

# CSHG Brasil Shopping

## Fundo de Investimento Imobiliário - FII

### CNPJ no 08.431.747/0001-06

#### Janeiro de 2018



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

## Gestão Ativa

Durante os anos que o mercado de shopping centers cresceu 2 dígitos ao ano, o CSHG Brasil Shopping FII distribuiu menos rendimento do que o efetivamente apurado, respeitando o limite mínimo de 95% imposto pela legislação de distribuição de rendimentos vigente, a fim de acumular resultado para momentos de maior oscilação de mercado. A partir de meados de 2015 o Fundo começou a gerar menos resultado do que o efetivamente distribuído e se utilizou dos proventos acumulados em anos anteriores para cobrir este Gap. Tal Gap, que em 2015 foi de R\$ 2,3MM, subiu para R\$ 2,7MM em 2016 e 2017 acumulamos R\$ 5,5MM.

Fechamos o ano de 2017 com uma performance acima dos seus benchmarks. O fundo rendeu em termos nominais a seus cotistas 22,8%, considerando o ganho de capital bruto mais os rendimentos recebidos. Comparando com seus benchmarks, o Fundo rendeu 244% CDI Líquido e teve 3,4% de alpha em relação ao IFIX que fechou o ano com rentabilidade de 19,4%. O ano começou positivo para o fundo que em janeiro rendeu 5,4% nominal, sendo que o IFIX apreciou 2,6.

Analizando todos os orçamentos dos nossos Shoppings e as perspectivas econômicas do Brasil, elevamos a distribuição de rendimentos para R\$ 12,00 por cota. Sazonalmente o mês de janeiro é o mês mais forte do fundo devido às receitas serem parcialmente relativas ao mês de dezembro, mês do Natal, melhor data para o varejo. Portanto este mês tivemos um FFO maior que a distribuição efetiva de resultados, que gerou para o Fundo uma reserva importante para manutenção da estratégia de estabilidade da distribuição de rendimentos.

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

## Objetivo do Fundo

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

## Política de Investimento

Shopping centers construídos e em operação com pelo menos 15.000 m<sup>2</sup> de área bruta locável (ABL), localizados em regiões com área de influência de no mínimo 500 mil habitantes e administrados por empresas especializadas.

## Informações

### Início das atividades:

Dezembro de 2006

### Escriturador:

Itaú Corretora de Valores S.A.

### Taxa de administração:

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

### Ofertas concluídas:

6 emissões de cotas realizadas

### Código de negociação:

HGBS11

### Tipo Anbima – foco de atuação:

FII Renda Gestão Ativa - Shoppings

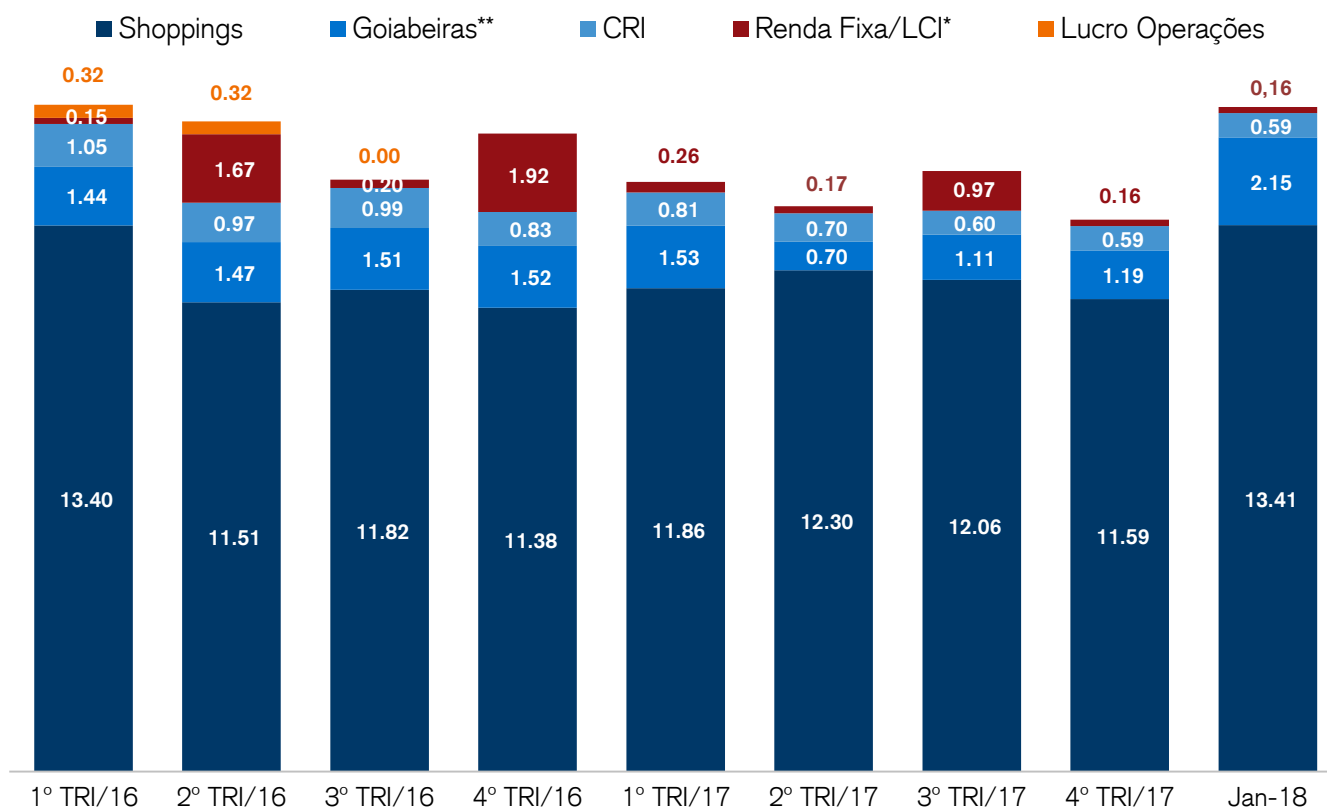
Do lado operacional, encerramos 2017 com um crescimento de NOI nos nossos shoppings de 4,41%, sendo que o IPCA de 2017 foi de 2,91%, ou seja, 1,5% de crescimento real. Nas vendas tivemos um crescimento mais significativo: no ano contra ano crescemos 5,52%, sendo que o número da Abrasce foi de 5,4%. O Shopping de maior destaque no crescimento de NOI e Vendas foi o Tivoli Shopping que cresceu respectivamente 15,8% e 17,7% no ano contra ano. O Tivoli Shopping passou por uma expansão em meio à crise e teve grande dificuldade na locação de lojas neste período. Durante 2017 tivemos uma atenção especial com este shopping a fim de dar corpo ao empreendimento e especialmente à expansão, com ações de comercialização em conjunto com a AD Shoppings, nosso administrador, com foco em redução desta vacância. Ações como vídeo institucional, almoço de negócios no shopping, reuniões quinzenais específicas para o assunto, foco em marcas de renome local, nos levaram a fechar o ano com a assinatura de 22 novos contratos representando aproximadamente 2.500 m2 de ABL. Mesmo com a saída de 13 lojas no ano, o que está em linha com nossa estratégia de melhoria de Mix, fechamos o período com uma redução de 23% na vacância.

(1) Média de crescimento dos ativos do Fundo.

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

### Decomposição das receitas do fundo

R\$/Cota (média mensal)

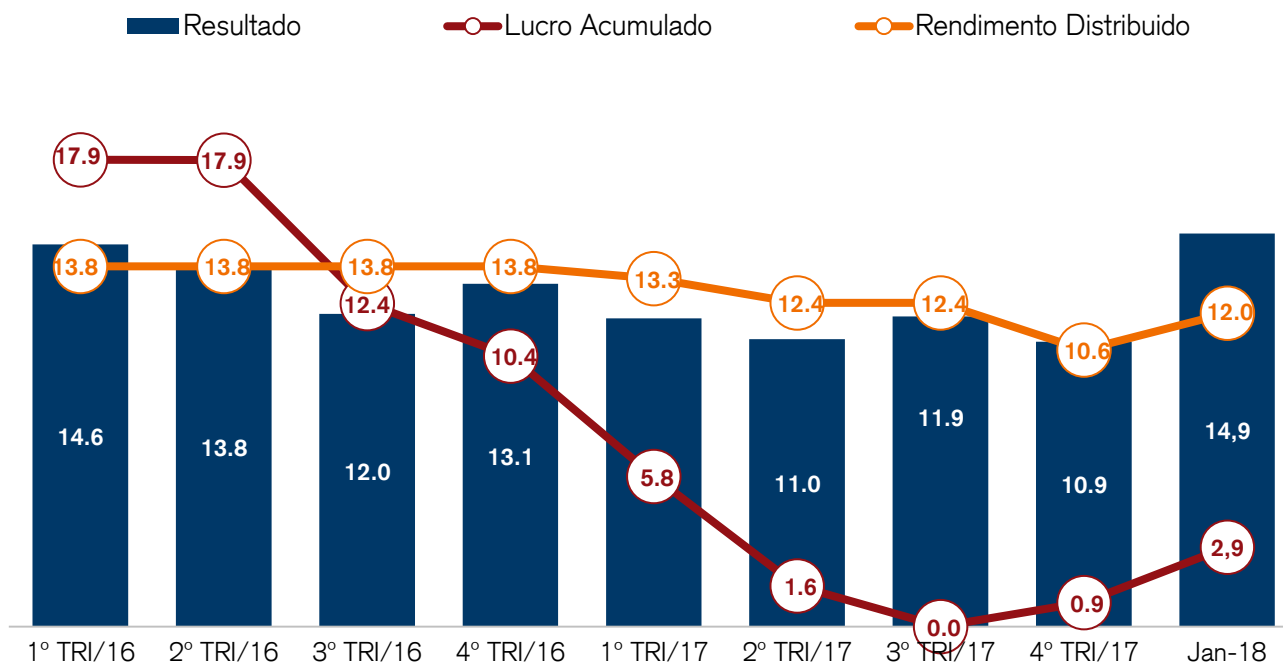


\*\*Goiabeiras: no segundo trimestre de 2017 foi realizada a conversão do CRI em ativo

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

## FFO gerado e resultado distribuído

R\$/cota



Fonte: CSHG

## Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá R\$ 12,00 por cota como rendimento referente ao mês de janeiro-18. O pagamento será realizado em 16/02/18, aos detentores de cotas em 31/01/18. 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                        | jan-18           | 2018             | 12 Meses            |
|--------------------------------------|------------------|------------------|---------------------|
| <b>Receita Imobiliária</b>           | <b>8.279.525</b> | <b>8.279.525</b> | <b>84.905.849</b>   |
| Renda Imobiliária <sup>1</sup>       | 8.279.525        | 8.279.525        | 83.253.698          |
| CRI (convertíveis) <sup>2</sup>      | -                | -                | 1.652.151           |
| Lucro Operações <sup>3</sup>         | -                | -                | -                   |
| <b>Receita Financeira</b>            | <b>404.414</b>   | <b>404.414</b>   | <b>6.765.365</b>    |
| Renda Fixa                           | 18.896           | 18.896           | 545.729             |
| CRI (não convertíveis)               | 319.690          | 319.690          | 4.219.710           |
| LCI <sup>2</sup>                     | 65.827           | 65.827           | 1.999.925           |
| <b>Total de Receitas</b>             | <b>8.683.940</b> | <b>8.683.940</b> | <b>91.671.214</b>   |
| <b>Total de Despesas<sup>4</sup></b> | <b>(671.834)</b> | <b>(671.834)</b> | <b>(16.921.413)</b> |
| <b>Resultado</b>                     | <b>8.012.106</b> | <b>8.012.106</b> | <b>74.749.800</b>   |
| <b>Rendimento</b>                    | <b>6.449.904</b> | <b>6.449.904</b> | <b>77.613.845</b>   |
| <b>Médio / Cota</b>                  | <b>12,00</b>     | <b>12,00</b>     | <b>12,03</b>        |

Fonte:CSHG

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

## Liquidez

|                                | jan-18                         | 2018 | 12 meses |
|--------------------------------|--------------------------------|------|----------|
| Presença em pregões            | 100%                           | 100% | 100%     |
| Volume negociado (R\$ milhões) | 18,7                           | 18,7 | 289,8    |
| Giro (em % do total de cotas)  | 1,5%                           | 1,5% | 24,3%    |
| Valor de mercado               | R\$ 1322 milhões               |      |          |
| Quantidade de cotas do Fundo   | 537.492 cotas (6.297 cotistas) |      |          |

Fonte: CSHG / B3



Fonte: CSHG / B3

## Rentabilidade

A Taxa Interna de Retorno (TIR) do investimento considera o fluxo de caixa que contempla a renda mensal recebida e variação do valor da cota, sendo que a renda é reinvestida no próprio fluxo. Pessoas físicas que detêm volume inferior a 10% do total do Fundo são isentas de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos e tributadas em 20% de Imposto de Renda sobre eventual ganho de capital na venda da cota. Desta forma, a rentabilidade calculada pela TIR já considera o fluxo líquido de impostos e, então, é comparada ao CDI também líquido de Imposto de Renda na alíquota de 15%. O Retorno Total Bruto soma o valor total recebido como rendimento com a variação do valor da cota, sem reinvestimento, correção e sem qualquer tributação. Este retorno é comparado ao Índice de Fundos Imobiliários calculado pela B3 (IFIX), que possui metodologia comparável.

| CSHG Brasil Shopping FII         | Início    | 2018      | Mercado 12 meses |
|----------------------------------|-----------|-----------|------------------|
| Data Base                        | 21-nov-06 | 29-dez-17 | 31-jan-17        |
| Valor Referência (R\$)           | 1.000,00  | 2.345,00  | 2.081,04         |
| Renda Acumulada                  | 159,82%   | 0,49%     | 7,03%            |
| Ganho de Capital Líq.            | 116,72%   | 3,89%     | 14,53%           |
| TIR Líq. (Renda + Venda)**       | 544,56%   | 4,39%     | 22,36%           |
| TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.*** | 18,17%    | 63,59%    | 22,65%           |
| % CDI Líquido                    | 326%      | 886%      | 281%             |
| Retorno Total Bruto              | 305,7%    | 5,4%      | 25,2%            |
| IFIX                             | -*        | 2,6%      | 18,1%            |
| Diferença vs IFIX                | -*        | 2,7%      | 7,1%             |

Fonte: B3/ Banco Central/ CSHG

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

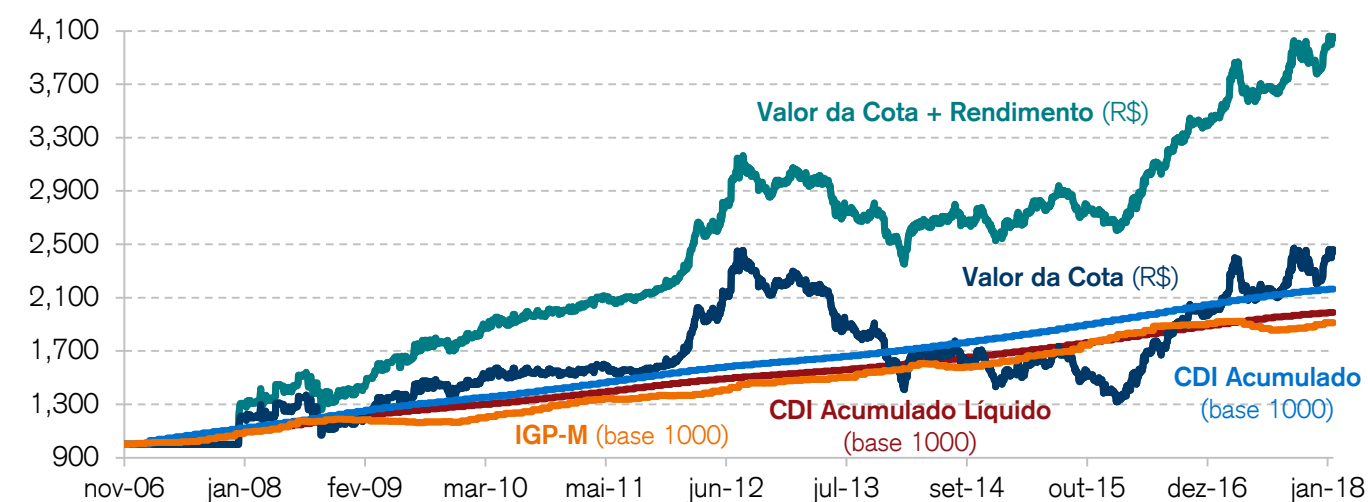
\*\* Considerou-se a TIR no período, de 249 dias úteis

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

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

No fechamento deste mês, o valor de mercado da cota do Fundo foi de **R\$ 2.458,98** e o valor patrimonial foi de **R\$ 2.300,86**. 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

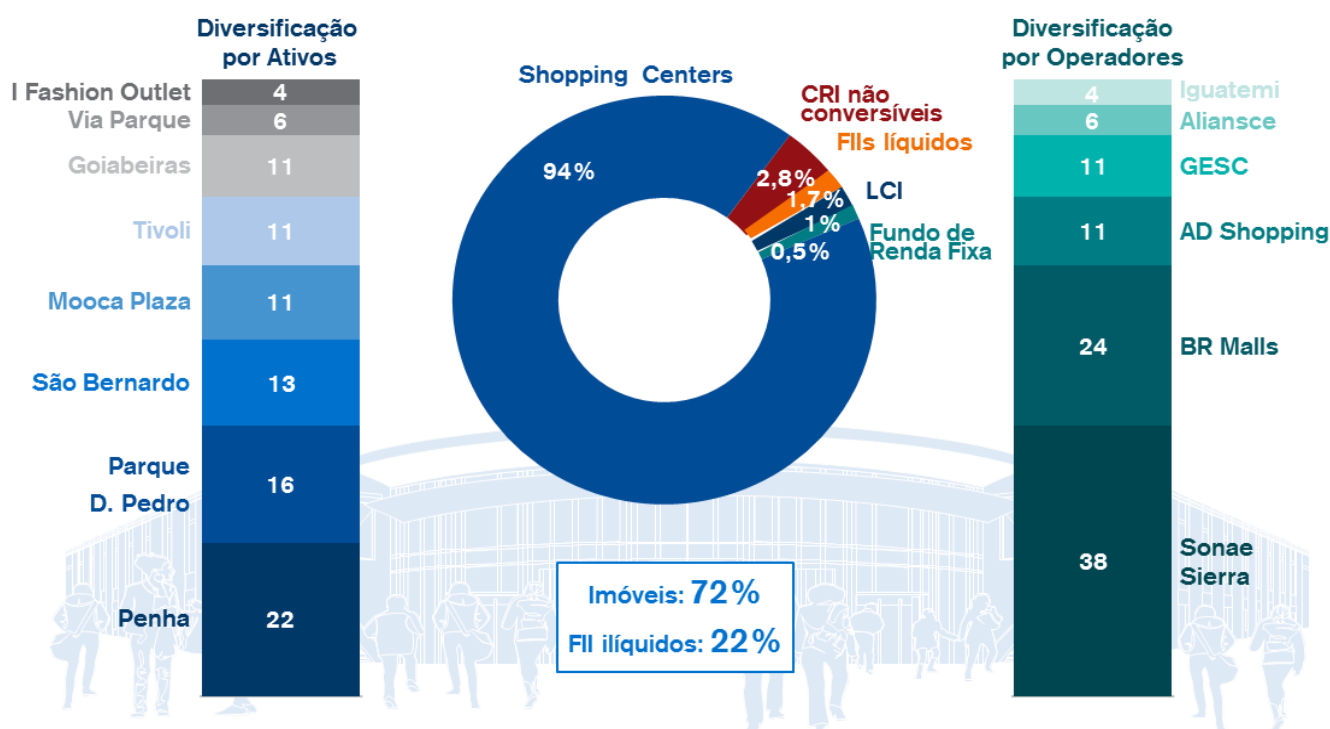


Fontes: CSHG / B3 / Bacen / Cushman&Wakefield

\* Para efeitos de comparação com os 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.

## Investimentos (% carteira)

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

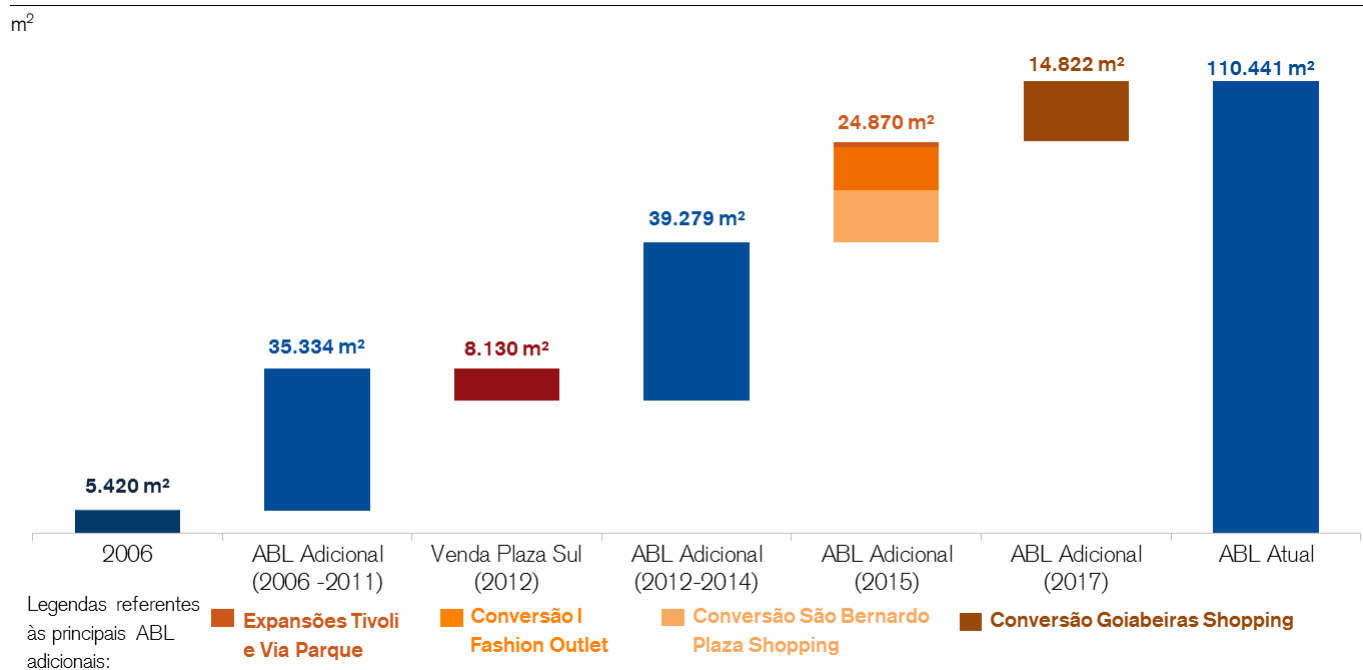


Fonte: Itaú / CSHG

## Carteira Imobiliária

O Fundo encerrou o mês de janeiro de 2018 com investimentos em **oito Shopping Centers**, distribuídos em sete cidades e quatro estados, que juntos totalizam aproximadamente 370 mil m<sup>2</sup> de Área Bruta Locável (ABL). Atualmente, a **ABL própria\*** da carteira contempla investimentos diretos e via FII somando **110,4 mil m<sup>2</sup>**.

### Crescimento da ABL própria



Fonte: CSHG

\* Não inclui Fundos de Investimento Imobiliários líquidos.

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

Dezembro é o mês mais importante para o comércio, além de funcionar como um importante sinalizador das expectativas dos consumidores com relação à economia.

Em dezembro/2017 tivemos os seguintes indicadores:

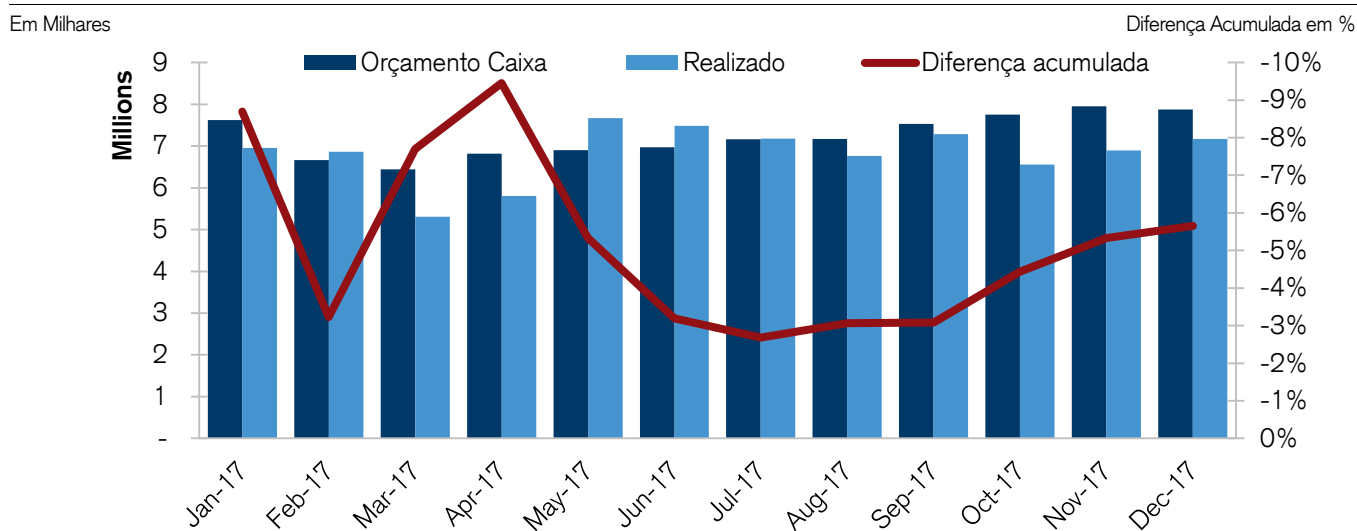
- Crescimento das vendas próprias de 5,52%, com relação a dezembro de 2016, (excluindo-se Goiabeiras Shopping que ainda não integrava o portfólio em 2016);
- Dentre os crescimentos em vendas destacam-se: Tivoli, com crescimento de 17,7%; São Bernardo Plaza com crescimento de 9,4% e Parque D. Pedro Shopping com crescimento de 7,5%;
- De acordo com o monitoramento de mercado Abrasce, o crescimento foi de 5,4%;
- No acumulado ano, o crescimento das vendas próprias em 2017 apresentou aumento de 15% com relação a 2016 (incluindo-se Goiabeiras Shopping em 2017). Excluindo-se a participação do Goiabeiras Shopping, o crescimento foi de 5%;
- Verificou-se em dezembro uma redução da vacância com relação a novembro, que pode ser explicada pela necessidade dos lojistas em iniciar as operações ainda no mês de dezembro, de forma a aproveitarem as vendas de Natal;
- Com relação à redução da vacância, destacaram-se Mooca Plaza Shopping, São Bernardo Plaza Shopping e IFashion Outlet;
- Não houve aumento significativo na vacância em nenhum dos empreendimentos;
- No que tange à inadimplência, passamos de 4,3% em novembro/2017 para 3% em dezembro, apresentando uma redução de 30%. Isso pode ser explicado pelo aumento das vendas dos lojistas em novembro, que intensificam as negociações de débitos anteriores, bem como reduz a inadimplência do mês. Nesse item, destacam-se as reduções da inadimplência no Mooca Plaza Shopping e São Bernardo Plaza Shopping.

Com relação às campanhas de Natal, diversas foram as ações adotadas pelos shoppings, a saber:

- **Tivoli Shopping:** decoração de Natal com o tema Patrulha Canina e sorteio de um Toyota Corolla. Houve aumento de 10,66% no fluxo de veículos com relação a dezembro/2016;
- **Shopping Center Penha:** decoração de Natal com o tema "O Fabuloso Circo de Natal", com paradas circenses pelo mall, além de oficinas de atividades circenses. Não houve crescimento no fluxo de veículos quando comparado a dezembro/2016;
- **Mooca Plaza Shopping:** decoração de Natal com o tema Disney, com a implantação de um boneco do Mickey iluminado com 7 metros de altura no estacionamento do shopping. Foi feita ainda campanha de "Compre e Ganhe" e sorteio de viagem. Houve crescimento de 1,35% no fluxo de veículos em relação a dezembro/2016;
- **São Bernardo Plaza Shopping:** a exemplo do Mooca Plaza Shopping, a decoração também teve tema Disney, e sorteio de uma viagem. Houve crescimento de 11,9% no fluxo de veículos em relação a dezembro/2016;
- **Goiabeiras Shopping:** o Natal do Goiabeiras Shopping teve o tema "Circus", cuja decoração apresentava diversas atividades interativas para as crianças. Além disso, houve promoção "Compre e Ganhe", estimulando as vendas. Não houve crescimento no fluxo de veículos em relação ao ano anterior;
- **IFashion Outlet:** no Outlet, a decoração de Natal remetia a ursos e apresentava interatividade para as crianças (escorregadores, labirintos, etc.) e o grande diferencial do empreendimento foi o aumento dos descontos aplicados pelas diversas lojas. Não houve aumento no fluxo de veículos quando comparado ao ano anterior;
- **Via Parque:** a decoração de Natal teve com o tema Discovery Kids, tendo havido ainda promoção "Compre e Ganhe". Houve crescimento de 1,5% no fluxo de veículos em comparação a dezembro/2016.

Analisando os indicadores do ano de 2017 dos shoppings do portfólio e comparando os valores orçados (base caixa) versus o realizado, temos o gráfico abaixo que apresenta, até o mês de dezembro, um déficit acumulado de 5,66%.

### Orçamento Caixa 2017



Fonte: CSHG

As principais medidas adotadas pelo Fundo no mês de dezembro no sentido de aumento das receitas:

- Redução da concessão de descontos, tendo em vista o incremento nas vendas;
- Não concessão de descontos ou qualquer tipo de benefícios a lojistas inadimplentes e/ou com indicação de sonegação na informação de vendas;
- Utilização de lojas vagas para locações temporárias, tanto de lojas presentes no shopping e que necessitam de mais espaço nessa época do ano, quanto para novas marcas com interesse em operar no empreendimento.

No que diz tange às inaugurações/reinaugurações ocorridas no mês de dezembro, destacam-se:

- **Tivoli Shopping:** Inauguração do quiosque Globo de Neve; das lojas Rivanna, Floresta Café, Digital Celulares, Frame e Cia do Terno, além da reinauguração do quiosque Quality Mix;
- **Mooca Plaza Shopping:** Inauguração das lojas Sestini, Eletro Vip e Cotton On; e do quiosque Giuliana Flores;
- **Shopping Center Penha:** Inauguração das lojas temporárias Savassi e Código Girls; inauguração das lojas Bonejá e Michelle Calçados, além da reinauguração da loja Grandvision (antiga Fotóptica);
- **São Bernardo Plaza Shopping:** Inauguração das lojas temporárias WH, Quadros e Cia, Top Brands e Planet Girls Outlet; das lojas You Play, Mei Mei, Polo Wear, Planet for You, Arezzo, Dom Shoes, Número Calçados e Expansão da operação de lazer Neo Geo; e dos quiosques Autorama e L'Occitane au Brésil;
- **Goiabeiras Shopping:** Inauguração do quiosque Q Amora.

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 mercado.

## Indicadores Operacionais<sup>1</sup>

| Indicadores Operacionais                        | Dez-17                 | Acumulado Dez-17       | Acumulado Dez-16 <sup>2</sup> |
|-------------------------------------------------|------------------------|------------------------|-------------------------------|
| <b>ABL Total*</b>                               | 369,393 m <sup>2</sup> | 362,821 m <sup>2</sup> | 344,386 m <sup>2</sup>        |
| <b>ABL Próprio<sup>3</sup></b>                  | 110,420 m <sup>2</sup> | 106,861 m <sup>2</sup> | 96,869 m <sup>2</sup>         |
| <b>Vendas Totais (Participação CSHG)</b>        | 170,838,263            | 1,237,318,545          | 1,075,589,827                 |
| <b>Receitas Totais + Estacionamento Líquido</b> | 11,256,832             | 97,801,229             | 89,797,690                    |
| <b>NOI**</b>                                    | 10,541,335             | 85,488,466             | 74,354,185                    |
| <b>Vacância (ABL)</b>                           | 5.60%                  | 6.36%                  | 5.79%                         |
| <b>Taxa de Cobrança 12 meses***</b>             | 96.12%                 | 94.42%                 | 95.23%                        |

\*Para cálculo da ABL acumulada, usa-se a média dos meses em análise, que pode variar devido a reservas técnicas, além de expansões e aquisições.

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

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

Fontes: CSHG / Itaú / Administradoras dos Empreendimentos

<sup>1</sup>Não obstante as checagens e verificações realizadas, a CSHG não se responsabiliza pelas informações contidas no presente relatório recebidas de terceiros (Administradoras dos FI e Shoppings). <sup>2</sup> O ano de 2016 não inclui os indicadores referentes aos Goiabeiras Shopping, que ainda não integrava o portfólio.

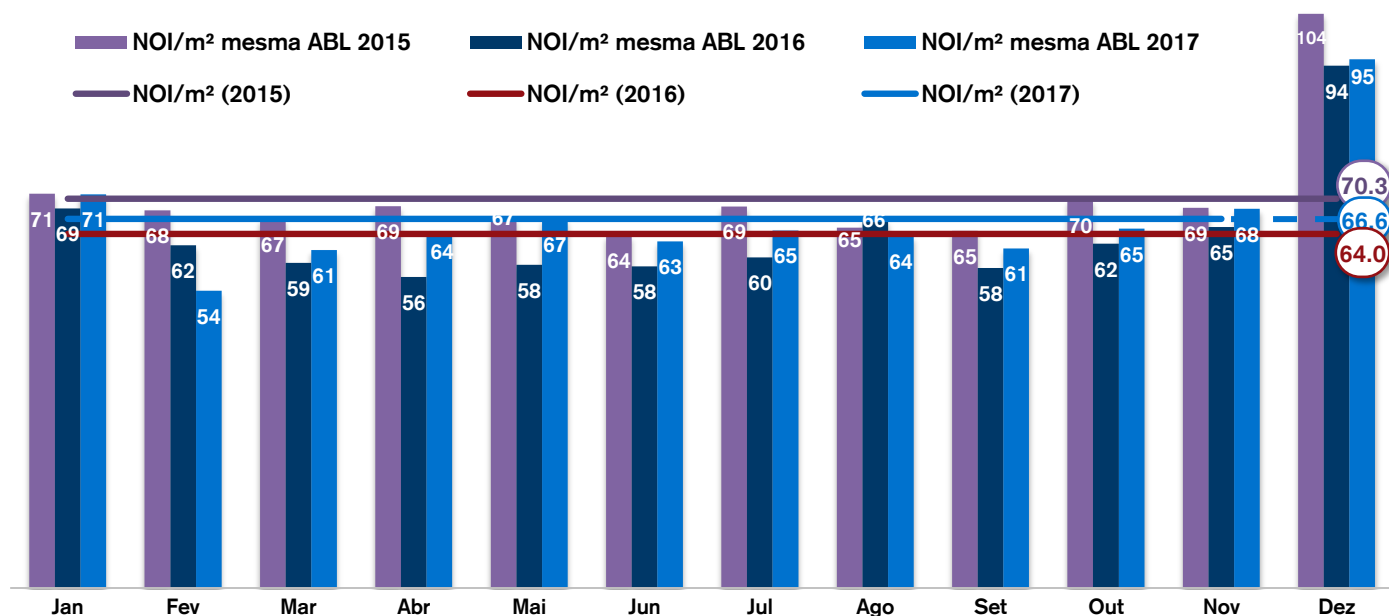
<sup>3</sup>Não inclui Fundos de Investimento Imobiliário líquidos.

## 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 dezembro de 2017, apresentou aumento de 1,2%, com relação ao mesmo período do ano anterior.

### Evolução NOI mesma ABL

R\$/m²

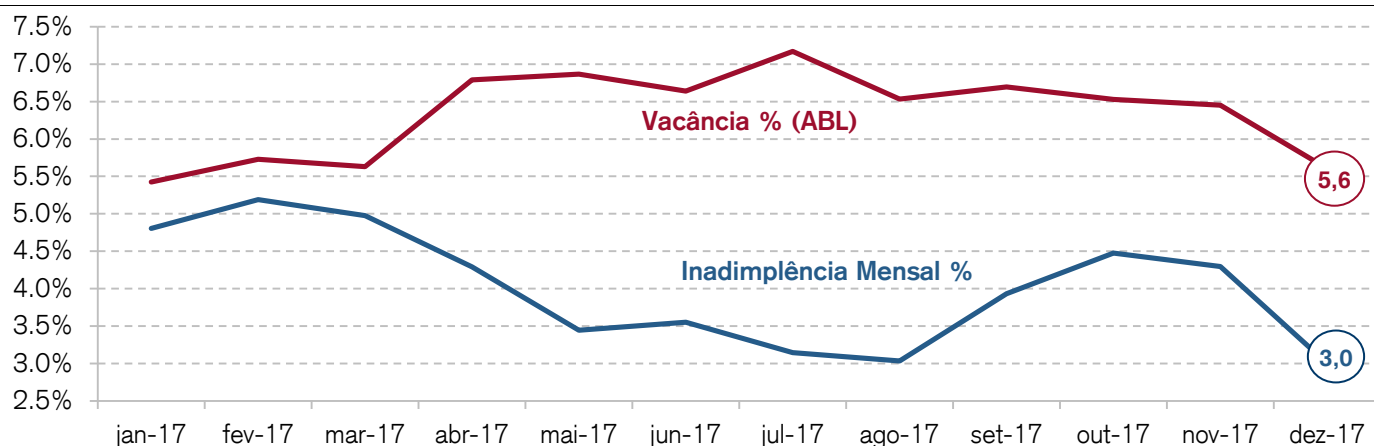


Fonte: CSHG / Itaú / Administradoras dos Empreendimentos

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

Em 19 de agosto de 2014, foi divulgado Fato Relevante para reportar decisão de primeira instância proferida no âmbito de um dos referidos processos<sup>3</sup>, que (i) declarava a fraude à execução cometida pela antiga proprietária de imóveis que compõem parte do Shopping, (ii) declarava a ineficácia das vendas de tais imóveis para a Goiabeiras Empresa de Shopping Center Ltda. (“Goiabeiras”), atual proprietária do Shopping Goiabeiras e devedora dos CRI, com respectiva penhora desses imóveis, e (iii) determinava que os alugueres dos mencionados imóveis fossem penhorados e depositados em conta judicial. Após medidas adotadas pela GaiaSec e pela Administradora para reverter tal julgado, em 26 de agosto de 2014, nova decisão foi proferida pelo mesmo juízo, suspendendo temporariamente os efeitos da decisão anterior.

O Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, em 24 de novembro de 2014, ao julgar o agravo de instrumento interposto pelo credor/exequente contra a nova decisão referida acima, manteve a determinação de suspensão da penhora sobre os imóveis objeto de alienação fiduciária, condicionando tal medida ao oferecimento por parte da GaiaSec de caução real ou fidejussória no valor de R\$ 60 milhões. Assim, em 19 de dezembro de 2014, foi ofertada a caução (fração ideal dos direitos de propriedade sobre o imóvel que compõe o Shopping) pela GaiaSec, aprovada pelo juízo de primeira instância em 12 de janeiro de 2015. Em 15 de setembro de 2015, diante da controvérsia entre as partes sobre a interpretação correta das decisões até então decretadas, foi proferida uma nova decisão provisória pelo referido Tribunal (análise de efeito suspensivo) ratificando a desnecessidade naquele momento de qualquer caucionamento pela GaiaSec, até que uma decisão definitiva pela Câmara julgadora sobre o tema fosse proferida. Tal decisão de suspensão da caução foi ratificada, em 13 de novembro de 2015, pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. .

Em complemento às informações listadas acima, em 17 de outubro de 2014, o Perito Judicial nomeado protocolou laudo pericial no qual apurou ser o crédito total do credor/exequente (que sustenta a fraude à execução) o montante de R\$ 15.279.780,33, valor este atualizado até o dia 15 de outubro de 2014. Após este protocolo, o valor do laudo foi impugnado pelo credor/exequente, e o Perito emitiu novo laudo contendo esclarecimentos às críticas formuladas pelo credor/exequente, mantendo integralmente sua conclusão anteriormente protocolada. O juízo de primeira instância, em 18 de maio de 2015, homologou o laudo pericial e proferiu sentença declarando equivaler o crédito total do credor/exequente ao montante de R\$ 15.279.780,33. A referida sentença foi objeto de recurso de apelação endereçado ao Tribunal de Justiça de São Paulo.

Diante do valor do crédito total declarado judicialmente, os embargos de terceiro opostos pela GaiaSec foram, em 18 de junho de 2015, julgados procedentes pelo juízo de primeira instância, rejeitando-se a pretensão do credor/exequente de penhorar os bens e créditos que constituem garantia dos Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI das séries 22<sup>a</sup>, 33<sup>a</sup>, 42<sup>a</sup> e 55<sup>a</sup> da 4<sup>a</sup> emissão emitidos pela GaiaSec. Reconheceu o juízo de primeira instância, para fundamentar a sentença de procedência dos embargos de terceiro, que a devedora/executada Jaú, proprietária anterior de imóveis que compõem parte do Shopping Goiabeiras, tinha outros bens livres e suficientes ao pagamento de sua dívida perante o credor/exequente, devendo por isso ser protegidos os bens imóveis conferidos em garantia da securitização. A referida sentença foi objeto de recurso de apelação endereçado ao Tribunal de Justiça de São Paulo.

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

Em 27 de março de 2017 foi divulgado Fato Relevante para informar que o Fundo firmou a “Escritura de Dação de Bem Imóvel em Pagamento e Pacto Adjeto 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 22ª e 42ª Séries da 4ª 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 33ª e 55ª Séries da 4ª Emissão da GaiaSec, bem como para garantia de determinadas obrigações remanescentes das séries de CRI que foram objeto da referida dação em pagamento. A transferência de propriedade do Imóvel ocorreu no momento da amortização destes CRI e atendeu integralmente à Política de Investimento do Fundo e aos "Critérios de Aquisição e Estudo de Viabilidade" constantes do Anexo I ao Regulamento do Fundo.

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

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

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

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

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

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

<sup>1</sup> Os CRIs representam 2,07% do Patrimônio Líquido do Fundo do Patrimônio Líquido do Fundo na data de 31/01/2018.

<sup>2</sup> Conforme divulgado nos Fatos Relevantes mencionados, existiam três pendências judiciais que poderiam ameaçar de alguma forma o fluxo e as garantias dos referidos CRI, adquiridos pelo Fundo. Dois dos processos judiciais, após terem sido proferidas decisões protegendo as garantias e bens da Goiabeiras vinculados aos CRI, foram objeto de acordo pela devedora Jaú S.A. - Construtora e Incorporadora ("Jaú"). Quanto ao processo ainda em discussão, trata-se de execução por parte do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados NPL I contra a Jaú, antecessora proprietária de imóveis que compõem parte do Shopping Goiabeiras e que atualmente são de propriedade da Goiabeiras, devedora dos CRI e atual proprietária do Shopping Goiabeiras.

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

## O Fundo

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

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

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

## Ficha Técnica

### Tivoli Shopping Center



Av. St Bárbara, 777 – St. Bárbara d'Oeste, SP  
**59%** de participação  
**23,9 mil m²** de ABL Total  
**158** operações  
Aquisições:  
Dez-12, Mai-07 e Jan-07  
Inauguração: 1998  
Expansão: 2015

### Shopping Center Penha



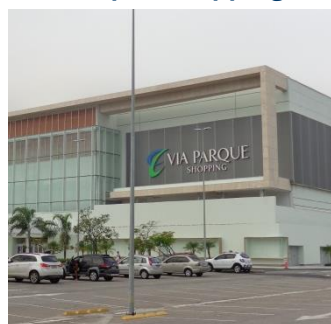
R. Dr. João Ribeiro, 304 – São Paulo, SP  
**87,5628%** de participação  
**29,6 mil m²** de ABL Total  
**208** operações  
Aquisições:  
Dez-12, Fev-12, Jan-12, Fev-10, Jul-09 e Mai-09  
Inauguração: 1992

### Shopping Parque Dom Pedro



Av. Guilherme Campos, 500 – Campinas, SP  
**10,53%** de participação via cotas de FIL  
**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 FIL  
**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.

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

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