

15 de setembro de 2014

Relatório de resultados do 2º trimestre de 2014

CSHG Brasil Shopping FII

Código de negociação: **HGBS11**

list.hgbs11@cshg.com.br



São Paulo, 15 de setembro de 2014

CSHG Brasil Shopping FII

BM&F Bovespa: HGBS11

O CSHG Brasil Shopping FII, o maior fundo de investimento imobiliário de shopping center da BM&FBovespa*, anuncia hoje seus resultados referentes ao segundo trimestre de 2014 (2T14). O fundo detém participação em 8 shoppings no Brasil, que totalizam mais de 356 mil m² de área bruta locável (ABL) e 70 mil m² de ABL próprio, distribuídos em sete cidades e quatro estados.

Destaques

- No segundo trimestre de 2014, a **receita bruta** dos shoppings da carteira alcançou R\$16 milhões, crescendo 9% com relação ao mesmo trimestre do ano anterior.
- O **NOI** do Fundo totalizou R\$14,3 milhões no 2º trimestre do ano, um **crescimento de 9,3%** sobre o NOI do mesmo período do ano anterior. O NOI mesma ABL cresceu 7,7% considerando o acumulado do primeiro semestre.
- O crescimento aluguel mesmas lojas (**SSR**) alcançou **10,7%** enquanto as vendas mesmas lojas (**SSS**) cresceram **9,2%** no segundo trimestre de 2014. O crescimento, ainda que afetado pela realização da Copa do Mundo no país, apresentou ganhos reais principalmente por dois motivos: efeito sazonal da Páscoa, que ocorreu em abril deste ano e pelo grande número de contratos que foram renovados neste trimestre com ganhos reais nos valores de aluguel mínimo.
- A **taxa de ocupação** em ABL dos nossos shoppings finalizou o segundo trimestre ano de 2014 em **97,3%**, e a **inadimplência mensal** em **2,2%**.
- O Fundo encerrou o trimestre com **537.492** cotas e **3.403** cotistas e com **valor de mercado R\$913** milhões.
- No fechamento do trimestre, o valor de mercado da cota do Fundo foi de **R\$1.699,00** e o seu valor patrimonial foi de **R\$2.080,29**.
- No decorrer do semestre, a administradora do Fundo divulgou ao mercado, através dos relatórios mensais e Fatos Relevantes, informações em referência à alguns Certificados de Recebíveis Imobiliários adquiridos pelo Fundo. Detlhamentos adicionais encontram-se disponíveis nas seções “Conversão – CRI São Bernardo Plaza Shopping”, “Conversão – CRI Goiabeiras” e “Fato Relevante – CRI Goiabeiras”.

Comentários da administradora sobre as informações divulgadas

As informações financeiras e operacionais acima e a seguir, exceto onde indicado ao contrário, são apresentadas de forma consolidada, não considerando assim valores para os shoppings que o Fundo investe via Certificados de Recebíveis Imobiliários. 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).

*Considera fundos líquidos com mais de um ativo no seu portfólio

Panoramas econômicos

Macro

Panorama econômico

No mercado doméstico, o semestre foi marcado pelo encerramento do ciclo de aperto da política monetária, conduzido pelo Banco Central do Brasil. Este ajuste, iniciado em abril-13, finalizou com um aumento expressivo na taxa Selic (de 375 bps), levando a taxa básica de juros para 11% ao ano. A expectativa, aparentemente alinhada com o consenso do mercado financeiro e refletida nas últimas pesquisas Focus do Banco Central do Brasil, aponta para estabilidade na Selic até o final do ano de 2014.

O desaquecimento da economia, comprovado pela estagnação do PIB, levou o país à beira de recessão técnica e deve contribuir para essa pausa no aperto monetário, assim como o início do período eleitoral. Com relação às perspectivas para 2015, a expectativa é de início de um novo ciclo.

Será necessário aguardar a definição de quem será o próximo comandante do governo e qual será a composição de sua equipe econômica. No entanto, devido às baixas taxas de crescimento que tem se verificado nos últimos anos, esperamos que o ajuste se dê através de política fiscal em detrimento de um novo ciclo de aperto monetário. Este cenário poderia recalibrar as expectativas de crescimento e investimento dos agentes econômicos, trazendo benefícios para a economia.

No campo externo, até outubro-14 o FED deve concluir o processo de *tapering* e alinhar as expectativas para um período de normalização de sua política monetária, definindo qual será o passo do ajuste nas taxas de juros. Nessa direção espera-se que os juros americanos comecem a subir a partir do 3º trimestre de 2015, em um ritmo lento e ajustado às reações que este processo trará para a economia real e seus reflexos na taxa de emprego.

Micro

O mercado varejista

O primeiro semestre de 2014 mostrou uma desaceleração no crescimento do comércio varejista, após uma leve recuperação no segundo semestre de 2013. A taxa de crescimento na base anual do indicador de vendas no varejo restrito (excluindo comércio de veículos e materiais de construção) recuou do patamar de 5-6% no segundo semestre de 2013 para cerca de 4,2% neste 1º semestre, segundo dados do IBGE. Entretanto, observa-se no mercado de shopping center um cenário mais favorável. Empresas do setor listadas na BM&Bovespa (Aliansce, Iguatemi, Sonae Sierra, BRMalls e Multiplan) indicaram nos resultados divulgados do segundo trimestre de 2014, um crescimento médio de 8,3% de SSS ("same-store-sales" ou "vendas das mesmas lojas"). Apesar da redução no ritmo, este indicador continua crescendo acima da inflação, gerando ganho real para os lojistas e operadores de shopping.

Além do crédito caro e das altas taxas de juros e inflação, a desaceleração no varejo pode ser explicada principalmente por 2014 estar sendo um ano atípico no país em função de eventos como copa do mundo e eleições. A realização da copa no país impactou as vendas de datas-chaves para o comércio, como o Dia dos Namorados e as férias escolares de junho/julho. Entretanto, as administradoras de shopping centers estão usando da criatividade para alavancar suas taxas de crescimento, criando liquidações fora de época, investindo na comercialização e buscando receitas alternativas em quiosques e merchandising, por exemplo. Os números divulgados pela Abrasce mostram que, mesmo com estas adversidades, o segmento ainda tem muito espaço para crescer no mercado de varejo. As vendas e as receitas de aluguéis cresceram 7,44% e 9,89%, respectivamente, no acumulado do ano até junho. Os contratos de aluguéis seguem com valores de renovações acima da inflação e inadimplência do setor mantém-se em níveis estáveis, em torno de 5% para o mesmo período.

Mesmo com a recente perda de fôlego, o setor varejista continuará se beneficiando de uma tendência favorável no médio e longo prazo, suportada pelas mudanças estruturais experimentadas pela economia brasileira nos últimos anos, destacando-se: (i) crescimento da população em idade economicamente ativa deverá atingir seu ápice em 2020, de acordo com estimativas do IBGE, representando um incremento de 58 milhões de pessoas ao mercado de trabalho sobre os níveis de 2000; (ii) ascensão de classes sociais, com maior representatividade da classe média, elevará o nível de consumo de produtos e serviços e possibilitará a longo prazo salários médios mais elevados e aumento da renda disponível.

Resultado do Período

Resultado Financeiro

A receita imobiliária totalizou, no primeiro semestre de 2014, mais de R\$ 50 milhões, apresentando um crescimento de 2,8% em relação ao mesmo período do ano anterior. Com a queda de 20% nas despesas, o resultado do Fundo apresentou um crescimento de 7,8% com relação ao mesmo período do ano anterior.

No 2º trimestre de 2014, o Fundo distribuiu como rendimento médio mensal o valor de R\$ 14,60 por cota, o que representa crescimento de 7,4% em relação ao mesmo período de 2013.

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 HGBS 11	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
Receita Imobiliária	22.120.389	23.027.729	-3,9%	50.201.482	48.821.537	2,8%
Renda	10.300.768	12.437.886	-17,2%	26.715.469	27.852.236	-4,1%
CRI (convertíveis)	6.300.096	5.543.520	13,6%	12.579.373	10.961.696	14,8%
Lucro Operações	5.519.525	5.046.323	9,4%	10.906.640	10.007.605	9,0%
Receita Financeira	2.561.596	2.414.253	6,1%	4.888.843	4.512.310	8,3%
Renda Fixa	403.331	757.943	-46,8%	808.754	1.372.123	-41,1%
CRI (não convertíveis)	1.695.719	1.034.160	64,0%	3.127.098	2.447.133	27,8%
LCI	462.546	622.149	-25,7%	952.990	693.054	37,5%
Total de Receitas	24.681.985	25.441.981	-3,0%	55.090.325	53.333.848	3,3%
Total de Despesas	(3.568.828)	(4.544.243)	-21,5%	(6.964.760)	(8.704.473)	-20,0%
Resultado	21.113.157	20.897.739	1,0%	48.125.565	44.629.375	7,8%
Rendimento	23.542.150	21.929.674	7,4%	45.740.569	43.051.031	6,2%
Médio / Cota	14,60	13,60	7,4%	14,18	13,55	4,7%

Performance Operacional

	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
ABL Total*	356.460 m²	356.460 m²	0,0%	356.460 m²	356.460 m²	0,0%
ABL Próprio*	69.499 m²	71.393 m²	-2,7%	69.479 m²	71.393 m²	-2,7%
NOI (R\$)	14.269.199	13.056.444	9,3%	27.792.077	25.858.943	7,5%
NOI/m² (R\$/m²)	205	183	12,3%	400	362	10,4%
Vendas Totais/m² (R\$/m²)	2.903	2.596	11,8%	5.589	5.055	10,6%
Aluguel Total/m² (R\$/m²)	169	155	9,2%	338	311	8,7%
Custo de Ocupação Lojistas (média)	9,98%	10,29%	-0,3%	10,32%	10,61%	-0,3%
Vacância (ABL) (fechamento)	2,69%	2,48%	0,2%	2,69%	2,48%	0,2%
Taxa de Cobrança Mensal (fechamento)	97,84%	98,07%	-0,2%	97,84%	98,07%	-0,2%
SSS			9,2%			7,9%
SSR			10,7%			9,1%

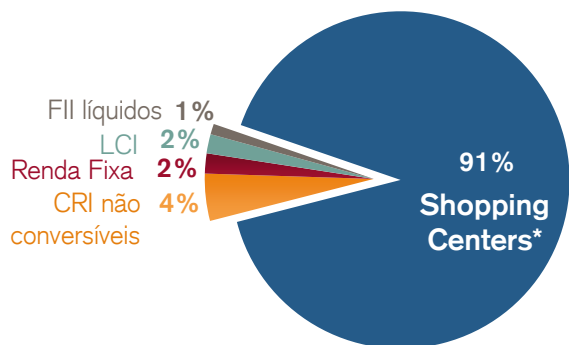
*ABL atual pode variar devido a reservas técnicas, além de expansões e aquisições / Valores de CRI convertíveis são considerados apenas no cálculo da ABL total.

Alocação Patrimonial da Carteira

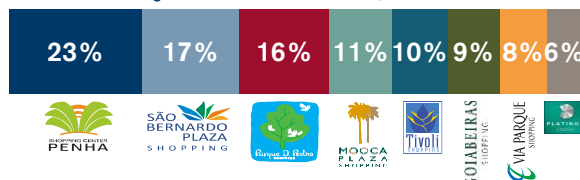
Do patrimônio do Fundo, 91% estão alocados em ativos alvo e 9% em Fundos de Investimento Imobiliário Líquidos (FII), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e outros ativos de renda fixa.

Investimento por classe de ativo (% do Ativo)

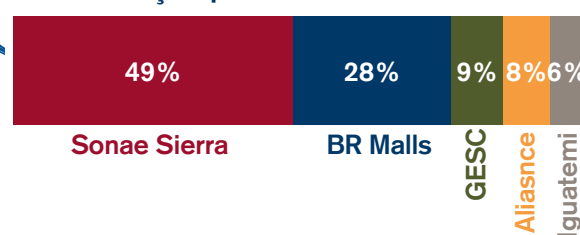
Investimentos



Diversificação por Shoppings**



Diversificação por Administradoras**



*Inclui FIIs ilíquidos e CRIs conversíveis. **Inclui valores dos CRI conversíveis.

Fontes: CSHG / Itaú

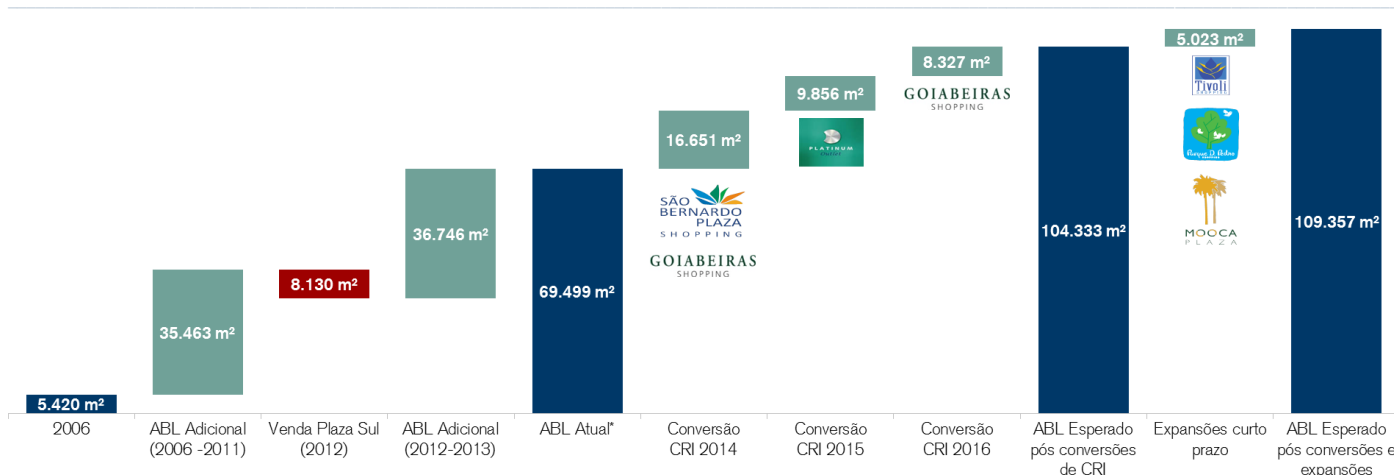
Principais Indicadores

Evolução da Área Bruta Locável (ABL)

O Fundo encerrou o trimestre com investimento em **oito Shopping Centers**, distribuídos em sete cidades e quatro estados, que totalizam mais de 356 mil m² de Área Bruta Locável (ABL). Atualmente, a **ABL própria*** da carteira contempla investimentos diretos e via FII somando 69,5 mil m².

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 Mooça Plaza Shopping, que têm previsões de inauguração para os próximos 2 anos, a ABL própria poderá atingir até **109,3 mil m²**.

Crescimento da ABL própria (m²)



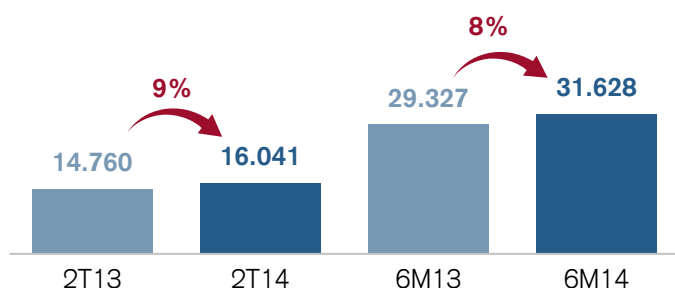
*ABL atual pode variar devido a reservas técnicas, além de expansões e aquisições / ABL próprio do Shopping Goiabeiras estimado em função do percentual de conversão do CRI.

Fontes: CSHG / Itaú / administradoras dos empreendimentos

Receita Bruta

Considerando apenas a participação direta em shopping centers, a receita bruta no 2T14 totalizou R\$16 milhões. Mesmo com o efeito negativo da Copa do Mundo nos shoppings da carteira, a receita foi positivamente impactada pelo descasamento da época da Páscoa neste ano, que ocorreu em abril deste ano, ao invés de março de 2013, apresentando um crescimento de 9% em relação ao mesmo período no ano anterior.

Evolução da Receita Bruta (R\$ mil)



Fontes: CSHG / administradoras dos empreendimentos

Aluguel Mínimo

Observou-se um aumento de R\$589 mil, ou 5,8% em relação ao segundo trimestre do ano anterior na receita de aluguel mínimo.

Aluguel Percentual

A receita de aluguel percentual totalizou R\$1,1 milhão no 2º trimestre do ano de 2014, um acréscimo de 11,3% com relação ao mesmo período do ano de 2013. Destaque para os shoppings Penha, Mooca e São Bernardo, que continuaram apresentando altas taxas de crescimento.

Receita Comercial (CDU)

A taxa de cessão totalizou R\$575 mil até junho de 2014, um acréscimo de 25%, comparado ao mesmo período do ano anterior.

Abertura da Receita Bruta (R\$ mil)

	2T14	2T13	%	6M14	6M13	%
Aluguel Mínimo	10.707	10.118	5,8%	21.638	20.398	6,1%
Aluguel Percentual	1.057	950	11,3%	1.877	1.824	2,9%
Mall & Midia	1.659	1.410	17,7%	3.275	2.722	20,3%
NOI Estacionamento	2.184	1.965	11,1%	4.264	3.925	8,6%
Receita Comercial (CDU)	435	317	37,1%	575	459	25,3%

Fontes: CSHG / administradoras dos empreendimentos

Mall & Mídia

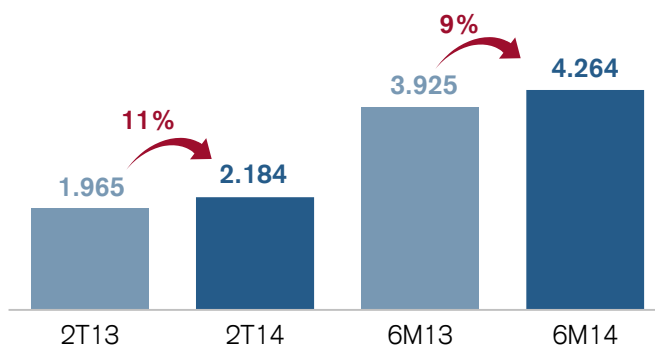
Foi registrada uma receita de R\$3,3 milhões no período analisado, valor 20% superior ao apresentado no mesmo período de 2013. Esta é a linha de receita que apresenta um dos maiores crescimentos, mostrando o potencial dos empreendimentos na exploração de receitas provenientes de contratos temporários (quiosques temporários, *cartas*, *merchandising* e eventos)

Receita Líquida de Estacionamento

A receita líquida de estacionamento foi de R\$2,2 milhões no segundo trimestre de 2014, um aumento de 11% em relação ao segundo trimestre de 2013.

Os crescimentos mais significativos foram dos shoppings inaugurados nos últimos 3 anos, que ainda estão em fase de maturação, como Mooca Plaza Shopping e São Bernardo Plaza Shopping. Destaque também para o Shopping Penha que, mesmo maduro, ainda apresenta altas taxas de crescimento: 12% com relação ao mesmo período do ano anterior.

Evolução NOI estacionamento R\$ (mil)



Fontes: CSHG / administradoras dos empreendimentos

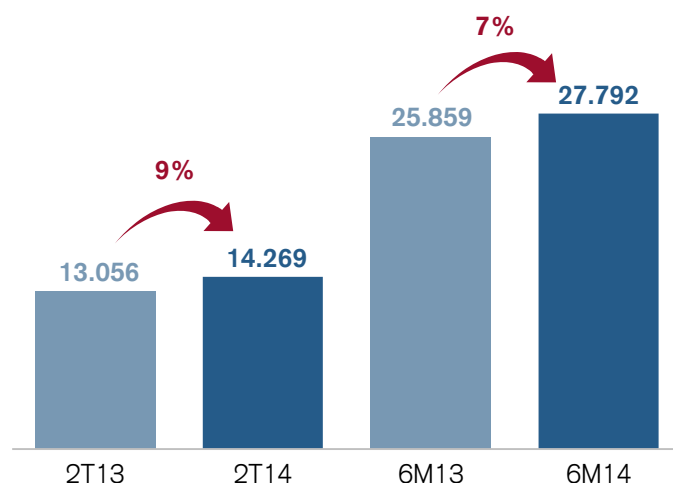
Receita Operacional Líquida (NOI)

A receita operacional líquida do Fundo foi de R\$14,3 milhões no segundo trimestre do ano de 2014, um aumento de 9,3% com relação ao mesmo período de 2013.

Os crescimentos mais significativos foram dos shoppings inaugurados nos últimos 3 anos, que ainda estão em fase de maturação, como Mooca Plaza Shopping e São Bernardo Plaza Shopping.

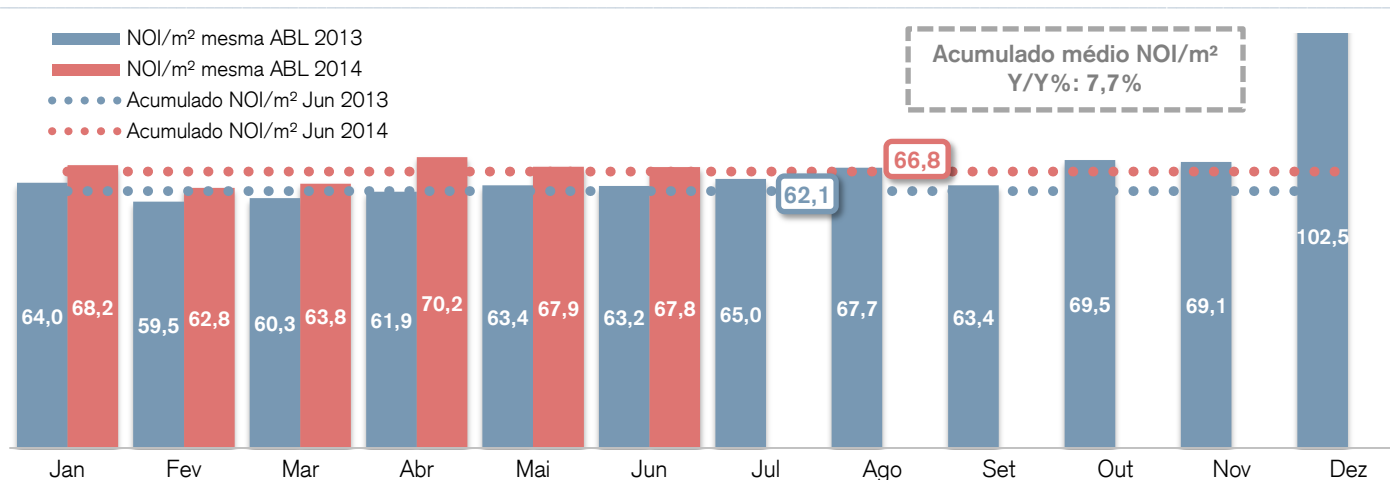
O gráfico abaixo apresenta a evolução do NOI/m², considerando a mesma participação do Fundo nos ativos, dentro do período analisado. Ou seja, não há efeitos de aquisições e/ou aumento de participações. Este indicador no 2º trimestre de 2014 apresentou crescimento de 7,7%, com relação ao mesmo período do ano anterior. Vale ressaltar que não está sendo considerada em nenhum dos trimestres áreas dos shoppings Tivoli e Via Parque que tiveram interferência devido às expansões.

Evolução NOI (R\$ mil)



Fontes: CSHG / administradoras dos empreendimentos

Evolução do NOI/m² mesmo ABL*



*Usa-se a média dos meses em análise que podem conter pequenas variações na ABL devido a reservas técnicas, não considerando expansões ou aquisições. Fontes: CSHG / Itaú / administradoras dos empreendimentos

Indicadores divulgados pelas empresas abertas (R\$ milhões para 100% dos shopping centers)

	NOI 2T14	Vendas 2T14	NOI 6M14	Vendas 6M14
Tivoli Shopping Center*	3.340	50.485	6.568	97.191
Shopping Center Penha*	6.068	101.286	11.444	193.286
Shopping P. Dom Pedro	Não informado	321.666	Não informado	629.997
Mooca Plaza Shopping**	10.692	121.488	20.638	231.846
	Receita Bruta 1T2014	Aluguéis 1T2014	Receita Bruta 6M14	Aluguéis 6M2014
Via Parque Shopping	11.387	7.997	23.172	16.100

* Estes valores são divulgados pelo fato do Fundo deter participação majoritária nos dois shoppings. NOI líquido de taxas de administração e comercialização.

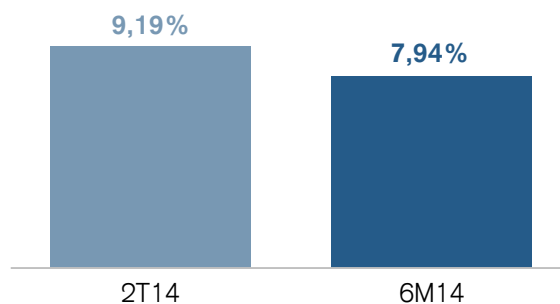
**Administradora do Mooca Plaza Shopping divulga o NOI considerando efeitos de linearização da receita comercial (CDU) e sem considerar taxas de administração e comercialização

Não há divulgação do NOI do Shopping Parque Dom Pedro. Não há divulgação de resultados do São Bernardo Plaza Shopping.

Fontes: CSHG / relatórios divulgados pelas administradoras dos empreendimentos

Vendas Mesmas Lojas (SSS)

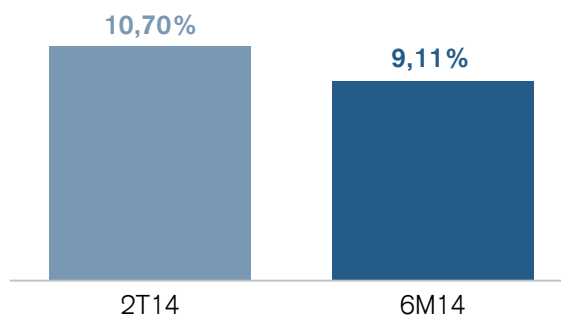
A média das vendas mesmas lojas dos ativos da carteira apresentou um crescimento de **9,19%** no segundo trimestre do ano e **7,94%** no primeiro semestre. O indicador compara as vendas declaradas das mesmas lojas que se encontravam no mesmo local no período atual e no mesmo período do ano anterior. Destaque para os ativos Mooca e São Bernardo Plaza, que continuaram apresentando crescimento de dois dígitos neste indicador. Ainda, pode-se salientar que o shopping Penha, mesmo sendo um ativo totalmente consolidado, teve variação positiva de 10,1% no indicador, influenciado principalmente pelo segmento de lazer que apresentou crescimento de 29% no período.



Fontes: CSHG / administradoras dos empreendimentos

Aluguel Mesmas Lojas (SSR)

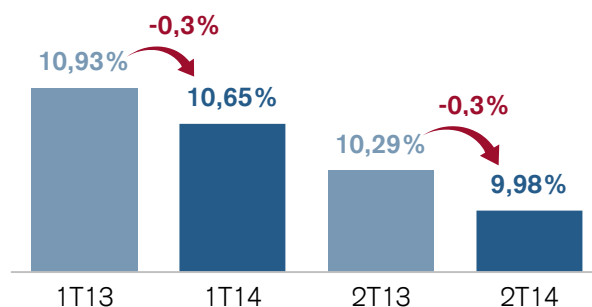
A média dos aluguéis mesmas lojas dos ativos da carteira apresentou um crescimento no segundo trimestre de **10,7%** com relação ao mesmo período do ano passado. O indicador compara os aluguéis das mesmas lojas que se encontravam no mesmo local no período atual e no mesmo período do ano anterior. O crescimento, ainda que afetado pela Copa do Mundo, apresentou ganhos reais principalmente por dois motivos: efeito sazonal da Páscoa, e pelo grande número de contratos que foram renovados neste trimestre com altas taxas de repactuação. Os shoppings com maior representatividade na carteira do Fundo apresentaram crescimento de, no mínimo, 2,5% acima da inflação.



Fontes: CSHG / administradoras dos empreendimentos

Custo de Ocupação (em % de vendas)

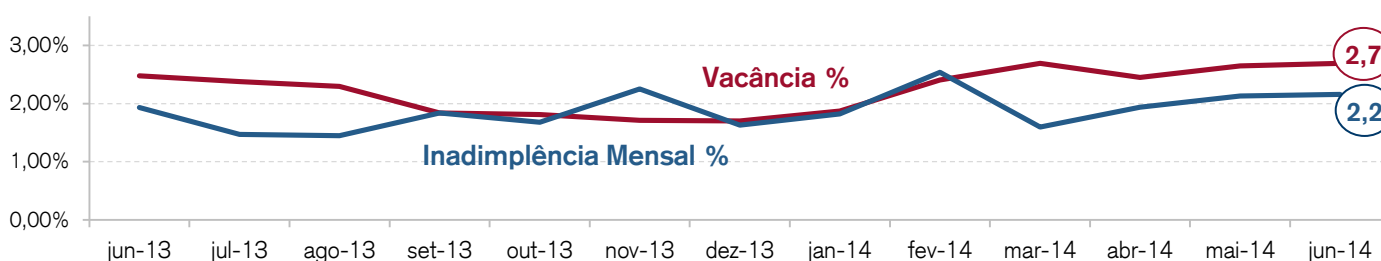
Este indicador analisa a relação entre total de custos do lojista (aluguel mínimo e percentual, encargos comuns e fundo de promoção) e suas vendas. No 2º trimestre de 2014, estes custos tiveram uma representatividade média de 9,98% das vendas dos lojistas. Um dos maiores desafios que as administradoras de shoppings enfrentam hoje é a redução dos encargos dos lojistas para potencial incremento no aluguel, mantendo o inquilino saudável e beneficiando as receitas do Fundo.



Fontes: CSHG / administradoras dos empreendimentos

Evolução da Vacância e Inadimplência

Em junho de 2014, a inadimplência mensal fechou em 2,2% e a vacância (ABL) em 2,7%.



Fontes: CSHG / administradoras dos empreendimentos

Nota da Administradora

Conversão – CRI São Bernardo Plaza Shopping

Em 14 de julho de 2014, foi realizada Assembleia Geral dos Titulares de Certificados de Recebíveis Imobiliários da 30ª série da 5ª emissão da Gaia Securitizadora que aprovou a alteração do fluxo de amortização dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) adquiridos pelo Fundo com lastro na conclusão das obras de construção do São Bernardo Plaza Shopping. Esta alteração posterga a parcela de amortização de 100% (cem por cento) do saldo devedor unitário deste CRI, prevista para ocorrer em 17/07/2014, para que ocorra em 17/03/2015. A postergação ocorreu a partir de uma negociação com o credor motivada por atraso em trâmites burocráticos na documentação do imóvel. A Administradora entende que esta alteração é positiva ao Fundo, pois face ao processo de maturação do ativo, a taxa de juros do CRI ainda é maior que o rendimento do shopping. Ressaltamos que não há nenhuma ação judicial neste processo que impossibilitaria a conversão do CRI a qualquer momento.

Novas parcelas de pagamento de juros, no dia 17 de agosto e no mesmo dia dos meses subsequentes até março de 2015 passarão a ser devidas nos mesmos termos da parcela de juros devida em 17 de julho de 2014. Fica preservado o direito de amortização da parcela de 100% (cem por cento) do CRI por via da Dação em Pagamento nos mesmos termos e condições descritos no Termo de Securitização, celebrado em 12 de julho de 2012.

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 Fundo¹ e possuem como lastro financiamentos da expansão do Shopping Goiabeiras².

Em 19 de agosto, foi divulgado Fato Relevante para reportar decisão de primeira instância proferida em um dos referidos processos³, 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.

¹Este CRI corresponde a 11,32% do Patrimônio Líquido do CSHG Brasil Shopping FII na data de 29/08/2014.

²Conforme 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.

³Processo 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.

CSHG Brasil Shopping FII



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 m² 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

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 dezembro de 2006 e março de 2007, 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 julho de 2011 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 junho de 2012 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, a ser pago 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 m² de **potencial de expansão** em ABL próprio. Adicionalmente, no final do semestre, o Fundo possuía aproximadamente R\$8 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.

Mercado Secundário

O Fundo possui **537.492 cotas** e fechou o 2º trimestre de 2014 com valor de mercado em R\$913,20 milhões.

Adicionalmente, as cotas do Fundo encerraram o trimestre com uma desvalorização de 4,8% com relação ao fechamento do 2º trimestre de 2013, considerado o valor da cota e os rendimentos distribuídos nestes 12 meses. No mesmo período, o IFIX desvalorizou 3,5%.

Considerando a cota de fechamento de junho-14 em R\$1.699,00 e os últimos doze rendimentos distribuídos o Fundo apresenta um *yield* anual de 11,4%.

O volume financeiro negociado nos últimos 12 meses, considerando o fechamento do 2º trimestre, foi de aproximadamente R\$198,5 milhões, com giro de 21,4% (em % do total de cotas).



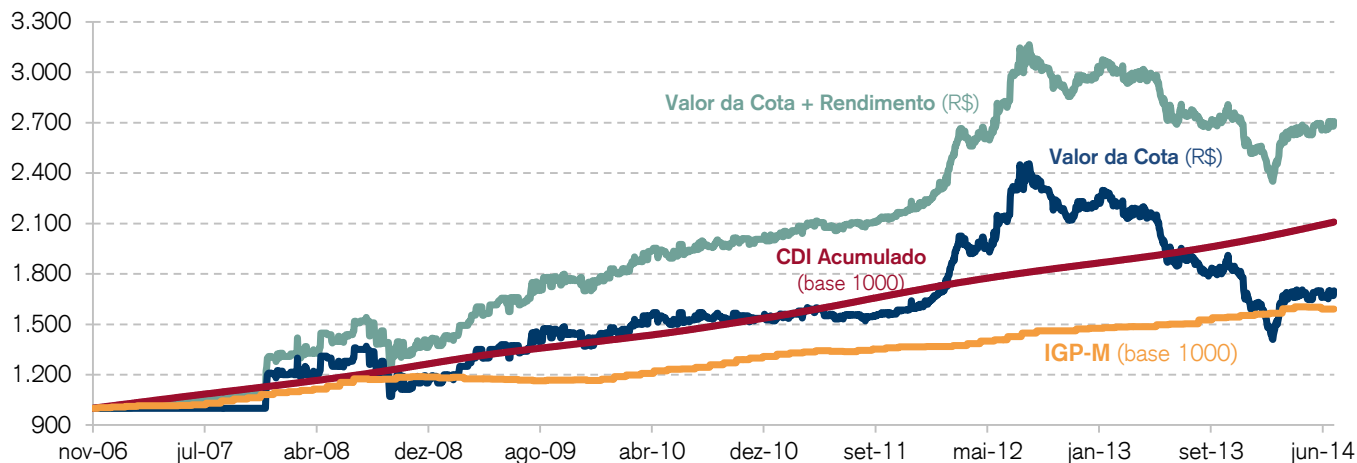
Fonte: CSHG / BM&FBovespa

Rentabilidade

A rentabilidade global calcula a taxa interna de retorno contemplando renda mensal e ganho de capital, comparada ao CDI Líquido (alíquota de 15%). 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. O valor de mercado da cota no fechamento do mês foi de R\$1.699,00.























CSHG Brasil Shopping FII	Início	Ano	Mercado 12 meses	Trimestre
Data	21-nov-06	31-dez-13	28-jun-13	31-dez-13
Valor Referência (R\$)	1.000	1.619	1.960	1.619
Renda Acumulada	100,9%	5,1%	8,4%	2,6%
Ganho de Capital Líq.	55,9%	4,0%	-13,3%	4,0%
TIR Líq. (Renda + Venda)	241,9%	9,3%	-5,1%	6,6%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	17,6%	20,2%	-5,1%	30,4%
Retorno em % CDI Líquido	257%	218%	-62%	304%

Fonte: Itaú / BM&FBovespa / Banco Central/ CSHG



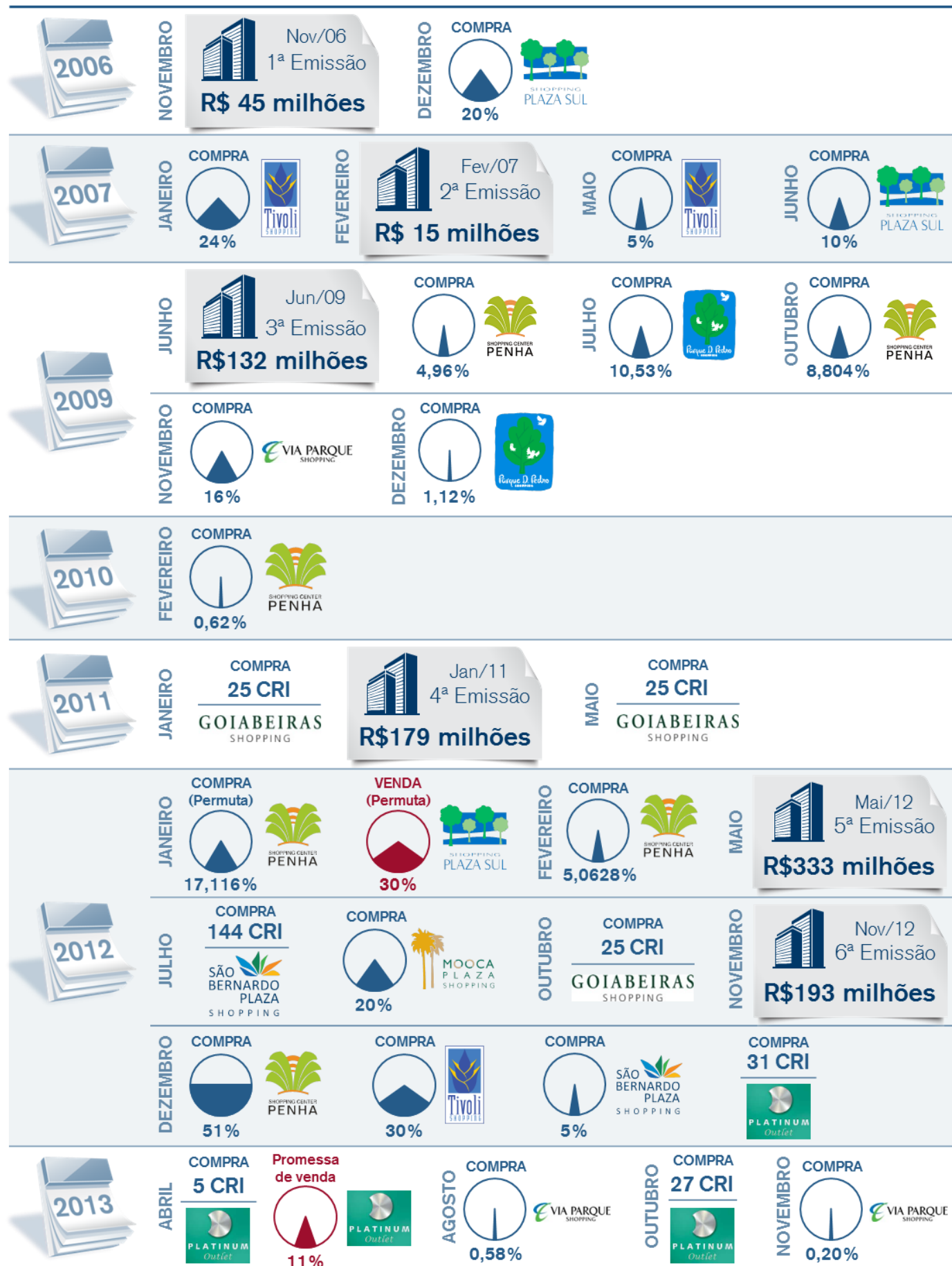
Fonte: CSHG / BM&FBovespa / Cetip / FGV

Nossos Shoppings

Portfólio	Localização	Inauguração	ABL total (m ²)	% HGBS	ABL próprio (m ²)	Veículo	Administradora
 Tivoli Shopping Center	 Sta Bárbara d'Oeste SP	1998	18.082	 59%	10.668	Direto	Sonae Sierra
 Shopping Center Penha	 São Paulo SP	1992	29.761	 87,56%	26.059	Direto	Sonae Sierra
 Shopping Parque D. Pedro	 Campinas SP	2002	124.082	 10,67%	13.238	FII	Sonae Sierra
GOIABEIRAS SHOPPING Goiabeiras Shopping	 Cuiabá MT	1989	26.129	CRI pós fixada	N/A	CRI conversível	GESC
 Via Parque Shopping	 Rio de Janeiro RJ	1993	53.814	 16,74%	9.011	FII	Aliansce
 Mooca Plaza Shopping	 São Paulo SP	2011	41.944	 20%	8.389	Direto	BRMalls
 São Bernardo Plaza Shopping	 São Bernardo do Campo SP	Nov/12	42.685	 5% + CRI (30%)	2.134*	Direto e CRI conversível	BRMalls
 Platinum Outlet	 Novo Hamburgo RS	Set/13	20.115	 CRI (49%)	N/A	CRI conversível	Iguatemi

*ABL próprio do São Bernardo Plaza Shopping refere-se apenas aos 5% de participação direta
Fonte: CSHG / administradoras dos empreendimentos

Histórico de Investimentos



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