas que compõem o Goiabeiras Shopping, situado na Avenida José Monteiro de Figueiredo, nº 500, em Duque de Caxias, Cuiabá, Estado do Mato Grosso (“Imóvel”).

Referida dação em pagamento foi realizada pelo valor de R\$ 109.423.561,06 (cento e nove milhões, quatrocentos e vinte e três mil, quinhentos e sessenta e um reais e seis centavos) e teve por finalidade liquidar o saldo devedor de determinados CRI subscritos pelo Fundo, tal como previsto nos próprios títulos. Tais CRI, objeto da dação, integram a 22<sup>a</sup> e 42<sup>a</sup> Séries da 4<sup>a</sup> Emissão da GaiaSec e estavam vinculados aos créditos imobiliários decorrentes de três Cédulas de Crédito Bancário (CCB-I, CCB-II e CCB-IV) de emissão da Goiabeiras, proprietária da fração ideal do imóvel transferido ao Fundo.

A fração ideal correspondente a 46,01% (quarenta e seis inteiros e um centésimo por cento), de propriedade da Goiabeiras, encontra-se alienada fiduciariamente para garantia dos CRI que integram a 33<sup>a</sup> e 55<sup>a</sup> Séries da 4<sup>a</sup> Emissão da GaiaSec, bem como para garantia de determinadas obrigações remanescentes das séries de CRI que foram objeto da referida dação em pagamento. A transferência de propriedade do Imóvel ocorreu no momento da amortização destes CRI e atendeu integralmente à Política de Investimento do Fundo e aos “Critérios de Aquisição e Estudo de Viabilidade” constantes do Anexo I ao Regulamento do Fundo.

Em 08 de maio de 2017, o Tribunal de Justiça de São Paulo julgou em conjunto todos os recursos mencionados acima. Conforme os acórdãos prolatados, o mencionado Tribunal (i) reconheceu a exigibilidade do crédito do credor/exequente, deduzindo que os supostos bens livres de titularidade da Jaú configuravam apenas uma expectativa de direito quando da venda do Shopping à atual proprietária, bem como que a utilização de informações sigilosas para a aquisição do crédito não teria reflexos para o caso, podendo ser objeto de análise e sanção próprias na esfera administrativa pelos órgãos competentes; (ii) determinou, anulando a perícia realizada anteriormente para apuração do crédito do credor/exequente, a realização de nova perícia com base em parâmetros que foram especificamente fixados e que são distintos daqueles até então defendidos tanto pela executada/devedora Jaú, como pelo credor/exequente; e (iii) autorizou a penhora dos imóveis objeto das 419 matrículas que compunham a configuração original do Shopping, antes das expansões viabilizadas pelo financiamento que lastreou os CRI aqui referidos; bem como de 30% (trinta por cento) das receitas de aluguel auferidas com a exploração de tais imóveis. Foram opostos embargos de declaração pela exequente e pelo executado. A GaiaSec opôs embargos de declaração em face da decisão acima referida e atualmente aguarda seu julgamento no Tribunal.

Contudo, as 419 matrículas originais do imóvel no qual se localiza o Shopping (sobre as quais o Tribunal determinou que recaísse a penhora) foram unificadas com as áreas da expansão financiada pelas emissões de CRI, expansão essa que compreendeu tanto a aquisição de terrenos adicionais como a construção de novas áreas de exploração.

Para efetivar a penhora determinada pelo Tribunal, o juízo de primeira instância ordenou que ela fosse instituída sobre a totalidade da matrícula unificada (abrangendo, portanto, todo o Shopping bem como a área do terreno em que se pretende erigir uma torre comercial), e ressaltou que *“esta decisão não causará qualquer prejuízo às executadas, pois eventual decisão determinando a redução do percentual penhorado poderá ser novamente averbada na matrícula do imóvel”*.

A GaiaSec apresentou ao juízo de primeira instância pedido de reconsideração em relação à penhora da matrícula unificada sob o argumento de que as áreas resultantes da expansão financiada pelas emissões de CRI não devem ser utilizadas para saldar dívidas da antiga proprietária do imóvel. Referido pedido foi acompanhado de laudo indicando que a área pertencente à antiga proprietária do imóvel e devedora original dos créditos executados representa 38% do Shopping em sua configuração atual.

Frente a tais argumentos, o juízo de primeira instância determinou a suspensão da ordem de penhora anteriormente proferida, solicitando a manifestação da parte exequente.

A GaiaSec – Gaia Securitizadora S.A., na qualidade de emissora dos referidos CRI, bem como o Administradora, na condição de proprietária fiduciária de parte do Shopping, estão tomando as medidas judiciais que entendem cabíveis em defesa dos interesses do Fundo e seus cotistas. Decisões que representem impactos no patrimônio do Fundo e/ou representem mudanças no curso dos processos serão comunicadas ao mercado através de Fatos Relevantes.

<sup>1</sup> Os CRIs representam 2,06% do Patrimônio Líquido do Fundo do Patrimônio Líquido do Fundo na data de 29/12/2017.

<sup>2</sup> 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 S.A. - Construtora e Incorporadora (“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, antecessora proprietária de imóveis que compõem parte do Shopping Goiabeiras e que atualmente são de propriedade da Goiabeiras, devedora dos CRI e atual proprietária do Shopping Goiabeiras.

<sup>3</sup> 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.

## O Fundo

Constituído em 2006, o **CSHG Brasil Shopping FII** foi o primeiro Fundo de Investimento Imobiliário lançado pela CSHG. O objetivo do Fundo é auferir rendimentos pela aquisição e exploração comercial de participações em **Shopping Centers**. O Fundo foi um dos primeiros a serem aprovados pelos órgãos reguladores sem apresentar empreendimentos para investimento já definidos, em uma época em que outros produtos eram lançados com um único ativo já previamente determinado. Sua **Política de Investimentos** é aberta a qualquer imóvel que se enquadre nos critérios de aquisição lá definidos.

Após as **1ª e 2ª Emissões de Cotas**, encerradas respectivamente em dez-06 e mar-07, foi constituída a carteira de investimentos inicial do Fundo através da aquisição de participações em dois empreendimentos, cujos investimentos totalizaram cerca de R\$ 50 milhões. Em abril de 2009 foi aprovada a **3ª Emissão de Cotas** que, após encerrada, elevou o patrimônio do Fundo para cerca de R\$ 192 milhões. Com os novos recursos, a carteira de investimentos foi incrementada pela aquisição de participações em três novos empreendimentos.

Ao longo do 1º semestre de 2011 foi realizada a **4ª Emissão de Cotas**, cuja distribuição foi encerrada em jul-11 com um volume captado de R\$ 179 milhões. Com essa captação, o Fundo realizou três operações, sendo uma de permuta com reposição financeira e duas de aquisição. Em jun-12 foi realizada a **5ª Emissão de Cotas**, que somou ao patrimônio do Fundo aproximadamente R\$ 333 milhões. Os recursos foram investidos em cinco operações, sendo dois novos empreendimentos. Com objetivo de dar continuidade ao processo de consolidação do Fundo e aproveitar oportunidades no mercado, foi aprovada em outubro de 2012 a **6ª Emissão de Cotas**. A emissão finalizada em maio de 2013 somou ao patrimônio do Fundo aproximadamente R\$ 193 milhões.

## Ficha Técnica

### Tivoli Shopping Center



Av. St Bárbara, 777 – St. Bárbara d'Oeste, SP  
**59%** de participação  
**23,9 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**158** operações  
 Aquisições:  
 Dez-12, Mai-07 e Jan-07  
 Inauguração: 1998  
 Expansão: 2015

### Shopping Center Penha



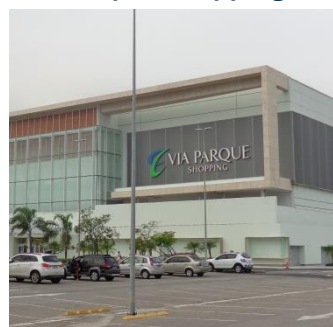
R. Dr. João Ribeiro, 304 – São Paulo, SP  
**87,5628%** de participação  
**29,6 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**208** operações  
 Aquisições:  
 Dez-12, Fev-12, Jan-12, Fev-10, Jul-09 e Mai-09  
 Inauguração: 1992

### Shopping Parque Dom Pedro



Av. Guilherme Campos, 500 – Campinas, SP  
**10,53%** de participação via cotas de FII  
**127,3 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**394** operações  
 Aquisições: Dez-09 e Jul-09  
 Inauguração: 2002

### Via Parque Shopping



Av. Ayrton Senna, 3000 – Rio de Janeiro, RJ  
**16,4648%** de participação via cotas de FII  
**57,2 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**239** operações  
 Aquisições:  
 2014 / 2013 / 2009  
 Inauguração: 1993

### Goiabeiras Shopping Center



Av. José Monteiro de Figueiredo, 500 – Cuiabá, MT  
**54%** de participação  
**26,2 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**187** operações  
 Aquisições: Mar-17  
 Inauguração: 1989

### Mooca Plaza Shopping



R. Cap. Pacheco e Chaves, 313 – São Paulo, SP  
**20%** de participação  
**41,9 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**275** operações  
 Aquisição: Set-12  
 Inauguração: Nov-11

### São Bernardo Plaza Shopping



Av. Rotary, 624 – São Bernardo do Campo, SP  
**35%** de participação  
**42,9 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**236** operações  
 Aquisições:  
 Fev-15, Dez-12 e Jul-12  
 Inauguração: Nov-12

### I Fashion Outlet – Novo Hamburgo



Rodovia BR 116 Km 239 – Novo Hamburgo – RS  
**49%** de participação  
**20,1 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**91** operações  
 Aquisições: Jun-15  
 Inauguração: Set-13

Este material foi preparado pela Credit Suisse Hedging-Griffo ("CSHG"), tem caráter meramente informativo e foi desenvolvido para uso exclusivo dos colistas 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 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 rentabilidade futura. É vedada a cópia, distribuição ou reprodução total ou parcial deste material sem a prévia e expressa concordância da CSHG.

Atendimento a clientes  
 DDG: 0800 558 777  
[www.cshg.com.br/contato](http://www.cshg.com.br/contato)

Ouvidoria  
 DDG: 0800 77 20 100  
[www.cshg.com.br/contato](http://www.cshg.com.br/contato)