

CSHG Brasil Shopping

Fundo de Investimento Imobiliário – FII

(“CSHG Brasil Shopping FII”, “Fundo” ou “HGBS11”)

CNPJ no 08.431.747/0001-06

Junho de 2018



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

Comentários da Gestão

Embora o primeiro trimestre tenha se iniciado com boas perspectivas para o varejo, incluindo o aumento da confiança dos agentes econômicos na recuperação da atividade econômica, conforme explicitado no relatório anterior, o mês de maio, ao seu final, apresentou resultados inferiores aos esperados. Um fator chave para que isto acontecesse foi a greve dos caminhoneiros, com duração de mais de 10 dias. Houve impacto relevante sobre o fluxo de pessoas e veículos nos shoppings, comprometendo as vendas e o nível de inadimplência originalmente projetado. Na realidade, este impacto negativo, acabou por ‘prejudicar’ os bons resultados que haviam sido obtidos na primeira quinzena em decorrência do Dia das Mães, data de grande importância para o varejo, sendo considerada “o segundo Natal”. Cabe ressaltar que, ainda que a greve já tenha sido finalizada, analistas indicam um *delay* mínimo de 60 dias para normalização da cadeia de abastecimento, gerando prejuízos a diversos setores.

Não obstante os resultados do mês de maio, cujos efeitos em termos de distribuição de rendimentos serão verificados até o mês de julho em virtude da metodologia de distribuição de receitas pelos empreendimentos, o próprio mês de junho também se mostrou desafiador em virtude dos jogos da Copa do Mundo. Em especial, os dias e horários dos jogos da seleção brasileira têm impactado negativamente o funcionamento dos empreendimentos, que permanecem fechados durante as partidas, estendendo os efeitos do baixo desempenho até o mês de agosto (distribuição de receitas dos empreendimentos).

Como ilustração, os índices Cielo já indicam retração do consumo em junho, bem como perda de vendas em decorrência dos jogos da Copa. De acordo com a prévia divulgada pela Cielo, apenas nos dois primeiros jogos da seleção brasileira, verificou-se queda de 24,7% nas vendas na data do primeiro jogo com relação à média de consumo (domingo), e 19,8% no segundo jogo (sexta-feira). A maior perda no período foi verificada no setor de vestuário, com queda de 57,8% e 32,8% no primeiro e segundo jogos, respectivamente. Esses resultados, em conjunto com a diminuição das projeções de crescimento de PIB para o ano, contribuem para uma menor expectativa em relação às vendas nos próximos meses.

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.

Para maiores informações, recomendamos a leitura completa do Regulamento do Fundo.

Política de Investimentos

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.

Para maiores informações, recomendamos a leitura da Política de Investimentos completa no Regulamento do Fundo.

Informações

Início das atividades:

Novembro de 2006

Administradora

Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.

Escriturador:

Itaú Corretora de Valores S.A.

Taxa de administração:

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

Ofertas concluídas:

Seis emissões de cotas realizadas

Código de negociação:

HGBS11

Tipo Anbima – foco de atuação:

FII Renda Gestão Ativa - Shoppings

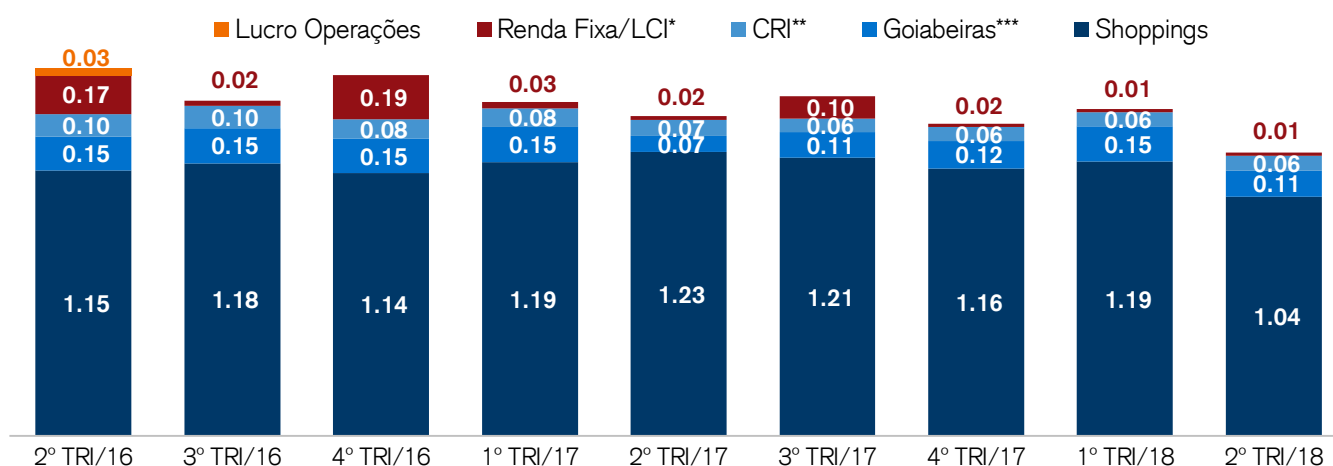
Neste cenário, observa-se também uma sinalização de alta da inflação, O IPCA de junho apresentou alta de 1,26%. Para Julho, as previsões do Boletim Focus do Banco Central estão apontando uma inflação de 0,35%. O mesmo Boletim reduziu a perspectiva de crescimento em 2018 para 1,53%. Vale notar que as ações das principais companhias de operação de shopping centers apresentaram queda em maio e junho (algumas chegaram a cair em torno de 30%). Analistas de mercado esperam um 3º trimestre ainda sem crescimento e o resultado do 4º trimestre dependerá da sinalização do quadro político e resultado das eleições. Na prática, o nível de consumo tem uma correlação forte com o nível de confiança dos consumidores e investidores na economia como um todo.

Apesar das eventualidades ocorridas e o enfraquecimento das expectativas macroeconômicas, mantivemos neste mês o rendimento em R\$ 1,20 por cota, em linha com a nossa política de distribuição estável de rendimentos. Esta manutenção foi possível dado o nível de lucros acumulados em regime de caixa que tínhamos no Fundo. Apesar da recuperação do mercado no primeiro trimestre, fomos conservadores na distribuição de rendimentos devido aos desafios econômicos, políticos e sazonais que teríamos ao longo do ano. Porém diante de um novo cenário, mais desafiador que afeta diretamente a Receita Operacional Líquida (NOI) e vacância dos Shoppings originalmente projetados para o 2º semestre (normalmente melhores que as do 1º semestre) é possível que ocorra, no curto prazo, algum ajuste nos dividendos distribuídos pelo Fundo.

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

Composição das receitas do Fundo

R\$/Cota (média mensal)

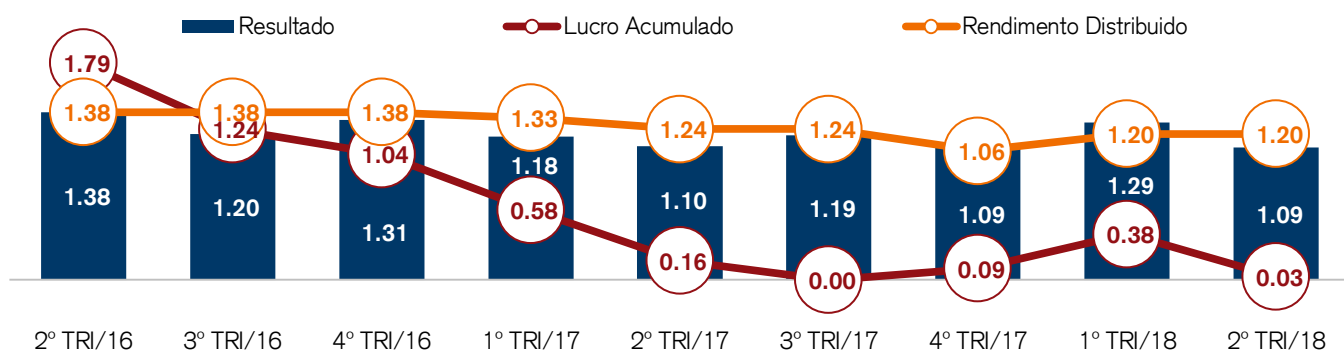


***Goiabeiras: no segundo trimestre de 2017 foi realizada a conversão do CRI em ativo

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

FFO gerado e resultado distribuído

R\$/cota



Fonte: CSHG

Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá R\$ 1,20 por cota como rendimento referente ao mês de junho de 2018. O pagamento será realizado em 13 de julho de 2018, aos detentores de cotas em 29 de junho de 2018. 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	Junho de 2018	Acumulado 2018	Últimos 12 Meses
Receita Imobiliária	5.672.266	40.191.713	82.038.950
Renda Imobiliária ¹	5.672.266	40.191.713	82.038.950
CRI (conversíveis) ²	-	-	-
Lucro Operações ³	-	-	-
Receita Financeira	390.854	2.445.902	6.189.320
Renda Fixa	18.123	114.429	366.092
CRI (não conversíveis)	325.574	2.016.501	3.933.173
LCI ²	47.157	314.972	1.890.055
Total de Receitas	6.063.120	42.637.615	88.228.270
Total de Despesas⁴	(830.916)	(4.298.335)	(13.145.658)
Resultado	5.232.204	38.339.280	75.082.612
Rendimento	6.449.904	38.699.424	75.786.372
Médio / Cota	1,20	1,20	1,18

Fonte: CSHG Renda imobiliária: compreende receitas operacionais dos shoppings, líquido das despesas operacionais aplicáveis ao negócio, e rendimentos e eventuais ganhos de capital de FII. ² LCI: consideram rendimentos e eventuais ganhos de capital. ³ Lucros operações: diferença de valor entre o preço de venda e o de compra de imóveis. ⁴ 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

	Junho de 2018	2018	12 meses
Presença em pregões	100%	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	24,3	192,9	342,5
Giro (em % do total de cotas)	2,2%	5,8%	3,9%
Valor de mercado	R\$ 1099 milhões		
Quantidade de cotas do Fundo	5.374.920 cotas (7.639 cotistas)		



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 Imobiliário calculado pela B3 (IFIX), que possui metodologia comparável.

CSHG Brasil Shopping FII	Desde Início	Acumulado no ano	Últimos 12 meses
Data Base	21-nov-06	28-dez-17	30-jun-17
Valor Referência (R\$)	100,00	234,50	216,20
Renda Acumulada	508,62%	3,05%	6,54%
Ganho de Capital Líq.	83,52%	-12,84%	-5,46%
TIR Líq. (Renda + Venda)**	252,20%	-9,94%	1,12%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.***	11,50%	-19,17%	1,13%
% CDI Líquido	146%	-369%	18%
Retorno Total Bruto	613,0%	-9,8%	1,1%
IFIX	-*	-4,55%	2,46%
Diferença vs IFIX	-*	-5,2%	-1,4%

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

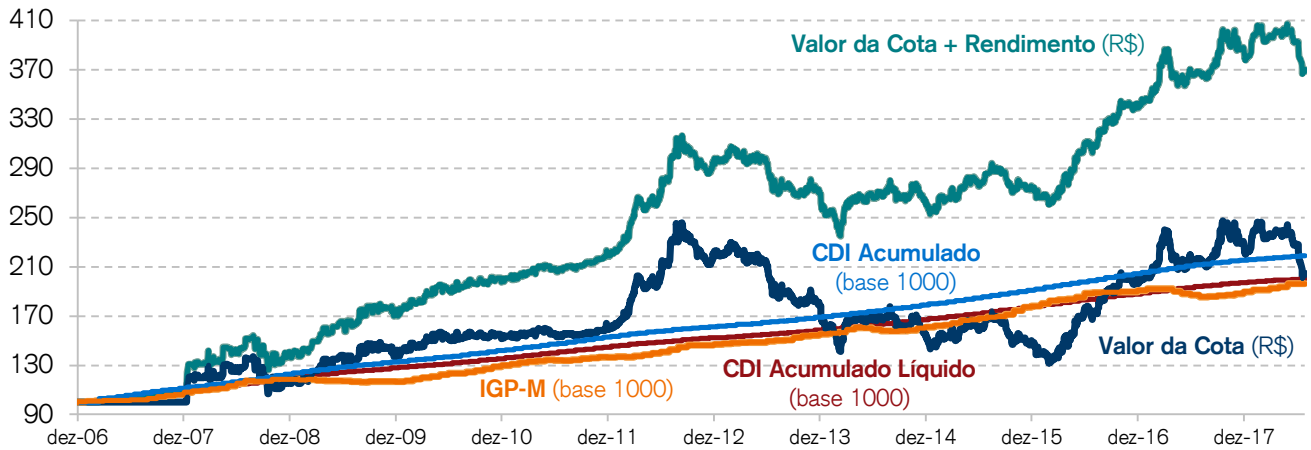
*** Trata-se da TIR no período, anualizada (252 dias úteis)

No fechamento deste mês, o valor de mercado da cota do Fundo foi de **R\$ 204,40** e o valor patrimonial foi de **R\$ 230,43**. 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.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Leia o Prospecto e o Regulamento antes de investir.

CSHG Brasil Shopping FII - Relatório Mensal de Gestão - Junho de 2018

Rentabilidade Acumulada

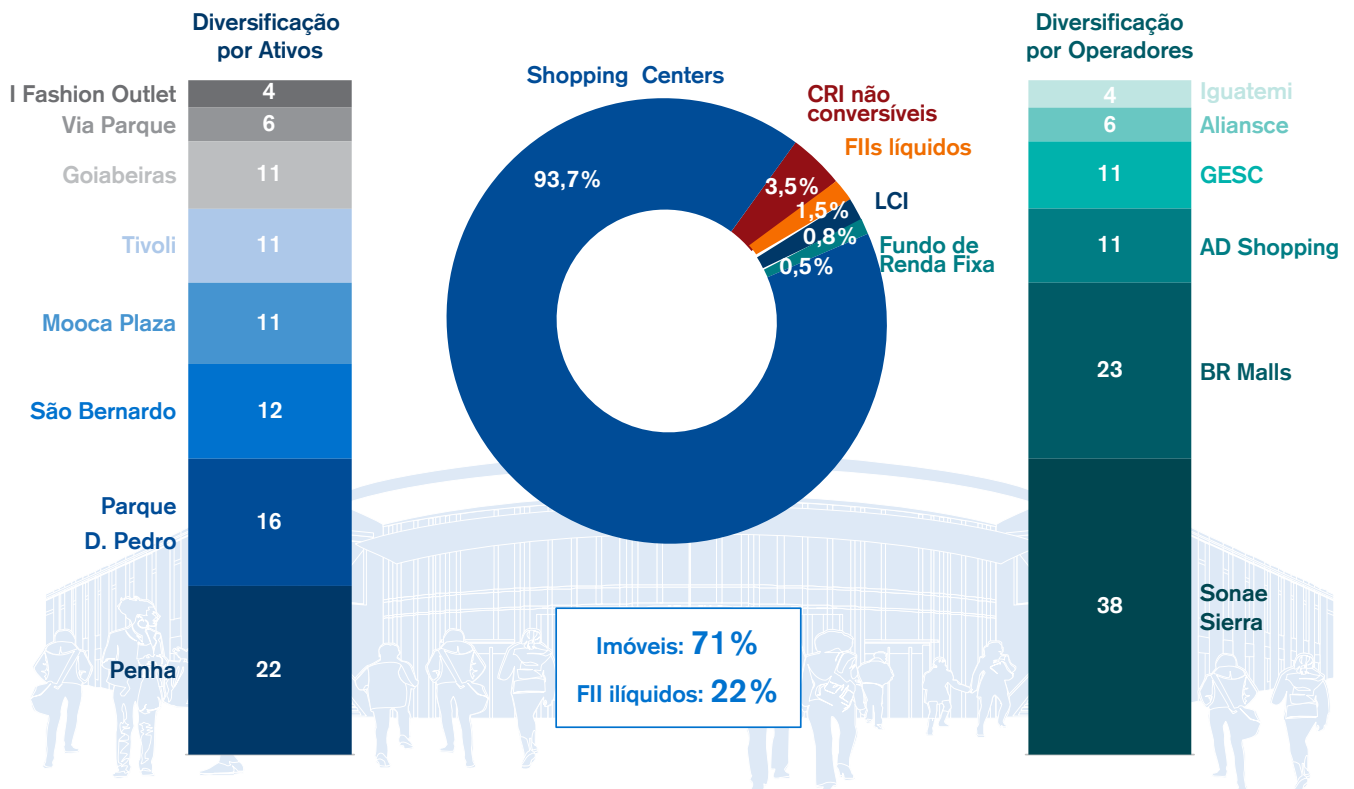


Fontes: CSHG / B3 / Bacen / Cushman&Wakefield

* Para efeitos de comparação com os FIIs, 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. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

Investimentos (% carteira)

Da carteira do Fundo, 93,7% estão alocados em ativos alvo e 6,3% em Fundos de Investimento Imobiliário Líquidos (FII), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e outros ativos de renda fixa (RF).

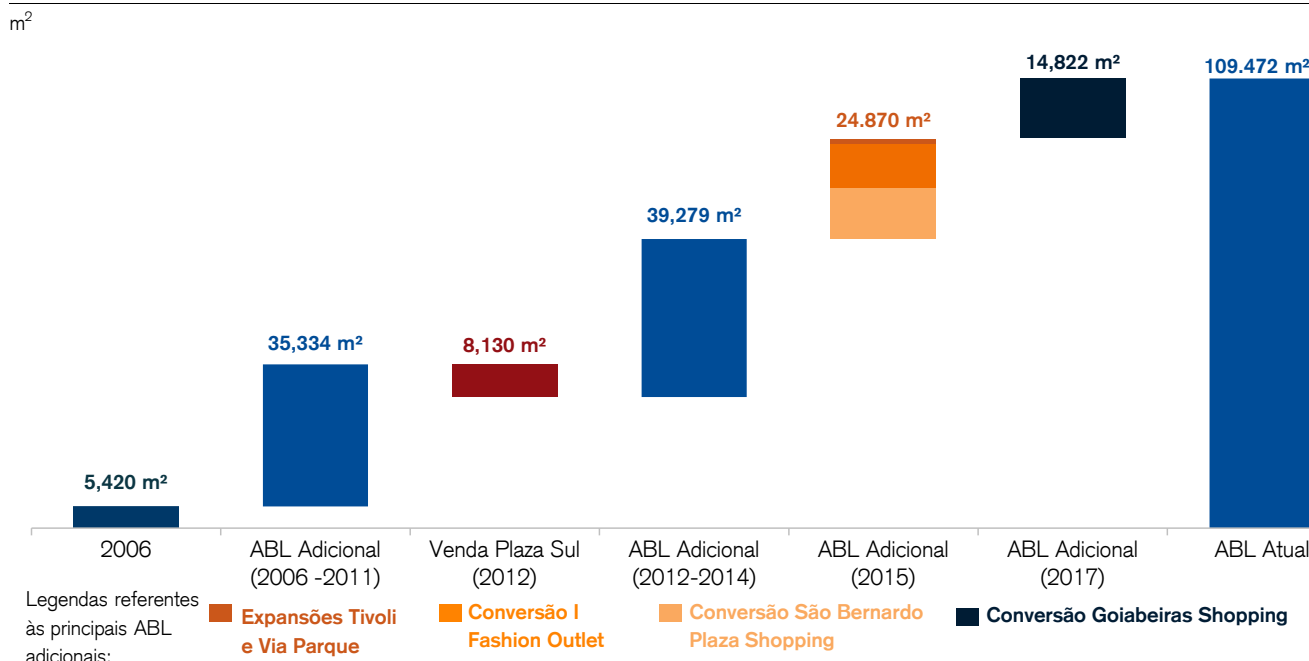


Fonte: Itaú / CSHG

Carteira Imobiliária

O Fundo encerrou o mês de Maio de 2018 com investimentos em **oito Shopping Centers**, distribuídos em sete cidades e quatro estados, que juntos totalizam aproximadamente 367 mil m² de Área Bruta Locável (ABL). Atualmente, a **ABL própria*** da carteira contempla investimentos diretos e via FII somando **109,5 mil m²**.

Crescimento da ABL própria



Fonte: CSHG

* Não inclui Fundos de Investimento Imobiliários líquidos.

Desempenho Operacional¹

O mês de maio costumeiramente apresenta um significativo aumento das vendas devido ao Dia das Mães. Considerando-se apenas a primeira quinzena de maio, houve aumento de 6% com relação ao homólogo de 2017, conforme dados da Abrasce.

Analisando-se outros indicadores, no acumulado do mês, ainda conforme informação da ABRASCE, houve queda de 2,3% no fluxo de visitantes e 5,5% no fluxo de veículos, comparado ao ano de 2017. A entidade prevê redução dos resultados no segundo trimestre, interrompendo a sequência e tendência de alta que se verificava desde o começo do ano, como consequência da greve dos caminhoneiros, da Copa do Mundo e do ritmo mais lento de retomada da economia do país. Outro efeito importante sobre as vendas se deve ao aumento da temperatura em junho, prejudicando a venda das coleções outono/inverno. Na prévia de junho, os piores resultados em vendas foram verificados no Sudeste, com queda de 3,92%, seguido pelo Sul com queda de 2,1% e Nordeste com queda de 1,25%.

De acordo com o monitoramento da ABRASCE (Associação Brasileira de Shopping Centers) referente a maio, em comparação com o mês homólogo de 2017, as vendas apresentaram crescimento de 2,6%, enquanto os aluguéis apresentaram acréscimo de 0,7%. No acumulado ano, o crescimento nas vendas foi de 4,9%, com decréscimo de 0,89% nos aluguéis.

Ainda segundo os resultados do monitoramento, a inadimplência média foi de 7,5% contra 6,2% em abril, representando um aumento de 20,97%. Com relação à vacância, a média em maio foi de 5,7% contra 5,4% em abril (decréscimo de 5,26%). Analisando-se o desempenho dos setores, no mês de maio, contrariando os resultados dos meses anteriores, o setor de lazer/entretenimento apresentou crescimento de vendas da ordem de 26,54%, seguido pelo setor de vestuário com crescimento de 3,71% e alimentação com crescimento de 7,73%. As mega lojas registraram queda de 1,24%.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Leia o Prospecto e o Regulamento antes de investir.

CSHG Brasil Shopping FII - Relatório Mensal de Gestão - Junho de 2018

Tendo em vista os resultados apresentados acima, seguem os resultados do mês de maio com relação aos ativos do portfólio:

- Queda das vendas próprias de 4,33% em comparação ao respectivo mês do ano anterior. Não apresentaram redução nas vendas apenas Tivoli Shopping e São Bernardo Plaza Shopping, minimizando o efeito do decréscimo;
- O *NOI* (Receita Operacional Líquida) apresentou decréscimo de 8,59% em relação ao mês de maio de 2017;
- As receitas totais (receitas do empreendimento + estacionamento) apresentaram decréscimo de 5,28% em comparação a 2017;
- Aumento da inadimplência em 8,8%, passando de 4,43% em abril para 4,82% em maio;
- Queda no fluxo de estacionamento de 6,65% quando comparado a 2017;
- A vacância em maio de 2018 sofreu acréscimo com relação ao mês anterior, passando de 6,63% para 6,73%;
- A despeito do exposto acima, no acumulado de 2018, até o mês de maio, todos os indicadores apresentam crescimento.

Em vista do cenário que se delineia, o foco do administrador do fundo consiste na recuperação da inadimplência e na busca de redução da vacância através da realização de investimentos com objetivo de promover maior atratividade aos empreendimentos e, com isso, o aumento das vendas.

Com relação aos principais acontecimentos do mês de maio nos empreendimentos, seguem abaixo destaques:

- **Tivoli Shopping:** inauguração das lojas Scaranza, Lavinella; quiosques Motorola, Belezzeria Express e Ecobier; inauguração do stand da Toyota; e realização dos eventos Jump & Play e Mundo dos Dinossauros
- **Shopping Center Penha:** reinauguração da loja Blue White (realocada para implantação de nova âncora); inauguração das lojas Fatto a Mano e Western Union; e do quiosque Smart Case;
- **Mooca Plaza Shopping:** reinauguração da loja Centauro, já seguindo o novo padrão da marca; e dos quiosques Bubble Kill e Fun Store;
- **São Bernardo Plaza Shopping:** inauguração do quiosque Holy Glass; inauguração das lojas *pop up* Magrelli Plus Size, Clínica Oyatsu e Cervejas Especiais; reforma da loja Malwe Kids; e inauguração das lojas Hope e Studio Plaza Men;
- **IFashion Outlet:** realização da Feira Glass House Design;
- **Via Parque Shopping:** inauguração das lojas Mapa da Mina; Colchões Ortobom e Wink; inauguração do quiosque Neto's;
- **Goiabeiras Shopping:** inauguração da *pop up* Sono & Cia e realização da Feira Expo Índia.

Com relação aos investimentos, diversos desembolsos previstos para o primeiro semestre foram postergados, implicando em sua concentração no segundo semestre. Os maiores investimentos serão realizados nos seguintes ativos:

- Shopping Center Penha: modernização de uma de suas âncoras; incentivo a nova operação de grande porte e reforma completa da fachada;
- Mooca Plaza Shopping: allowance a uma nova âncora internacional, requerendo a movimentação de diversas outras operações para sua viabilização;
- São Bernardo Plaza Shopping: incentivo à entrada de novos restaurantes e loja de expressão, visando atrair o público mais qualificado da região.

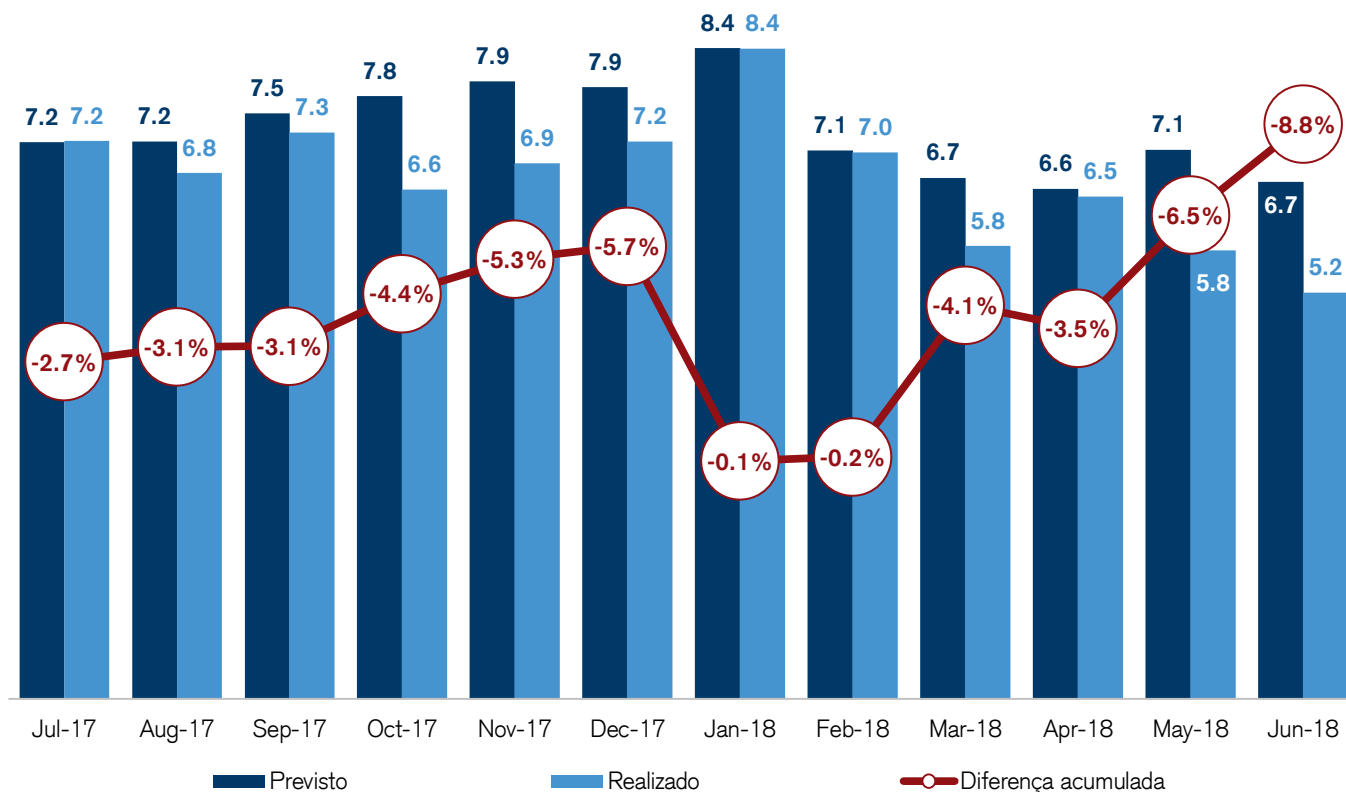
Investimentos de menor porte também serão realizados nos demais empreendimentos com o objetivo de garantir sua modernização e/ou conservação.

Analisando os indicadores do ano de 2018 dos shoppings do portfólio e comparando os valores previstos (base caixa) versus o realizado, temos o gráfico abaixo dos últimos doze meses, que apresenta, até o mês de abril, um déficit acumulado de 8,79% em 2018.

Orçamento Caixa 2017/2018

Em Milhares

Diferença Acumulada em %



Fonte: CSHG

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

O Fundo segue com ações que integram sua gestão ativa no sentido tanto de redução da vacância, inadimplência e aumento das receitas.

- Negociação com lojistas devedores (ativos e inativos), tendo adotado uma política dura de ações judiciais;
- Presença constante nos empreendimentos;
- Atualização de planejamento estratégico e revisão das expectativas de resultado;
- Aumento das locações temporárias para ocupação de lojas vagas (*pop up*);
- Busca de marcas pertencentes à wish list de cada empreendimento e abertura da possibilidade de locação temporária para essas lojas;
- Realização de eventos aderentes ao público alvo.

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 ao mercado.

Indicadores Operacionais¹

Indicadores Operacionais	Maio de 2018	Acumulado até Maio 2018	Acumulado até Maio 2017
ABL Total	366,747 m ²	365,964 m ²	353,985 m ²
ABL Próprio	109,472 m ²	109,370 m ²	102,104 m ²
Vendas Totais	99,351,641	461,322,409	451,033,178
Receitas Totais + Estacionamento Líquido	7,738,447	40,746,160	37,367,491
NOI	6,716,930	34,909,538	32,448,126
Vacância (ABL)	6.65%	6.48%	6.13%
Taxa de Cobrança 12 meses**	93.92%	93.93%	93.31%

*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. / Os valores acumulados de 2017 não contemplam Shopping Goiabeiras nos três primeiros meses.

Fontes: CSHG / Itaú / Administradoras dos Empreendimentos

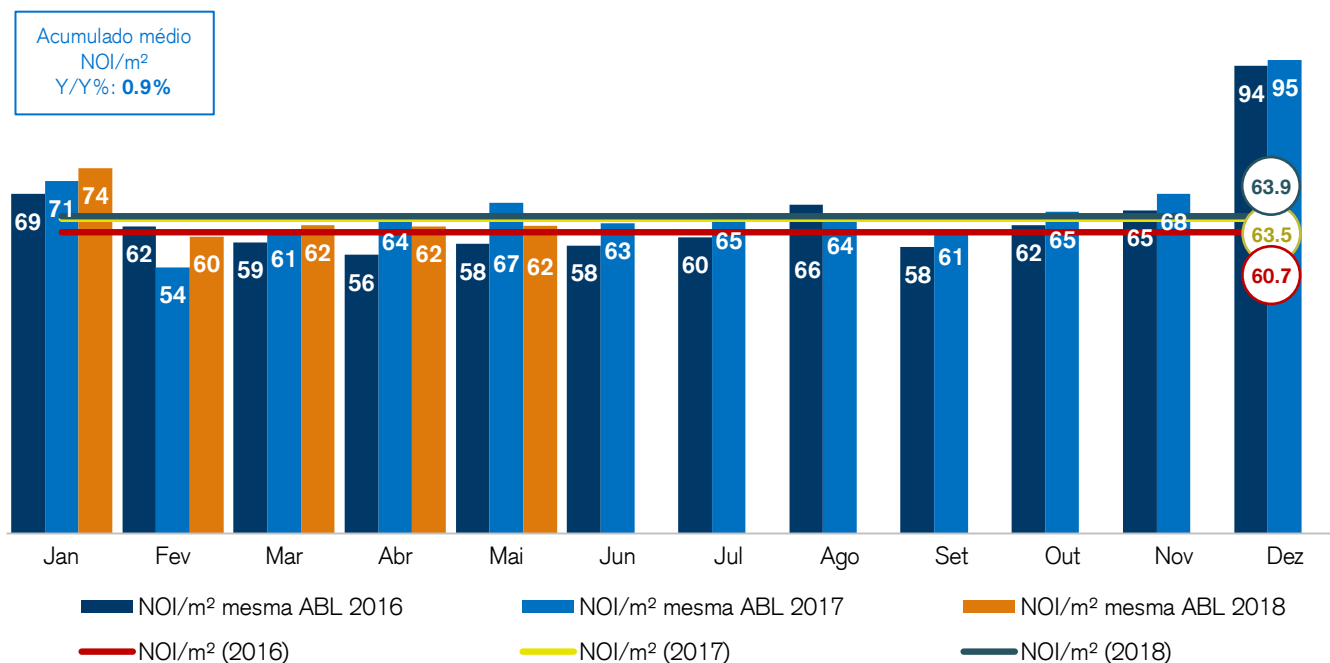
¹Não obstante as checagens e verificações realizadas, a CSHG não se responsabiliza pelas informações contidas no presente relatório recebidas de terceiros (Administradoras dos FIL e Shoppings). ³Não inclui Fundos de Investimento Imobiliário líquidos.

Evolução do NOI/m² mesma ABL

O gráfico abaixo apresenta a evolução do NOI/m², considerando a mesma participação do Fundo nos ativos, dentro do período analisado. Este indicador, no mês de maio de 2018, apresentou aumento de 0.9%, com relação ao mesmo período do ano anterior.

Evolução NOI mesma ABL

R\$/m²

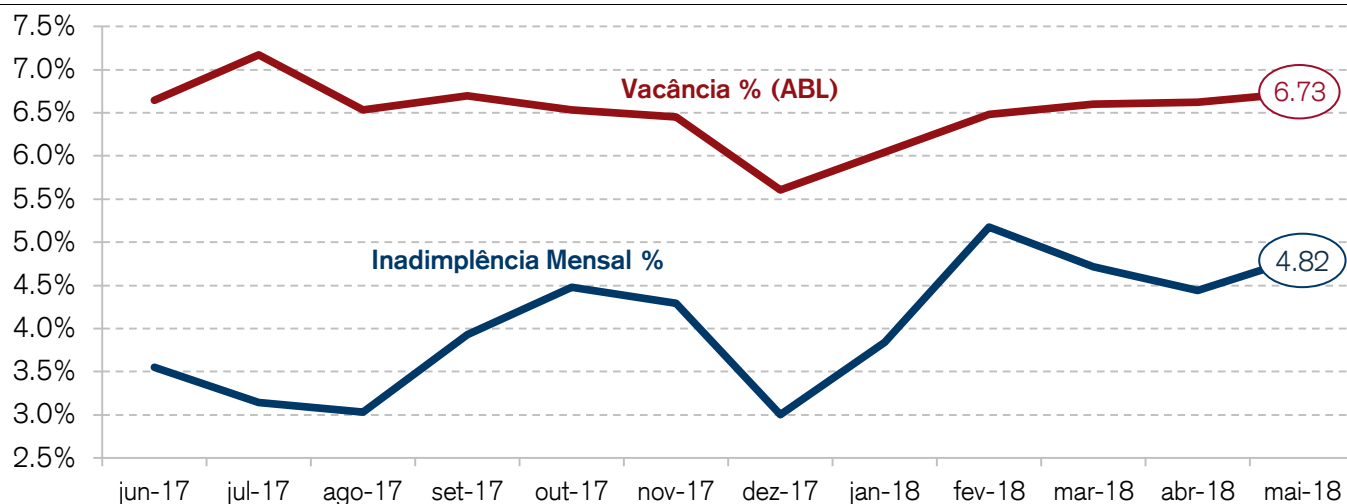


Fonte: CSHG / Itaú / Administradoras dos Empreendimentos

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^a, 33^a, 42^a e 55^a da 4^a emissão (“CRI”) emitidos pela Gaia Securitizadora S.A. (“GaiaSec”). Estes CRI foram adquiridos pelo Fundo¹ e possuem como lastro financiamentos da expansão do Shopping Goiabeiras².

Em 19 de agosto de 2014, foi divulgado Fato Relevante para reportar decisão de primeira instância proferida no âmbito de um dos referidos processos³, 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

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Leia o Prospecto e o Regulamento antes de investir.
CSHG Brasil Shopping FII - Relatório Mensal de Gestão - Junho de 2018

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^a, 33^a, 42^a e 55^a da 4^a 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 foi examinado pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, conforme abaixo mencionado.

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^a e 42^a Séries da 4^a 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^a e 55^a Séries da 4^a 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, o qual foi julgado em 05 de fevereiro de 2018 pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, conforme abaixo mencionado.

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.

Em 15 de fevereiro de 2018, o Fundo divulgou um Fato Relevante para informar que foi divulgado o teor do julgamento dos embargos de declaração opostos pelas partes em que o Tribunal de Justiça de São Paulo, em acórdão datado de 05 de fevereiro de 2018, ratificou o resultado dos julgamentos anteriores e para comunicar que a Administradora firmou acordo com os credores em virtude do qual foi estabelecido que: (i) independentemente dos procedimentos judiciais em curso (inclusive da atual ordem de penhora), a penhora judicial sobre parte do Shopping não atingirá a fração de propriedade do Fundo e os aluguéis auferidos pela parte remanescente do Shopping serão destinados prioritariamente ao pagamento do montante mensal devido aos CRI; e (ii) caso os credores se tornem proprietários no curso do processo de execução desta parte remanescente do Shopping, a Administradora assumiu a obrigação de comprar esta fração remanescente⁴ por um valor variável no tempo em função do CRI, o qual atualmente é, aproximadamente, 12% (doze por cento) abaixo do valor de avaliação do ativo.

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.

¹ Os CRIs representam 2,88% do Patrimônio Líquido do Fundo do Patrimônio Líquido do Fundo na data de 28/02/2018.

² Conforme divulgado nos Fatos Relevantes mencionados, existiam três pendências judiciais que poderiam ameaçar de alguma forma o fluxo e as garantias dos referidos CRI, adquiridos pelo Fundo. Dois dos processos judiciais, após terem sido proferidas decisões protegendo as garantias e bens da Goiabeiras vinculados aos CRI, foram objeto de acordo pela devedora Jaú 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.

³ Processo de Execução de Título Extrajudicial nº 0176460-46.1994.8.26.0002, em trâmite perante a 4ª Vara Cível do Foro Regional de Santo Amaro, da Comarca de São Paulo, distribuído em 01/07/1994.

⁴ Atualmente, o Fundo detém a fração ideal de 53,99% (cinquenta e três inteiros e noventa e nove centésimo por cento) das lojas do Shopping, exceto por 14 lojas que são de propriedade de terceiros e que não são objeto dos procedimentos judiciais ou do acordo aqui referidos. Caso a aquisição prevista no acordo venha efetivamente a ocorrer, o Fundo adquirirá a fração de até 46,01% (quarenta e seis inteiros e um centésimo por cento) das lojas do Shopping excluídas aquelas de propriedade de terceiros, conforme acima mencionadas, tornando-se o titular integral das mesmas lojas por ele atualmente detidas.

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, depois de 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 m² 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 m² 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 m² 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 m² 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 m² 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 m² 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 m² 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 m² de ABL Total
91 operações
Aquisições: Jun-15
Inauguração: Set-13

Fonte Imagens: CSHG

Este material foi preparado pela Credit Suisse Hedging-Griffo ("CSHG"), tem caráter meramente informativo e foi desenvolvido para uso exclusivo dos cotistas 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.



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de investimentos

Atendimento a clientes
DDG: 0800 558 777
www.cshg.com.br/contato

Ouvidoria
DDG: 0800 77 20 100
www.cshg.com.br/contato

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Leia o Prospecto e o Regulamento antes de investir.
CSHG Brasil Shopping FII – Relatório Mensal de Gestão - Junho de 2018