

# CSHG Brasil Shopping FII

**Setembro de 2014**

## 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

### Administradora

CSHG Corretora de Valores S.A.

### Escriturador

Itaú Corretora de Valores S.A.

### Taxa de administração

1,5% ao ano sobre o valor de mercado das cotas

### Ofertas concluídas

6 emissões de cotas realizadas

### Código de negociação

HGBS11

## Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá R\$ 13,80 por cota como rendimento referente ao mês de setembro. O pagamento será realizado em 14/10/14, aos detentores de cotas em 30/09/14. 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. A estratégia de distribuição de rendimentos objetiva, ainda, ser o mais linear possível, buscando minimizar impactos e oscilações no valor das cotas no mercado secundário.

Fluxo HGBS 11	set-14	2014	12 Meses
<b>Receita Financeira</b>	687.616	7.020.187	9.350.780
Renda Fixa	73.277	1.113.354	1.716.119
CRI (não conversíveis) <sup>1</sup>	494.848	4.717.044	6.123.268
LCI <sup>1</sup>	119.491	1.189.790	1.511.392
<b>Receita Imobiliária</b>	8.896.209	75.991.810	100.857.820
Renda Imobiliária <sup>2</sup>	4.700.150	39.964.963	53.313.248
CRI (conversíveis) <sup>1</sup>	2.289.646	19.453.397	25.709.459
Lucro Operações <sup>3</sup>	1.906.413	16.573.450	21.835.113
<b>Total de Receitas</b>	9.583.825	83.011.998	110.208.600
<b>Total de Despesas<sup>4</sup></b>	(1.168.692)	(10.554.856)	(14.607.993)
<b>Resultado</b>	8.415.134	72.457.142	95.600.608
<b>Rendimento</b>	7.417.390	67.992.738	90.083.659
<b>Médio / Cota</b>	13,80	14,06	13,97

<sup>1</sup>Receitas de CRI conversíveis e não conversíveis/LCI: consideram rendimentos e eventuais ganhos de capital. <sup>2</sup>Renda imobiliária: compreende receitas operacionais dos shoppings, líquido das despesas operacionais aplicáveis ao negócio, e rendimentos e eventuais ganhos de capital de FII. <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 BM&FBovespa, entre outros.

## Liquidez

	set-14	2014	12 Meses
Presença em pregões	100%	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	13,0	110,5	160,1
Giro (em % do total de cotas)	1,5%	12,7%	18,0%
Valor de mercado	R\$ 870,7 milhões		
Quantidade de cotas do Fundo	537.492 cotas (3.530 cotistas)		

Fontes: CSHG / BM&FBOVESPA

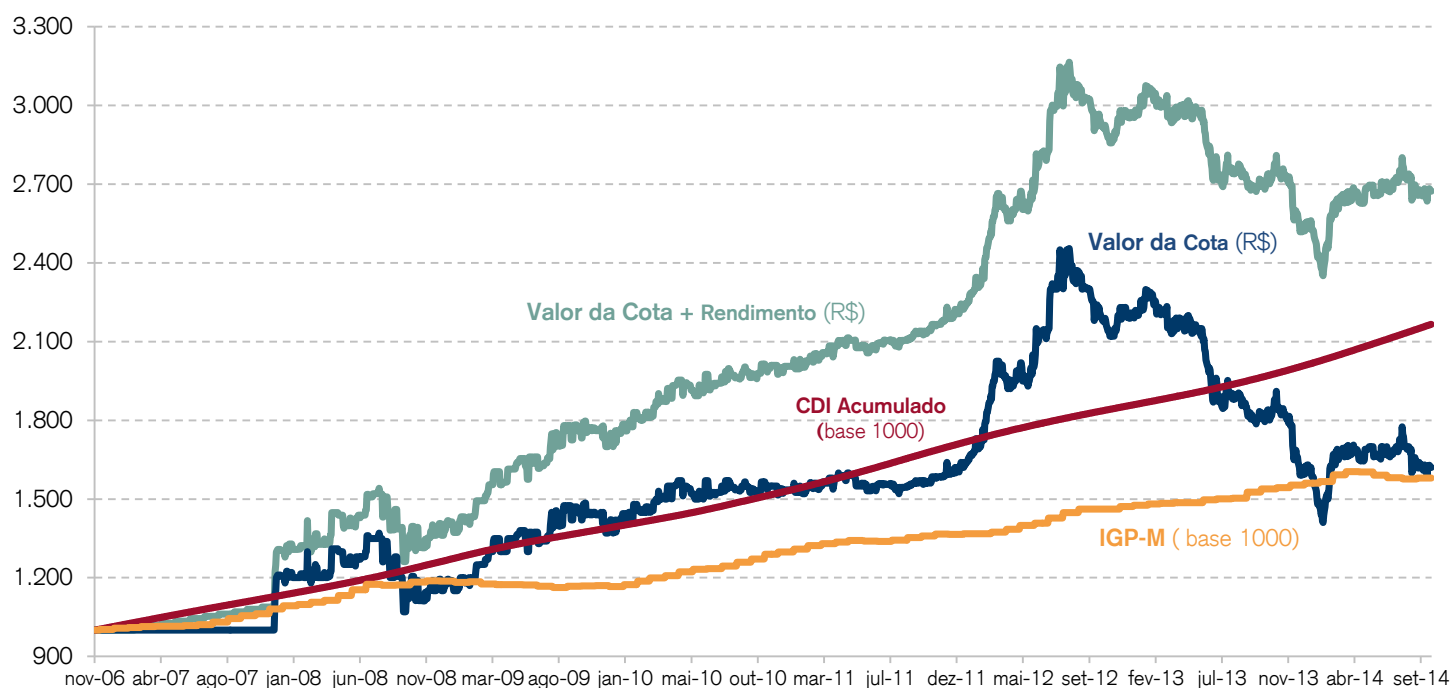


## Rentabilidade

A rentabilidade global calcula a taxa interna de retorno contemplando renda mensal e 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\$1.620,00** e o valor patrimonial foi de **R\$2.039,06**. 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.

CSHG Brasil Shopping FII	Início	Ano	Mercado 12 meses
Data	21-nov-06	31-dez-13	30-set-13
Valor Referência (R\$)	1.000,00	1.618,90	1.830,00
Renda Acumulada	105,31%	7,81%	9,15%
Ganho de Capital Líq.	49,60%	0,05%	-11,48%
TIR Líq. (Renda + Venda)	244,27%	8,18%	-2,43%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	17,09%	11,11%	-2,43%
Retorno em % CDI Líquido	247%	122%	-28%

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

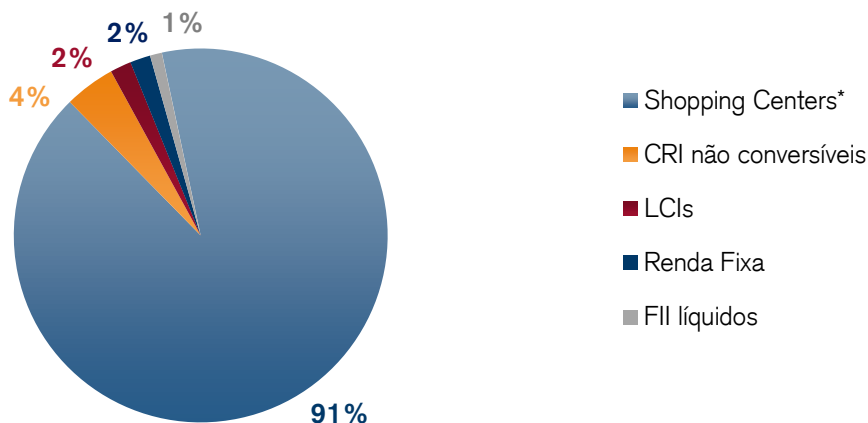


Fonte: CSHG / BM&FBOVESPA / Cetip / FGV

## Investimentos

Do patrimônio do Fundo, 91% estão alocados em ativos alvo e 9% estão alocados em Fundos de Investimento Imobiliário líquidos (FII), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e outros ativos de renda fixa.

### Investimento por classe de ativo (% de Ativo)

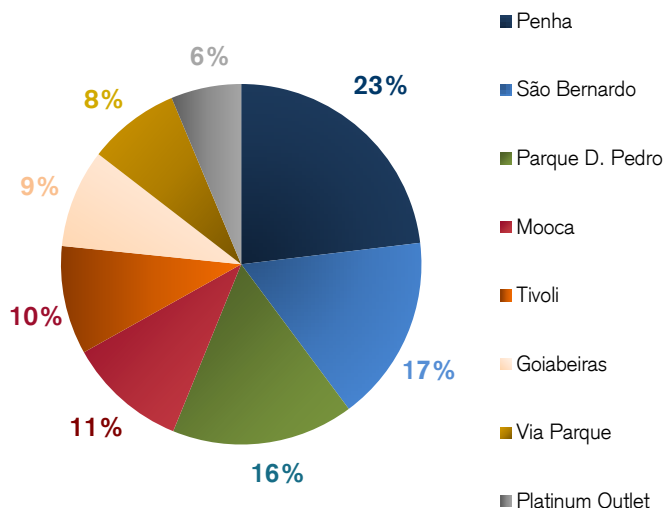


\*Inclui FII ilíquidos e CRI conversíveis  
Fontes: Itaú / CSHG

## Diversificação da Carteira de Shopping Centers

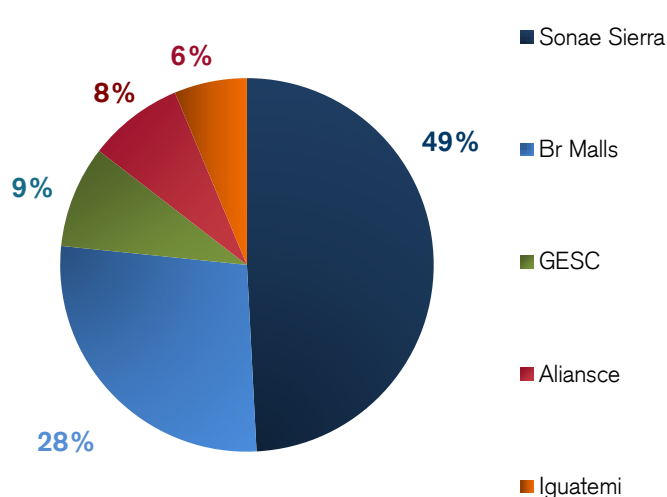
Os 91% de patrimônio líquido do Fundo referentes a Shopping Centers apresentam a seguinte diversificação:

### Composição por Shopping\* (set-14)



\*Inclui valores dos CRI conversíveis  
Fontes: CSHG / Itaú

### Composição por Administradora\* (set-14)

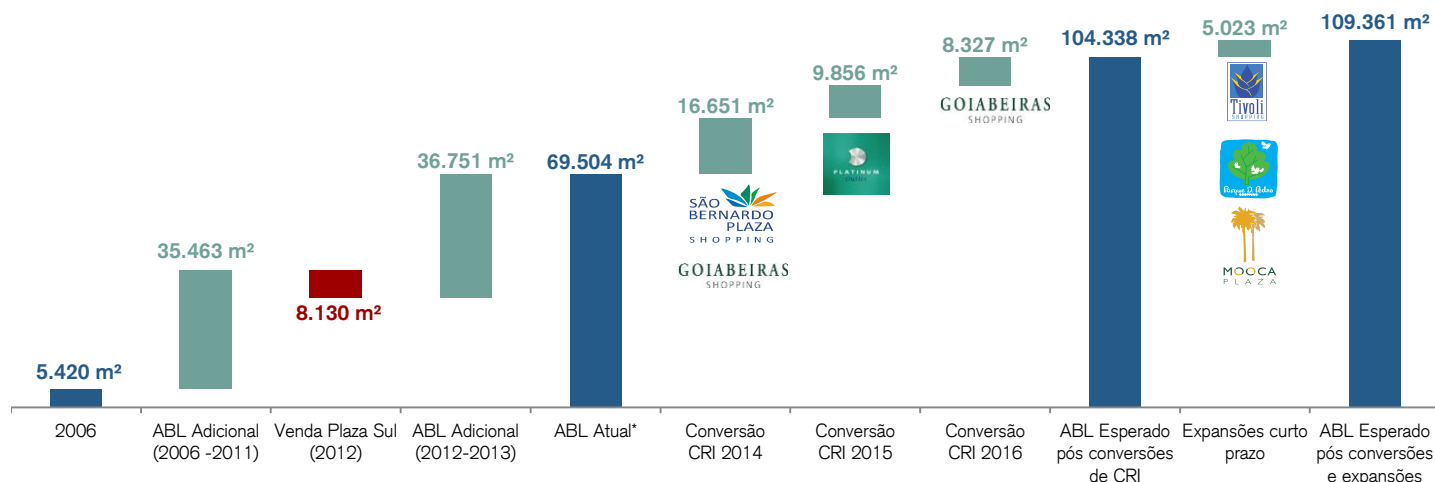


\*Inclui valores dos CRI conversíveis  
Fontes: CSHG / Itaú

## Carteira Imobiliária

O Fundo encerrou o mês com investimentos em **oito Shopping Centers**, distribuídos em sete cidades e quatro estados, que juntos totalizam mais de 356 mil m<sup>2</sup> de Área Bruta Locável (ABL). Atualmente, a **ABL própria** da carteira contempla investimentos diretos e via FII somando **69,5 mil m<sup>2</sup>**. Ao final de 2016, assumindo as conversões dos CRI dos shoppings Goiabeiras, São Bernardo Plaza Shopping e Platinum Outlet e com as expansões dos ativos Tivoli Shopping, Shopping Parque D. Pedro e Mooca Plaza Shopping, que têm previsão de inauguração para próximos 2 anos, a ABL própria poderá atingir até **109,4 mil m<sup>2</sup>\***.

### Crescimento da ABL própria (m<sup>2</sup>)



\*ABL atual e esperado podem variar devido a reservas técnicas, além de expansões e aquisições / ABL próprio do Shopping Goiabeiras estimado em função do percentual de conversão do CRI.

Fontes: CSHG / Itaú

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

### Indicadores Operacionais<sup>2</sup>

	Ago-14	Acumulado Ago-14	Acumulado Ago-13
ABL Total*	310.198 m <sup>2</sup>	310.953 m <sup>2</sup>	315.169 m <sup>2</sup>
ABL Próprio*	69.504 m <sup>2</sup>	69.832 m <sup>2</sup>	71.597 m <sup>2</sup>
Vendas Totais	67.746.491	522.029.885	493.601.650
Receitas Totais + Estacionamento Líquido	5.464.181	42.330.638	39.639.316
NOI**	4.668.096	37.085.809	35.080.250
Vacância (ABL)	2,84%	2,56%	1,84%
Taxa de Cobrança 12 meses***	98,59%	98,25%	99,02%

\*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.

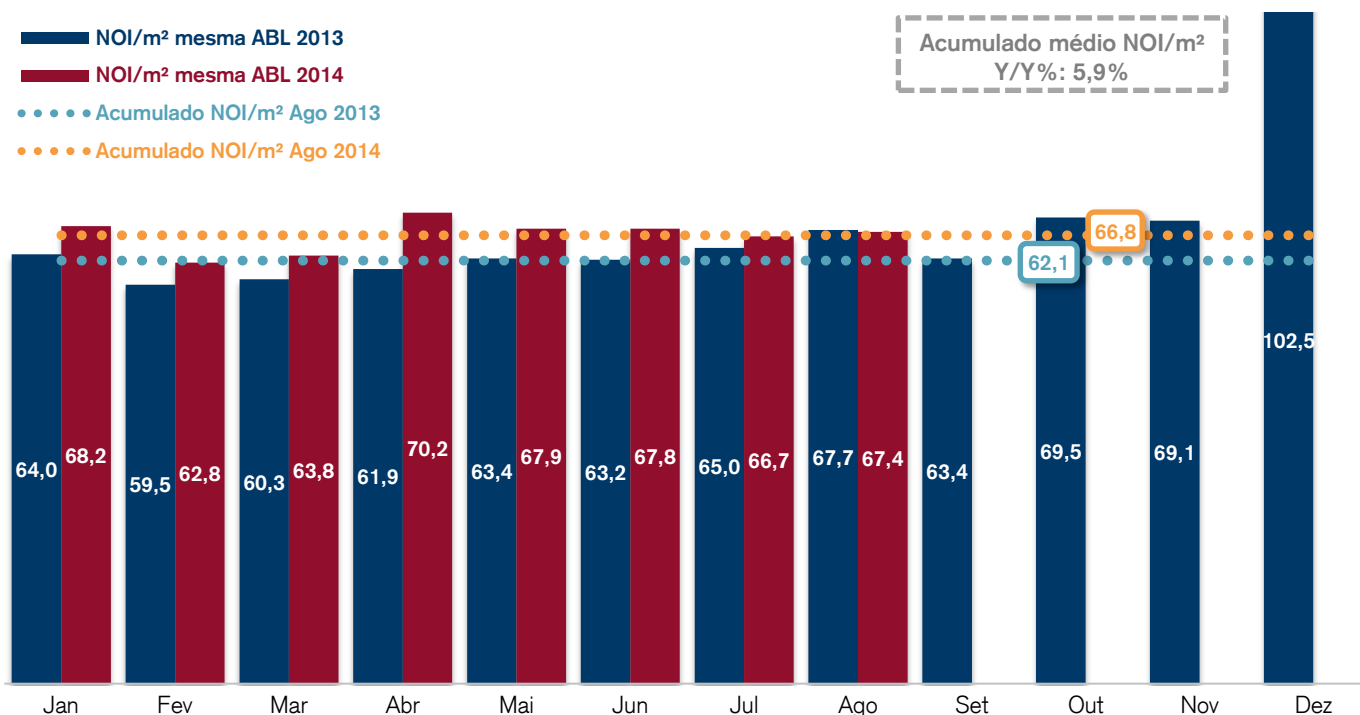
\*\*NOI: Resultado Operacional Líquido. Refere-se à soma do resultado operacional (receita de locação e de cessão de direitos e despesas do shopping) e o resultado das operações de estacionamento (receitas e despesas).

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

Fontes: CSHG / Itaú / 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 CRI conversíveis.

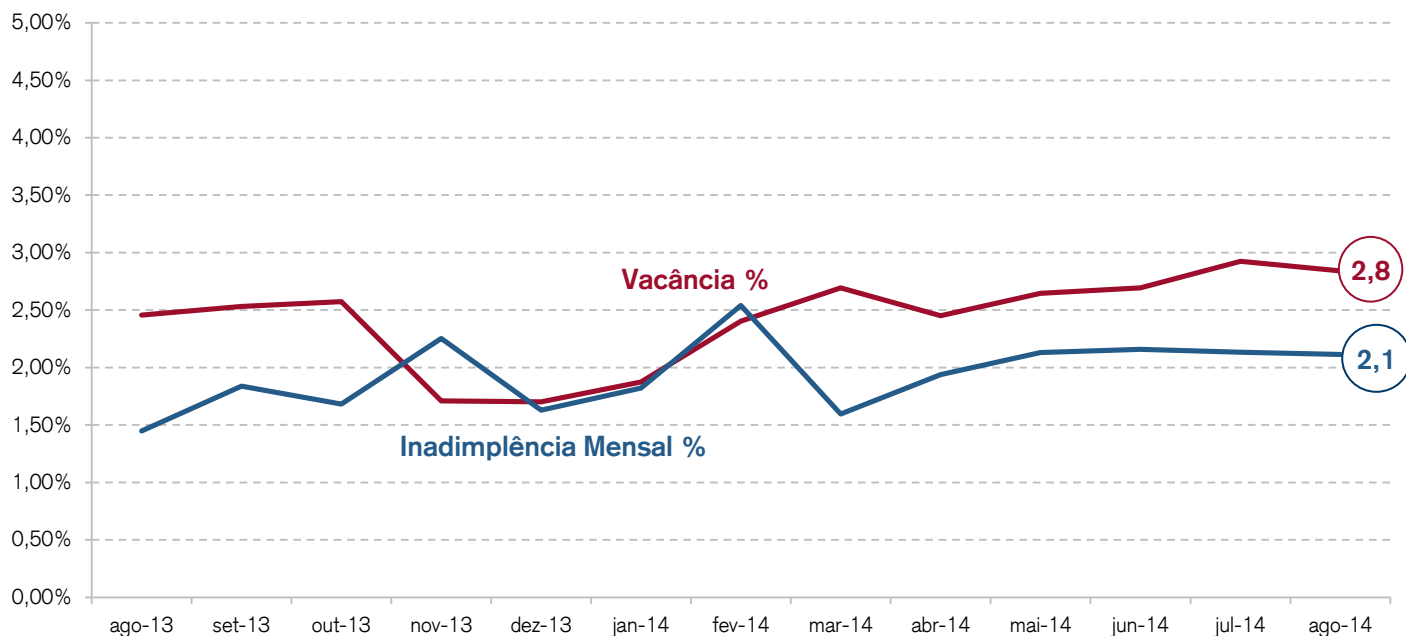
### Evolução do NOI/m<sup>2</sup> mesmo ABL\*



\* Não inclui CRI conversíveis. / Metodologia: desconsidera da base os dois anos as áreas dos shoppings Tivoli e Via Parque que tiveram interferência devido às expansões.

Fontes: CSHG / Itaú / administradoras dos empreendimentos

### Evolução da Vacância e Inadimplência<sup>2</sup>



Fontes: Itaú / CSHG

<sup>2</sup>Não inclui CRI conversíveis.

## Conversão – CRI Goiabeiras

Em 12 de agosto de 2014, foi realizada Assembleia Geral dos Titulares de Certificados de Recebíveis Imobiliários da 22ª série da 4ª emissão da Gaia Securitizadora que aprovou a alteração do fluxo de amortização das Cédulas de Crédito Bancário nos SGO01 e SGO02 (“CCBs”) e, conseqüentemente, dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRI”) adquiridos pelo Fundo com lastro no financiamento da expansão do Shopping Goiabeiras. Esta alteração posterga a previsão de amortização de 40% (quarenta por cento) do saldo devedor deste CRI para 27/01/2015. Este evento estava inicialmente previsto para ocorrer em maio de 2014 e já havia sido adiado para agosto deste mesmo ano.

A autorização de tais prorrogações das parcelas de amortização é realizada: (i) sem prejuízo da possibilidade de a Gaia Securitizadora S.A. (“Emissora”) e a Goiabeiras Empresa de Shopping Center Ltda. (“Devedora”) optarem pela dação em pagamento (“Dação em Pagamento” ou “Opção de Conversão”), previstas nos CRI e no respectivo Termo de Securitização, ficando a possibilidade do exercício deste direito postergada para as novas datas de amortização acima avençadas, (ii) sem prejuízo da manutenção dos pagamentos de juros previstos para ocorrer, à mesma taxa atualmente incidente, e (iii) com a expressa anuência e concordância da Emissora e da Devedora. A postergação ocorreu pelos fatos explicados na sessão “Fato Relevante – CRI Goiabeiras” deste relatório.

## Fato Relevante – 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 22ª, 33ª, 42ª e 55ª da 4ª emissão emitidos pela Gaia Securitizadora. 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, foi divulgado Fato Relevante para reportar decisão de primeira instância proferida em um dos referidos processos<sup>3</sup>, 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 aluguéis dos mencionados imóveis fossem penhorados e depositados em conta judicial.

Em 26 de agosto foi divulgado novo Fato Relevante para informar que as medidas adotadas pela Securitizadora e pela Administradora para reverter tal julgado resultaram em uma nova decisão, proferida pelo mesmo Juízo, suspendendo temporariamente os efeitos da decisão anterior. Desta forma, as garantias dos CRI estão, por ora, devidamente preservadas.

A Administradora continua acompanhando ativamente os procedimentos adotados pela Gaia Securitizadora, a fim de resguardar os interesses dos cotistas do Fundo.

<sup>1</sup>Este CRI corresponde a 11,30% do Patrimônio Líquido do CSHG Brasil Shopping FII na data de 30/09/2014.

<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. 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.

<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.

## Gestão Ativa

Em janeiro-12, o **CSHG Brasil Shopping FII** deu saída à sua participação de 30% do Shopping Plaza Sul, por meio de uma operação de permuta pelo Shopping Penha, mais reposição financeira no valor de R\$ 63,9 milhões, dividido em 42 parcelas, corrigidas pro rata die pelo CDI. Esta venda contribuiu significativamente para o aumento dos rendimentos distribuídos: nos 12 meses que antecederam a operação, a média dos rendimentos distribuídos por cota foi R\$11,04. Já nos 12 meses seguintes, esta média alcançou R\$13,64 por cota.

Algumas características importantes do portfólio do Fundo estão sendo trabalhadas para evitar possíveis impactos nos rendimentos distribuídos após junho-15, mês do último recebimento do lucro desta operação. Atualmente, parcela significativa da carteira está em fase de **consolidação**, sendo 39% da ABL própria inaugurada há menos de 3 anos, e aproximadamente 35 mil m<sup>2</sup> de **potencial de expansão** em ABL próprio. Adicionalmente, o Fundo possui aproximadamente R\$10 milhões de **resultados acumulados** a distribuir, mesmo tendo respeitado a regra de distribuição de, no mínimo, 95% dos rendimentos auferidos a regime de caixa no semestre.

## Ficha Técnica

### Tivoli Shopping Center



Av. St Bárbara, 777 – St. Bárbara d'Oeste, SP

**59%** de participação

**18,1 mil m<sup>2</sup>** de ABL

**137** operações

Aquisições: Dez-12, Mai-07 e Jan-07

Inauguração: 1998

### Shopping Center Penha



R. Dr. João Ribeiro, 304 – São Paulo, SP

**87,5628%** de participação

**29,8 mil m<sup>2</sup>** de ABL

**193** 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

**10,6684%** de participação via cotas de FII

**123,9 mil m<sup>2</sup>** de ABL

**398** operações

Aquisições: Dez-09 e Jul-09

Inauguração: 2002

### Via Parque Shopping



Av. Ayrton Senna, 3000 – Rio de Janeiro, RJ

**16,78%** de participação via cotas de FII

**53,9 mil m<sup>2</sup>** de ABL

**248** operações

Aquisições: Jul-14, Mai-14, Mar-14, Jan-14, Dez-13, Ago-13 e Nov-09

Inauguração: 1993

### Goiabeiras Shopping Center



Av. José Monteiro de Figueiredo, 500 – Cuiabá, MS

CRI conversível - fração ideal pós fixada

**26,0 mil m<sup>2</sup>** de ABL

**211** operações

Aquisições: Out-12, Mai-11 e Jan-11

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

**250** operações

Aquisição: Set-12

Inauguração: Nov-11

### São Bernardo Plaza Shopping



Av. Rotary, 624 – São Bernardo do Campo, SP  
**5%** de participação + CRI conversível em **30%**  
**42,7 mil m<sup>2</sup>** de ABL  
**239** operações  
Aquisições: Dez-12 e Jul-12  
Inauguração: Nov-12

### Shopping Platinum Outlet



Rodovia BR 116 Km 239 – Novo Hamburgo - RS  
CRI conversível em **49%**  
**20,1 mil m<sup>2</sup>** de ABL  
**89** operações  
Aquisições: Out-13, Abr-13 e Dez-12  
Inauguração: Set-13

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