

CSHG Brasil Shopping

Fundo de Investimento Imobiliário – FII

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

CNPJ no 08.431.747/0001-06

Março de 2018



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

Comentários da Gestão

Durante o primeiro trimestre, os valores recebidos foram maiores do que os distribuídos, gerando um resultado acumulado de R\$ 2,64 milhões, uma vez que durante esses meses há o recebimento dos aluguéis referentes a dezembro que, na maior parte das lojas, é pago em dobro.

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 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:

Dezembro 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

Com base nos resultados apresentados pelos shoppings, mantivemos a distribuição de rendimentos em R\$ 12,00 por cota no mês de março. Seguimos, assim, com um comportamento conservador, acumulando resultado para os meses de menor consumo do ano, bem como para eventuais incertezas que venham a se apresentar nos meses posteriores.

O resultado do mês de março foi de R\$ 5,82 milhões, gerando a necessidade de consumo de R\$ 674 mil reais de lucros acumulados. Dessa forma, encerramos o mês de março com um resultado acumulado de R\$ 1,97 milhões. Detalhes sobre esse resultado podem ser verificados no item Desempenho Operacional.

A despeito da necessidade de consumo dos resultados acumulados, assim como das diversas incertezas políticas e econômicas que se apresentam no ano de 2018, já é possível verificar um incremento no *NOI*¹ dos shoppings, bem como um crescimento nas vendas. Esse movimento foi observado tanto nos shoppings dominantes quanto nos não dominantes, indicando uma tendência do varejo no ano corrente, e se mostra maior que o apurado pela Abrasce para o período.

O que se verifica é que, ainda que tenha havido redução de receita na margem no mês de março, os principais indicadores de consumo (crédito e emprego) tiveram comportamento positivo, alimentando a expectativa de crescimento para o varejo nos meses futuros.

Não obstante, a gestão ativa do Fundo tem buscado aproveitar-se desse momento, promovendo melhorias no *mix*, bem como substituição de lojistas cujo desempenho tenha demonstrado ineficiência ao longo do tempo, ou indiquem a possibilidade de que a mesma ocorra no futuro próximo.

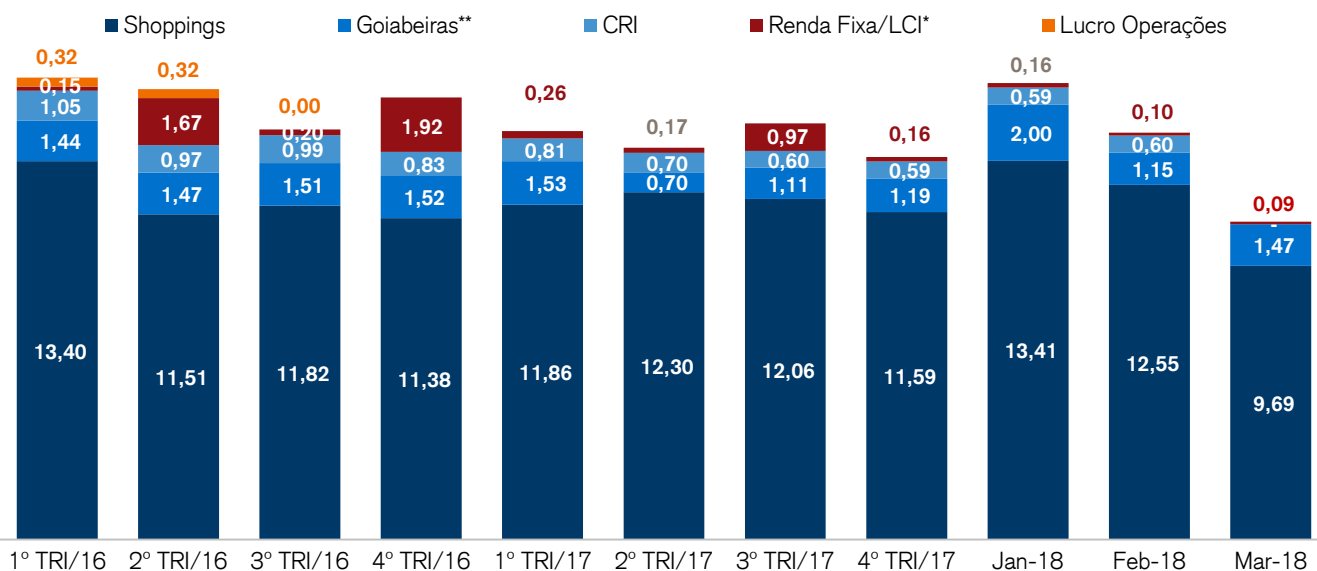
¹ *NOI*: Resultado Operacional Líquido. Refere-se à soma do resultado operacional (receita de locação e de cessão de direitos e despesas do shopping) e o resultado das operações de estacionamento (receitas e despesas).

Encontram-se disponíveis na seção “CRI Goiabeiras” deste documento, informações atualizadas em referência ao CRI da 55ª Série da 4ª Emissão emitido pela Gaia Sec. adquirido pelo Fundo.

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

Decomposição das receitas do Fundo

R\$/Cota (média mensal)

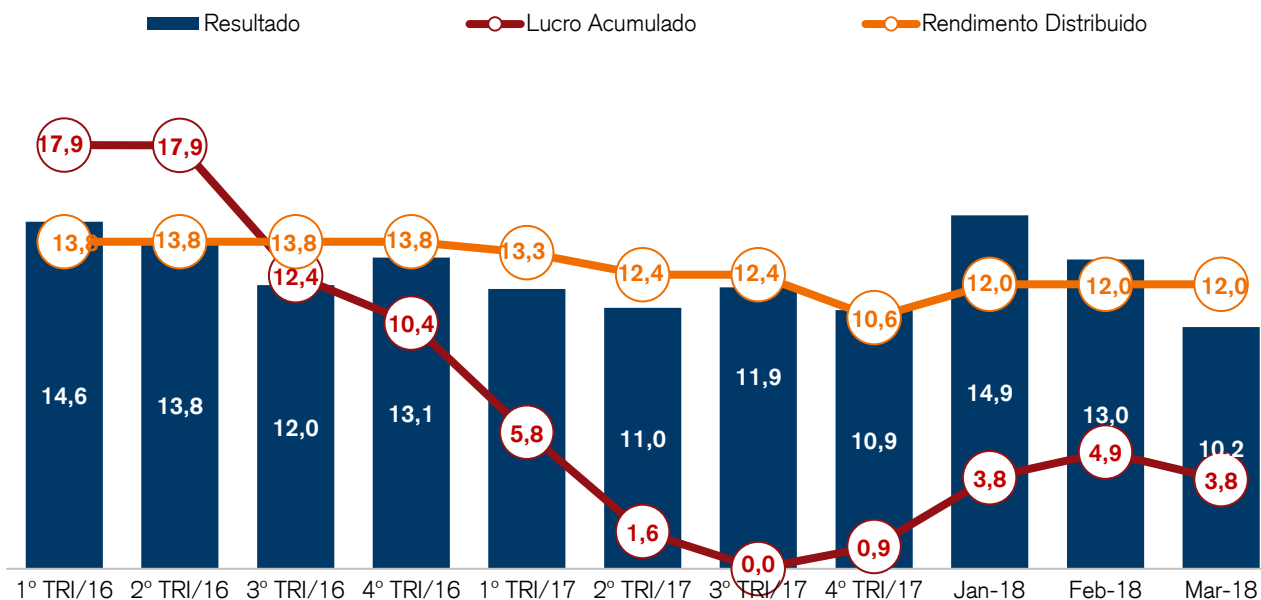


**Goiabeiras: no segundo trimestre de 2017 foi realizada a conversão do CRI em ativo

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

FFO gerado e resultado distribuído

R\$/cota



Fonte: CSHG

Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá R\$ 12,00 por cota como rendimento referente ao mês de março de 18. O pagamento será realizado em 13 de abril de 2018, aos detentores de cotas em 29 de março 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.

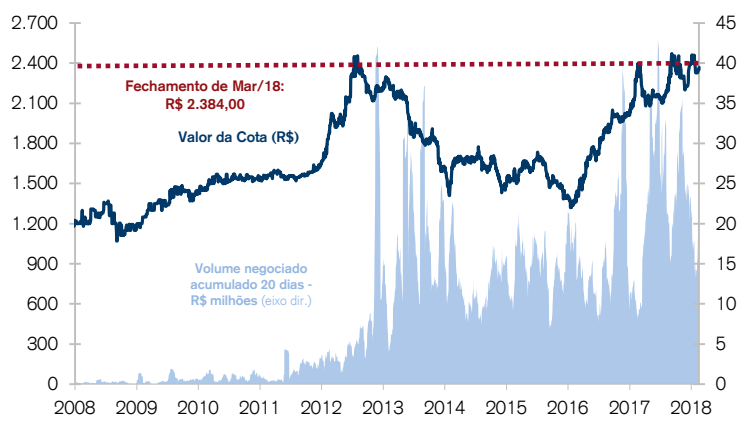
Fluxo HGBS 11	mar-18	Acumulado no ano	Últimos 12 meses
Receita Imobiliária	6,002,235	21,648,079	84,455,393
Renda Imobiliária ¹	6,002,235	21,648,079	84,455,393
CRI (conversíveis) ²	-	-	-
Lucro Operações ³	-	-	-
Receita Financeira	398,259	1,200,360	6,347,039
Renda Fixa	20,900	60,390	442,964
CRI (não conversíveis)	328,471	969,383	4,007,708
LCI ²	48,888	170,587	1,896,367
Total de Receitas	6,400,493	22,848,440	90,802,431
Total de Despesas⁴	(624,338)	(2,026,927)	(15,491,356)
Resultado	5,776,156	20,821,512	75,311,076
Rendimento	6,449,904	19,349,712	76,431,362
Médio / Cota	12.00	12.00	11.85

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

	mar-18	2018	12 meses
Presença em pregões	100%	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	37.9	115.5	362.2
Giro (em % do total de cotas)	3.0%	9.1%	32.0%
Valor de mercado	R\$ 1281 milhões		
Quantidade de cotas do Fundo	537.492 cotas (6.620 cotistas)		

Fonte: CSHG / B3



Fonte: CSHG / B3

Rentabilidade

A Taxa Interna de Retorno ("TIR") do investimento considera o fluxo de caixa que contempla a renda mensal recebida e variação do valor da cota, sendo que a renda é reinvestida no próprio fluxo. Pessoas físicas que detêm volume inferior a 10% do total do Fundo são isentas de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos e tributadas em 20% de Imposto de Renda sobre eventual ganho de capital na venda da cota. Desta forma, a rentabilidade calculada pela TIR já considera o fluxo líquido de impostos e, então, é comparada ao CDI também líquido de Imposto de Renda na alíquota de 15%. O Retorno Total Bruto soma o valor total recebido como rendimento com a variação do valor da cota, sem reinvestimento, correção e sem qualquer

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.

tributação. Este retorno é comparado ao Índice de Fundos Imobiliários 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	31-mar-17
Valor Referência (R\$)	1,000.00	2,345.00	2,200.00
Renda Acumulada	162.22%	1.51%	6.48%
Ganho de Capital Líq.	110.72%	1.33%	6.69%
TIR Líq. (Renda + Venda)**	545.93%	2.87%	13.61%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.***	17.93%	12.38%	13.91%
% CDI Líquido	322%	212%	191%
Retorno Total Bruto	300.6%	3.2%	14.8%
IFIX	-*	5.9%	16.0%
Diferença vs IFIX	-*	-2.7%	-1.1%

Fonte: B3/ Banco Central/ CSHG

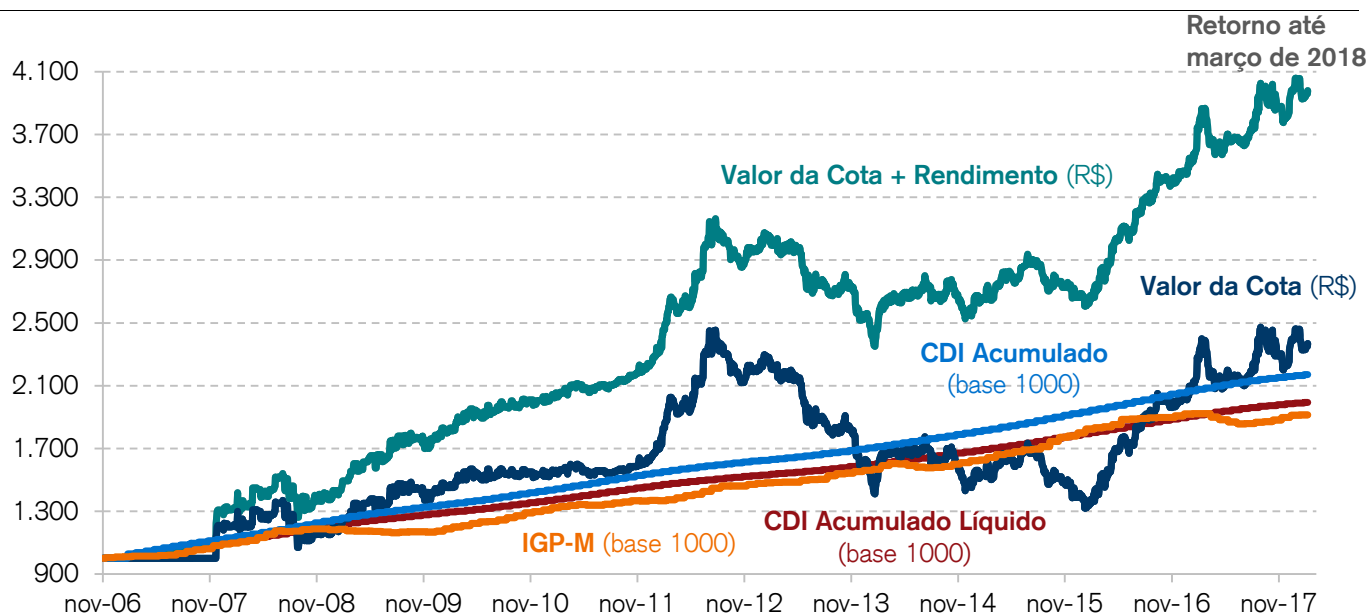
*O IFIX iniciou em dezembro/2010, após a constituição do Fundo.

** 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\$ 2.384,00** e o valor patrimonial foi de **R\$ 2.314,66**. O gráfico abaixo compara a série histórica acumulada de alguns indicadores de mercado em relação ao valor da cota e aos rendimentos distribuídos desde o início do Fundo.

Rentabilidade Acumulada



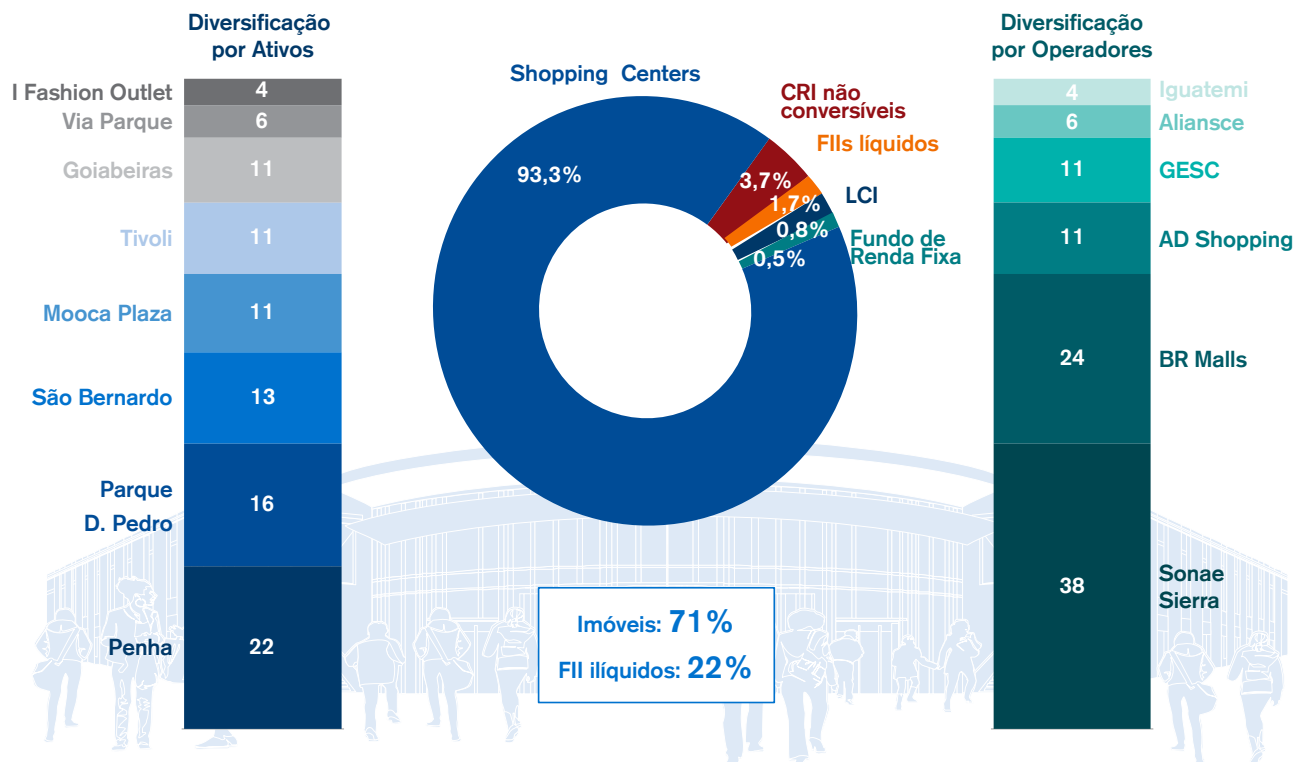
Fontes: CSHG / B3 / Bacen / Cushman&Wakefield

* Para efeitos de comparação com os FII, 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

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.

Investimentos (% carteira)

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



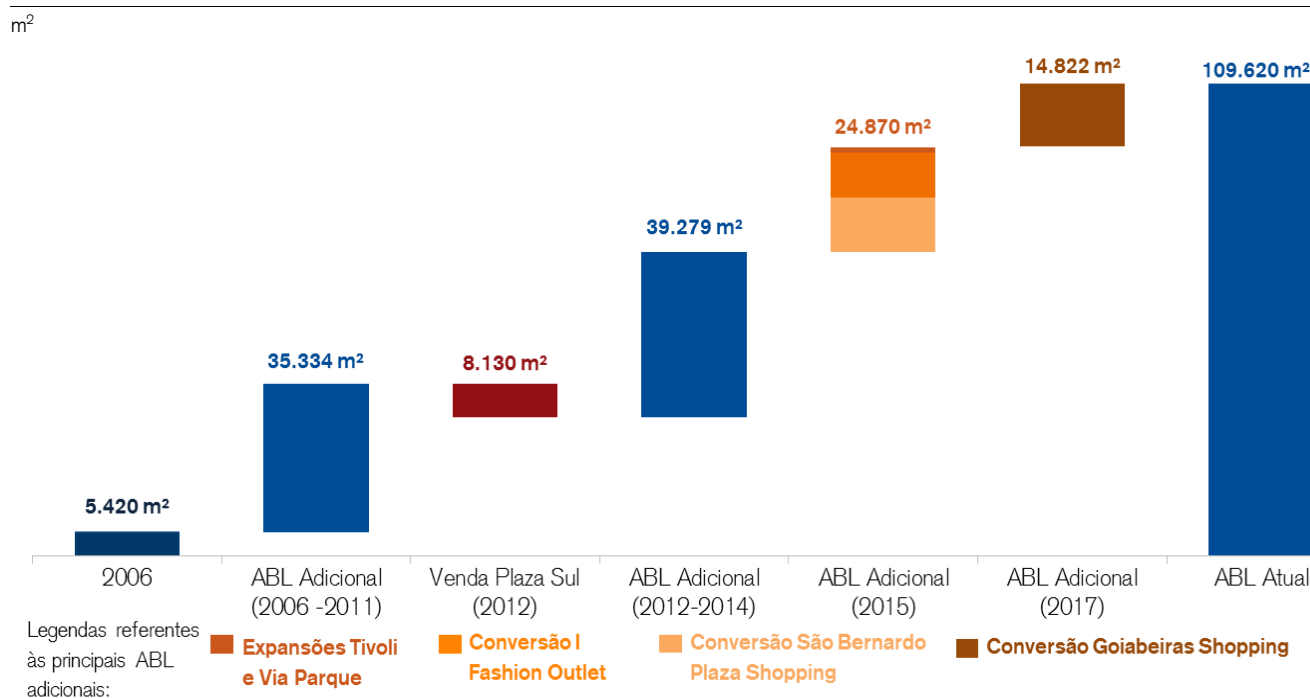
Fonte: Itaú / CSHG

Carteira Imobiliária

O Fundo encerrou o mês de fevereiro de 2018 com investimentos em **oito Shopping Centers**, distribuídos em sete cidades e quatro estados, que juntos totalizam aproximadamente 370 mil m² de Área Bruta Locável (ABL). Atualmente, a **ABL própria*** da carteira contempla investimentos diretos e via FII somando **109,6 mil m²**.

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.

Crescimento da ABL própria



Fonte: CSHG

* Não inclui Fundos de Investimento Imobiliários Líquidos.

Desempenho Operacional¹

O mês de fevereiro sofreu menos neste ano os reflexos do Carnaval, uma vez que o mesmo se deu no início do mês de fevereiro, funcionando quase como uma extensão do período de férias (janeiro).

De acordo com o monitoramento da ABRASCE (Associação Brasileira de Shopping Centers), em comparação com o mês homólogo de 2017, observou-se um aumento do número de veículos da ordem 0,8%, e um aumento no fluxo de visitantes de 4,53%. Esse resultado demonstra uma tendência que vem sendo verificada em diversos ativos do portfólio e que diz respeito à mudança da forma de acesso aos shopping centers, com maior utilização de meios de transporte alternativos (público, Uber, táxi, bicicletas), e menor uso do automóvel.

Ainda segundo os resultados do monitoramento, as vendas apresentaram crescimento de 1,7% com relação ao mesmo período do ano passado, enquanto os aluguéis decresceram 1,2%. A inadimplência média foi de 7,2%, e a vacância de 5,2%.

Cabe ressaltar que, entre os setores monitorados, o que apresentou menor crescimento foi lazer/entretenimento, cujo comportamento se verifica pelo segundo mês consecutivo.

Tendo em vista os resultados apresentados acima, no mês de fevereiro tivemos os seguintes destaques com relação aos ativos do portfólio:

- Crescimento das vendas próprias de 6,3%, com relação o mês homólogo do ano anterior, (excluindo-se Goiabeiras Shopping que ainda não integrava o portfólio em fevereiro/2017). O aumento das vendas reforça a percepção de maior confiança das famílias, que se reflete no aumento do consumo;
- Dentre os crescimentos em vendas (ano contra ano), destacam-se: Parque D. Pedro Shopping, Tivoli Shopping e São Bernardo Plaza Shopping;
- As receitas totais apresentaram acréscimo de 12,34%, impactadas principalmente pelos shoppings Parque D. Pedro, Via Parque, Mooca Plaza, São Bernardo Plaza e IFashion Outlet;
- A vacância em fevereiro de 2018 sofreu acréscimo de com relação a janeiro, passando de 6,05% para 6,49%. Ressalte-se que, a despeito desse aumento, os demais indicadores foram positivos, o que desmonstra a eficiência das

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.

lojas existentes no empreendimento. Os empreendimento que geraram maior impacto na vacância foram São Bernardo Plaza Shopping e IFashion Outlet;

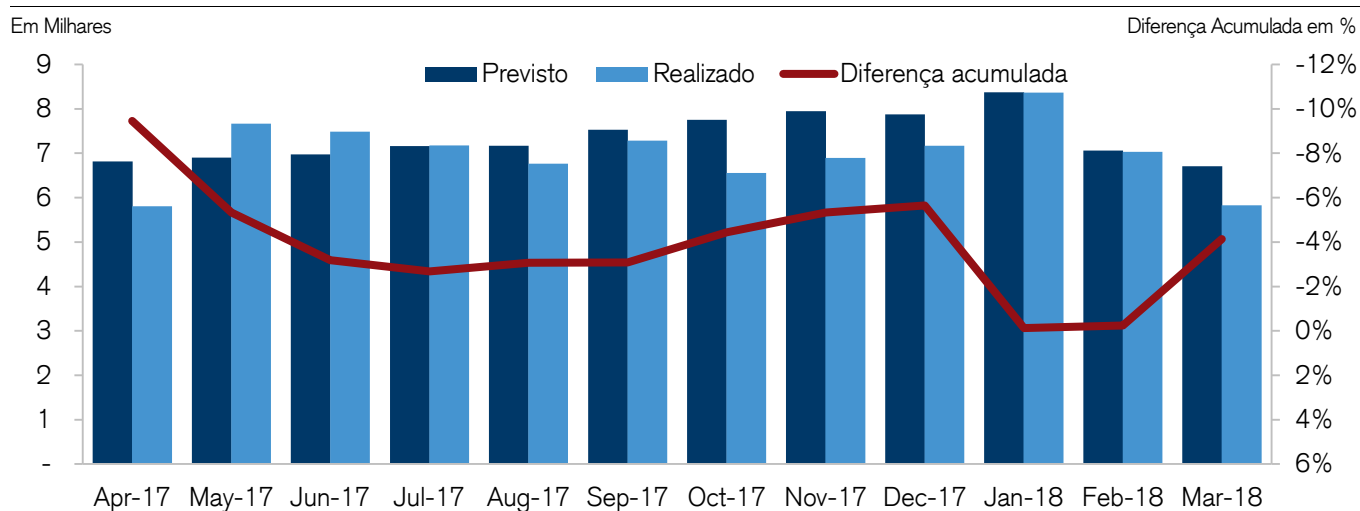
- No que tange à inadimplência, passamos de 3,84% em janeiro/2018 para 5,10% em fevereiro/2018. O aumento da inadimplência se deve, em grande medida, ao aumento da vacância.
- Seguimos trabalhando de forma bastante efetiva no sentido de redução da inadimplência através de ações administrativas, acordos com lojistas presentes no shopping, mas também com ações judiciais, as quais têm gerado leilões de bens e decretação de despejos.

Com relação aos principais acontecimentos do mês de fevereiro, tivemos os seguintes:

- **Tivoli Shopping:** inauguração do quiosque Panini. Com relação a eventos, foram realizados bailes de Carnaval pocket show com personagens Moana e meet and greet com os personagens. Esses eventos geraram aumento de fluxo, além de mídia espontânea;
- **Shopping Center Penha:** inauguração da loja Premier Podologia. Foram realizadas ações relacionadas ao Carnaval, como Baile de Carnaval para as crianças e apresentações da bateria da escola de samba Nenê de Vila Matilde;
- **Mooça Plaza Shopping:** inauguração das lojas Sky Câmbio e M. Officer e reforma das lojas Mc Donald's, Grand Vision e Vivara;
- **São Bernardo Plaza Shopping:** inauguração do quiosque Oakberry;
- **IFashion Outlet:** reforma da operação Empório K com mudança de nome para Mix;
- **Via Parque:** inauguração da operação de Curling e do circo Patati Patatá no estacionamento do empreendimento.

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 março, um déficit acumulado de 4,14% em 2018.

Orçamento Caixa 2017/2018



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;
- Análise aprofundada das operações para verificar a efetividade de confissão de dívida frente ao despejo;
- Presença constante nos empreendimentos;
- Aumento das locações temporárias para ocupação de lojas vagas;

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.

→ Busca de marcas pertencentes à wish list de cada empreendimento e abertura da possibilidade de locação temporária para essas lojas;

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

Indicadores Operacionais¹

Indicadores Operacionais	Fev-18	Acumulado Fev-18	Acumulado Fev-17
ABL Total	366,244 m ²	366,535 m ²	364,673 m ²
ABL Próprio	109,429 m ²	109,524 m ²	107,915 m ²
Vendas Totais	88,059,378	165,530,016	1,228,473,320
Receitas Totais + Estacionamento Líquido	7,813,587	17,358,340	99,135,397
NOI	6,556,668	14,634,175	86,656,614
Vacância (ABL)	6.49%	6.27%	6.41%
Taxa de Cobrança 12 meses**	93.93%	93.74%	94.49%

*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

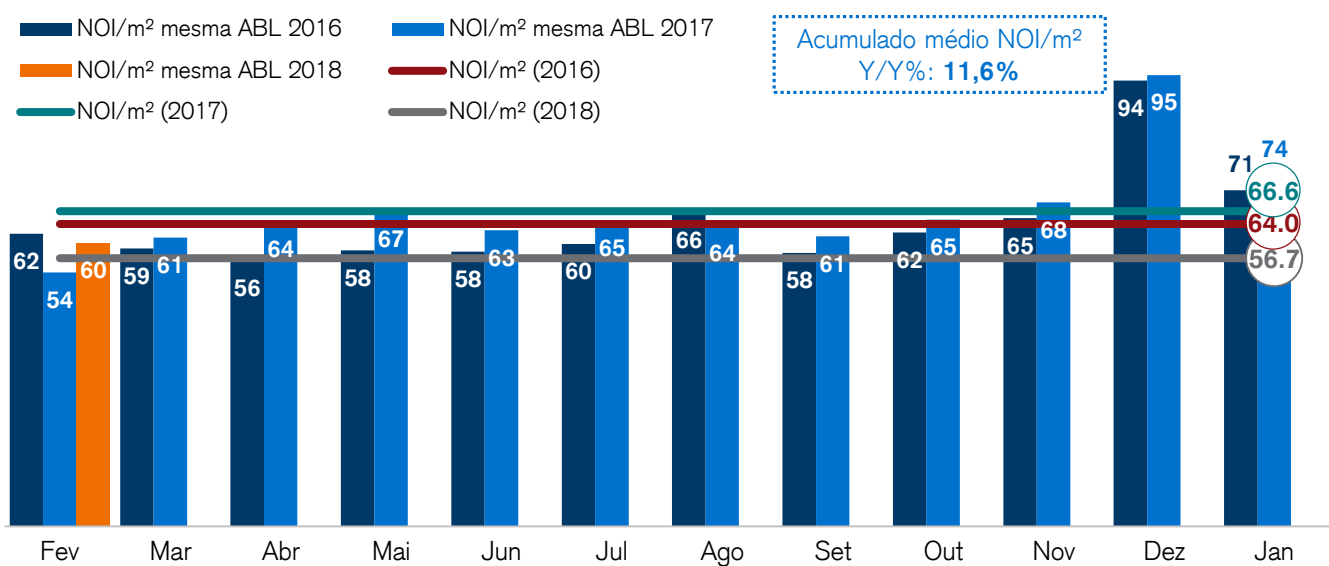
¹Não obstante as checagens e verificações realizadas, a CSHG não se responsabiliza pelas informações contidas no presente relatório recebidas de terceiros (Administradoras dos FII e Shoppings). ³Não inclui Fundos de Investimento Imobiliário líquidos.

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 janeiro de 2018, apresentou aumento de 8,5%, com relação ao mesmo período do ano anterior.

Evolução NOI mesma ABL

R\$/m²



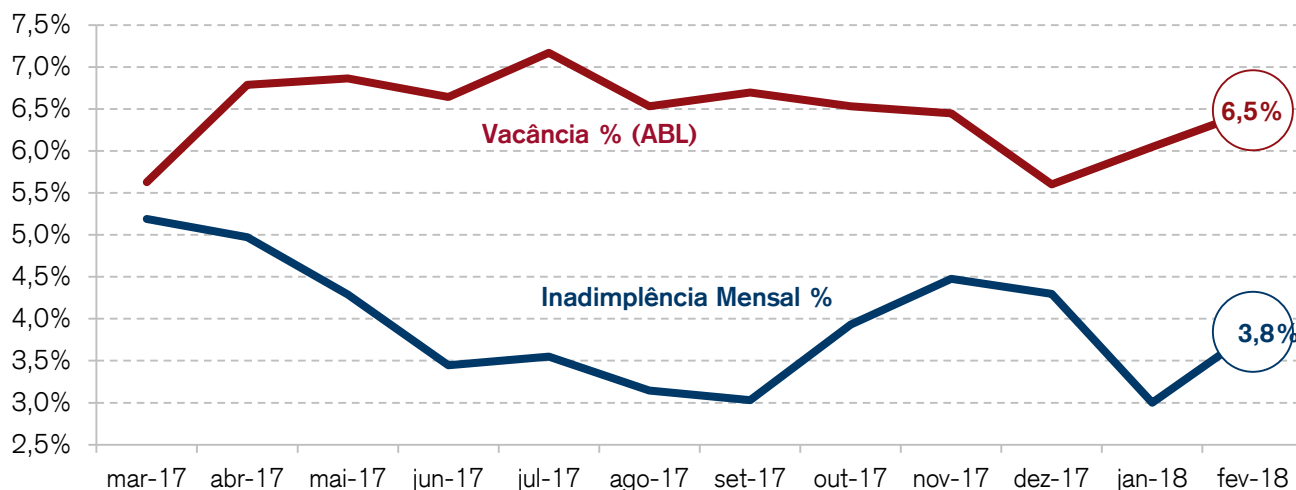
Fonte: CSHG / Itaú / Administradoras dos Empreendimentos

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.

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 22ª, 33ª, 42ª e 55ª da 4ª 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

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.

este atualizado até o dia 15 de outubro de 2014. Após este protocolo, o valor do laudo foi impugnado pelo credor/exequente, e o Perito emitiu novo laudo contendo esclarecimentos às críticas formuladas pelo credor/exequente, mantendo integralmente sua conclusão anteriormente protocolada. O juízo de primeira instância, em 18 de maio de 2015, homologou o laudo pericial e proferiu sentença declarando equivaler o crédito total do credor/exequente ao montante de R\$ 15.279.780,33. A referida sentença foi objeto de recurso de apelação endereçado ao Tribunal de Justiça de São Paulo.

Diante do valor do crédito total declarado judicialmente, os embargos de terceiro opostos pela GaiaSec foram, em 18 de junho de 2015, julgados procedentes pelo juízo de primeira instância, rejeitando-se a pretensão do credor/exequente de penhorar os bens e créditos que constituem garantia dos Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI das séries 22^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

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.

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, tomando-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, após encerrada, elevou o patrimônio do Fundo para cerca de R\$ 192 milhões. Com os novos recursos, a carteira de investimentos foi incrementada pela aquisição de participações em três novos empreendimentos.

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

Ficha Técnica

Tivoli Shopping Center



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

59% de participação
23,9 mil 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

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