

Hedge Brasil Shopping FII (HGBS11)

JUNHO 2019

Relatório Gerencial

OBJETIVO DO FUNDO

O Hedge Brasil Shopping FII tem como objetivo auferir rendimentos pela aquisição e exploração comercial de participações em **shopping 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.

INFORMAÇÕES GERAIS

INÍCIO DAS ATIVIDADES

- Novembro de 2006

ADMINISTRADORA

- Hedge Investments Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

GESTORA

- Hedge Investments Real Estate Gestão de Recursos Ltda.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO (inclui Gestão)

- 0,60% ao ano sobre o valor de mercado das cotas

TAXA DE PERFORMANCE

- Não há

OFERTAS CONCLUÍDAS

- Sete emissões de cotas realizadas

CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO

- HGBS11

TIPO ANBIMA

- FII Renda Gestão Ativa – Shoppings

PRAZO

- Indeterminado

PÚBLICO ALVO

- Investidores em geral

VALOR DE MERCADO

R\$ 1,73 bilhão

QUANTIDADE DE COTAS

6.718.650

QUANTIDADE DE COTISTAS

26.633

ABL PRÓPRIA*

120,8 mil m²

* Para efeitos deste relatório, os investimentos nos shoppings Parque D. Pedro, Praça da Moça e Via Parque por meio dos fundos SHDP11, PQDP11, HMOC11 e FVPQ11 são considerados ativos imobiliários.

Fonte: Hedge / administradoras dos shoppings / Itaú

Palavra da Gestora

Prezados investidores,

O encerramento do primeiro semestre do ano confirmou a grande divergência entre a presente realidade da economia brasileira, no que tange ao ritmo de seu crescimento, e as expectativas positivas que a perspectiva de implementação de uma agenda de reformas pode trazer, principalmente através da retomada dos investimentos, que após atingir um patamar de 20,7% do PIB em 2013, recuaram a 15,4% em 2017 e se mantém abaixo de 16% desde então.

As previsões para o crescimento do PIB em 2019 foram mingando semanalmente ao longo do semestre. O primeiro relatório Focus do ano, divulgado em 4 de janeiro, refletindo as expectativas das áreas técnicas das instituições financeiras brasileiras, indicava uma projeção para a expansão do PIB de 2,53% em 2019. Após frustrações sucessivas e vencida a primeira metade do ano, o último relatório divulgado pelo Bacen, em 28 de junho, retratou uma visão bastante distinta, com um crescimento esperado de apenas 0,85%. Por outro lado, o mercado reagiu positivamente ao bom encaminhamento dos procedimentos iniciais de tramitação da reforma da Previdência, com o índice Bovespa atingindo sua maior cotação na história, superando a barreira dos 100.000 pontos.

A atual expectativa dos agentes econômicos é que a reforma seja aprovada, em primeiro turno de votação pela Câmara dos Deputados, até 17 de julho, último dia de atividades antes do início do recesso parlamentar. Por se tratar de emenda à Constituição, o texto tem que ser aprovado por quórum qualificado, em dois turnos de votação na Câmara, antes de seguir para o Senado Federal. Mesmo assim, ao final de junho, a perspectiva de materialização do cumprimento da agenda pré-recesso contribuiu para uma grande melhora dos principais indicadores de mercado, tanto o Ibovespa como o IFIX, além de contribuir para o fechamento da curva das taxas de juros futuros.

Falando em juros, existe uma convicção crescente, por grande parte do mercado, de que entraremos em uma nova fase na política conduzida pelo Bacen, com a volta a um ciclo mais dovish, caracterizado por um relaxamento monetário, que deve se refletir em pelo menos três cortes de 0,25% nas próximas reuniões do Copom, trazendo a Selic para 5,75%, em um movimento que, na atual conjuntura, poderia ser inclusive chamado de conservador. Cabe ressaltar que as últimas manifestações das autoridades à frente dos Bancos Centrais nos países desenvolvidos ajudaram a consolidar um viés de mercado que sinaliza reduções de taxas juros, no curto prazo, em algumas das principais economias do mundo e que estamos realmente entrando em um período que deve se caracterizar por baixa inflação e baixo crescimento global, o que compra tempo para o Brasil aprovar reformas e acertar seu passo no caminho de um novo ciclo de crescimento.

Ainda no front externo, o encontro do G20, no Japão, trouxe, como um de seus aspectos positivos, um novo momento de relaxamento na tensão das relações comerciais entre China e EUA, com os dois lados retomando as rodadas de negociação e suspendendo a adoção de medidas adicionais de agravamento de tarifas. Esse fato contribuiu, decisivamente, para que as bolsas americanas atingissem novos recordes históricos de valorização. O anúncio do acordo comercial ente o Mercosul e a União Europeia, também divulgado por ocasião da reunião do G20, em Osaka, ao final do mês, foi outra notícia de enorme importância. Como as negociações caminhavam a passos lentos há quase 20 anos, o alcance de um entendimento mínimo é, sem dúvida, muito positivo e promissor para o Brasil. O caminho para sua plena implementação será longo e difícil, mas, de certa forma, resgata a importância do Mercosul como bloco econômico, abrindo novas oportunidades de crescimento para alguns setores do empresariado brasileiro, o que é de grande destaque dado o clima atual de negociações comerciais bilaterais tensas.

Com a boa tramitação da reforma de Previdência e iniciando-se um novo ciclo de corte de juros pelo Banco Central, situações que, em nossa avaliação, devem se verificar nos próximos meses, as atenções devem se voltar para a reforma tributária, que será discutida por um Congresso bastante renovado e dentro de um ambiente favorável a mudanças, desde que a resultante não seja um aumento de carga tributária. Não obstante, nossa visão é de que serão inúmeras as dificuldades na sua tramitação dentro do Congresso dada a complexidade intrínseca de harmonizar interesses distintos dos entes federativos.

A princípio, temos pelo menos dois modelos, desenhando um possível novo embate entre os poderes Legislativo e Executivo. De um lado uma Proposta de Emenda Constitucional, apresentada pelo deputado federal Baleia Rossi, baseado nos estudos desenvolvidos pelo Centro de Cidadania Fiscal, sob a orientação do experiente economista Bernard Appy. De outro lado, teremos uma proposta, que ainda se encontra em estágio de gestação, a ser apresentada ao Congresso pela equipe econômica do presidente Bolsonaro.

De forma geral, continuamos bastante positivos para o segundo semestre. O afrouxamento da política monetária, com a queda de juros, deve acelerar a marcha dos investidores brasileiros para a renda variável, o que deve ser positivo para os investimentos em ações e fundos imobiliários. A conclusão da reforma da previdência, por sua vez, pode trazer de volta o investidor estrangeiro.

Voltando as atenções ao mercado de fundos imobiliários, o Fundo distribuirá como rendimento referente ao mês de junho o valor de R\$2,00 por cota, cujo pagamento será realizado em 15 de julho de 2019, aos detentores de cotas em 28 de junho de 2019. A política de distribuição de rendimentos do Fundo está de acordo com a regulamentação vigente, que prevê a distribuição de no mínimo 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa. Reafirmamos aqui o nosso compromisso com a entrega de resultados e a busca pela maior rentabilidade para o cotista refletida nos dividendos distribuídos, por meio da gestão ativa da carteira e da reciclagem do portfólio.

Este relatório está dividido em cinco seções: i) Plano de Ação, com foco na alocação do caixa, reciclagem do portfólio e diagnóstico dos shoppings Penha e Goiabeiras; ii) Desempenho do Fundo, que traz informações relacionadas ao resultado e à composição do fluxo de caixa do Fundo, bem como à rentabilidade e à liquidez no mercado secundário; iii) Carteira de Investimentos, com resultados, ficha técnica e fluxo de caixa dos shopping centers investidos pelo Fundo; iv) Glossário, com definições de termos e siglas deste relatório, e v) Documentos, com link para os principais arquivos do Fundo.

Disponibilizamos também a Planilha de Fundamentos, para facilitar a análise dos investidores do Fundo. Clique [aqui](#) para acessar.

Como sempre, agradecemos a confiança depositada em nossa empresa e em nossa equipe.

Para comentários, críticas e sugestões, mande e-mail para ri@hedgeinvest.com.br.

Boa leitura!

Gestão Hedge Investments

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

Plano de Ação

Neste mês, trazemos uma atualização da alocação dos recursos captados na última emissão do Fundo e da reciclagem de portfólio. além de um diagnóstico de dois ativos do portfólio onde já implementamos diversas ações e o momento de cada um: (i) Shopping Penha, que representa 20% da carteira de ativos do Fundo e (ii) Shopping Goiabeiras, com representatividade de 8%.

Alocação dos recursos e reciclagem do portfólio

Disponibilidade de caixa: conforme plano de ação divulgado nos relatórios do fundo em dez-18 e posteriores, a equipe de gestão traçou ações para reciclagem do portfólio e recomposição do caixa do Fundo, que no final de nov-18 possuía somente R\$ 12,6 milhões em recursos de liquidez imediata. Este saldo, que representava na época 1% do PL do Fundo, era insuficiente para a realização de investimentos contratados nos ativos da carteira. Em mar-19, o Fundo encerrou a 7ª emissão de Cotas, captando o montante de aproximadamente R\$ 300,7 milhões, com os objetivos de i) realizar a aquisição de novas propriedades, de acordo com a política de investimentos estabelecida no Regulamento, de forma a aumentar a diversificação de ativos do portfólio; ii) realizar investimentos em benfeitorias e melhorias nos ativos atuais da carteira e iii) ganhar agilidade em negociações de futuras oportunidades de investimento. Abaixo, iremos descrever as principais operações realizadas desde que a Hedge assumiu a gestão do Fundo, incluindo as ações adotadas para recomposição de caixa em 2018 e alocação dos recursos captados em 2019. **Cabe destacar que o Fundo encerrou o mês de junho com 88% do seu patrimônio líquido alocado em ativos estratégicos,** com participações em shopping centers que apresentam rendimento adequado à viabilidade de curto prazo, porém também com potencial de crescimento e valorização no médio e longo prazo.

Fundo de Investimento Imobiliário Via Parque Shopping: as vendas de FVPQ11 foram iniciadas em nov-18, em linha com a estratégia de recomposição de caixa do Fundo e em níveis de preço que entendemos serem adequados para venda do papel. O Fundo reduziu sua participação no shopping de 16,5% para 6,5%, considerando a posição de fechamento de mai-19. Considerando o custo de aquisição deste ativo, todos os rendimentos distribuídos desde 2009 e o desinvestimento parcial, esta venda resultou numa taxa interna de retorno bruta de 15,2% ao ano, que equivale à 191% do CDI do período. Em jun-19, o Fundo adquiriu novas cotas deste ativo, encerrando o mês com participação de 18,53% no shopping. A oportunidade de se realizar um aumento de participação neste ativo se deu a um preço atrativo, considerando a relação risco x retorno adequada tanto de curto prazo, quanto de médio prazo, considerando as perspectivas desafiadoras para o ativo, com a inauguração do Shopping Park Jacarepaguá da Multiplan. A aquisição se deu em um preço médio 7,0% abaixo das vendas realizadas, e em um cenário macroeconômico muito mais favorável, ilustrado pelo IRIX que valorizou 14,7% se considerarmos a data da primeira venda em nov-18 e a compra em jun-19.

Hedge Shopping Praça da Moça Fundo de Investimento Imobiliário: durante 2019, o Fundo adquiriu 292.783 cotas do Fundo HMOC11, o que resulta em 17,67% de participação equivalente no Shopping Praça da Moça. O valor de mercado de R\$ 220,00 por cota do HMOC11 representa uma referência de *dividend yield* de 7,4% ao ano (considerando os rendimentos projetados para o ano de 2019). Os demais fundos do segmento de shopping centers negociavam, na ocasião, em um patamar médio de 6,5% ao ano pela mesma metodologia (6,3% considerando apenas FILs de shoppings monoativos). A compra deste ativo, nesta referência, demonstrou estar mais atrativa que outras oportunidades do segmento. Ademais, a aquisição do HMOC agregou resultado ao HGBS, cumprindo a premissa da gestão de buscar manter ou aumentar a distribuição de rendimentos recorrentes do Fundo.

Santana Parque Shopping: ainda, em 23 de maio de 2019, o Fundo finalizou a aquisição de participação de 15% do Santana Parque Shopping, situado na zona norte da cidade de São Paulo e administrado pela Aliansce. Inaugurado em 2007, o shopping nos últimos anos passou por significativos investimentos, posicionando o mix de lojas para o público de classe média alta. O valor da transação foi de R\$ 54 milhões e está em linha com a viabilidade financeira do Fundo.

Diagnóstico Shopping Penha

▪ O shopping

O empreendimento está situado na zona leste da cidade de São Paulo e foi inaugurado em 1992. Para se fortalecer perante à inauguração de fortes concorrentes, realizou uma expansão em 2004, alcançando a ABL atual de 29,6 mil m². É um shopping familiar e consolidado, sendo referência de compras para o bairro, com operações que atendem o público de classe média.



▪ As aquisições do Fundo

Para compor a participação do Fundo de 87,5628% no empreendimento, foram realizados 6 processos de aquisição, todos conduzidos pela equipe da Hedge. A primeira foi de 4,96% em junho de 2009 e a última, de 51%, em dezembro de 2012. A compra do controle foi uma excelente oportunidade e permite que a equipe de gestão participe de todas as definições estratégicas do empreendimento, podendo implementar as melhores práticas do mercado de shopping, respeitando a individualidade do ativo. A equipe da Hedge realiza um acompanhamento diário do shopping, em todas as frentes: propostas de novas locações, renovações, descontos e demais assuntos que envolvem o operacional, jurídico, administrativo, bem como todos assuntos relacionados ao condomínio e investimentos estratégicos.

▪ O momento do shopping

O shopping está passando por mudanças muito positivas. Além da inauguração de duas desejadas lojas âncoras, Centauro e Renner, e dos vultuosos investimentos que estão sendo realizados, diversos projetos foram implementados pela equipe da Hedge. A seguir, detalhamos algumas destas ações, incluindo a substituição da administradora do shopping em abril de 2019 para o Grupo AD, e que trará redução imediata de custos, tanto para o empreendedor como para os lojistas. A empresa tem vasta experiência na zona leste e acreditamos que este poder de rede fortalecerá a comercialização, além de intensificar a promoção de eventos e geração de fluxo de pessoas.

Retrofit da fachada: a obra de revitalização das fachadas já atingiu 70% de sua execução e a perspectiva é que neste natal, o shopping já esteja de cara nova. Com o objetivo inicial de tratamento de patologias pelo desgaste atingido com a idade do empreendimento, viu-se uma oportunidade de se desenvolver um projeto completo de retrofit de todas as faces externas, trazendo melhorias na acessibilidade e modernização do prédio. Junto à revitalização, foi elaborado um conceito novo de comunicação visual externo e desenvolvida uma nova logomarca (ao lado), além de um belíssimo projeto de iluminação e paisagismo, visando a valorização da arquitetura do empreendimento.



Também estão sendo estudadas novas possibilidades para trazer comodidade ao cliente com pontos de *drop off* e revitalização de ponto para táxis e carros de aplicativos. Além de receber diariamente feedbacks positivos do público, observamos também impactos positivos entre os lojistas: estimulados pela evolução do empreendimento, muitos locatários estão buscando retrofit de suas lojas e atualizações de layout.

Redução de custos e aumento de eficiência no condomínio: em conjunto com a administradora do empreendimento, a equipe da Hedge constantemente analisa todas as contas do condomínio, buscando oportunidades para redução de custos e aumento de eficiência, seja substituindo os fornecedores ou implementando novas soluções. Um exemplo de projeto que trouxe redução significativa na conta de encargos condominiais foi o do tratamento de água de esgoto. No final do ano de 2018, em parceria com a empresa General Water (GW), o shopping passou a tratar toda a água proveniente de esgoto e reutilizá-la nas torres de resfriamento, válvulas de descarga e limpeza das áreas externas. A GW fez todo investimento de implantação da estação de tratamento de esgoto (ETE), assumindo o fornecimento da água para o shopping, com redução no custo do m³. A estimativa é que no ano, a redução seja de aproximadamente 29% nesta conta.

▪ O diagnóstico do Grupo AD

Em abril de 2019, o Grupo AD assumiu a administração e comercialização do Shopping Penha. A empresa realizou um profundo diagnóstico no ativo, relativo a todas as frentes do shopping: receitas e despesas dos empreendedores; condomínio dos lojistas; e fundo de promoção, que custeia os eventos do empreendimento. Com a aprovação das sugestões apresentadas, a nova administradora está em fase de revisão dos orçamentos, de forma que teremos uma perspectiva de resultado atualizada para o Fundo. Abaixo, ilustramos alguns exemplos que trarão benefícios no curto prazo:

Comercialização: o Grupo assumiu o shopping com uma vacância de 21 lojas (das 174 totais). A análise contemplou um estudo de mix, que explicitou os pontos fortes e fracos do empreendimento, bem como um plano de ação para diferenciar o shopping do seu principal concorrente – o comércio de rua, que é muito forte na região. O plano foi aprovado pelos empreendedores e informaremos nos relatórios gerenciais as novidades quando implementadas.

Renegociação de contratos: a nova administração renegociou todos os contratos ativos com fornecedores. Os objetivos foram gerar economia para o condomínio, bem como elevar o nível da qualidade dos serviços prestados. Diante da força de negociação corporativa, foi possível trazer novos parceiros com custos mais baixos e negociar com os parceiros atuais, pleiteando redução de valores dos contratos. O resultado nos trouxe uma redução mensal contratual na área de operações de 4,5%, além de 4,2% referentes à segurança e estacionamento. O quadro de funcionários da administração e os sistemas utilizados também foram avaliados e, já no primeiro ano, mesmo considerando todos os custos de rescisão, a conta terá redução significativa. Se desconsiderarmos estes custos, a economia gira em torno de 14%.

Melhorias operacionais: está sendo negociado com o prestador de serviço de separação e descarte de lixo a implementação de um sistema de compostagem, em linha com a identidade sustentável do shopping e com economia no descarte de lixo orgânico. Também será feito o uso do composto orgânico na adubagem da vegetação e plantio de horta para colheita de colaboradores e lojistas.

Exploração e investimentos no estacionamento: será feita nova licitação com diversos operadores para exploração da operação de estacionamento. A concorrência envolve negociação das condições comerciais e investimentos, como: nova tecnologia do sistema e cancelas, pintura epóxi e impermeabilização dos pisos, novo sistema de drenagem e revitalização do aspecto em geral.

Marketing: os principais contratos relacionados à conta do Fundo de Promoção do shopping foram renegociados com economias em torno de 60%, o que permite que a arrecadação seja destinada à realização de mais eventos. O Grupo AD é muito forte na realização de eventos que geram grande atratividade ao empreendimento. Já na primeira semana de trabalho, reformularam a campanha de dia das mães e namorados que contemplava o sorteio do veículo Jeep Compass.

Diagnóstico Shopping Goiabeiras

▪ O shopping

O empreendimento completou 30 anos em junho de 2019. Foi o primeiro shopping da cidade de Cuiabá, em 1989, cidade com 607.153 habitantes, segundo IBGE 2018, e grande parte de sua economia gira em torno da agroindústria e comércio. O ativo está localizado na zona oeste da cidade, no bairro de Duque de Caxias, que concentra uma população de classe média alta.



A área bruta locável (ABL) inicial era de 11,4 mil m² e, em 2013, inaugurou sua expansão, alcançando então a ABL atual de 26,3 mil m². Além de trazer também o primeiro cinema da cidade, que hoje possui salas modernas do Cinemark, o shopping possui muitas marcas exclusivas e com forte atratividade para o público A e B.

▪ O momento do shopping

Em outubro de 2018, foi inaugurado o Shopping Estação Cuiabá, localizado a menos de 2 km do Goiabeiras e administrado pela brMalls, uma das maiores empresas de shopping do país. A inauguração deste empreendimento havia sido postergada algumas vezes em função do cenário macroeconômico, que trouxe grandes dificuldades para a comercialização de lojas em todo o setor. Além de uma estrutura nova e moderna, o concorrente inaugurou com as principais tendências do setor para o empreendimento: foco em gastronomia, experiência e lazer.

Conceitualmente, quando são anunciados lançamentos de empreendimentos concorrentes com grande sobreposição da área primária, como é o caso, os shoppings existentes precisam revisar suas estratégias, para tentar de alguma forma minimizar o impacto que sofrerá. É necessário realizar um completo diagnóstico, envolvendo o público alvo, o mix de lojas, a saúde financeira do empreendimento e dos lojistas e a disponibilidade de caixa, tanto para investimentos no ativo quanto para o aumento na concessão de descontos, inadimplência e vacância. Na maioria dos casos é inevitável a queda de fluxo e vendas, sendo recomendável a preparação do shopping, previamente, de modo a reduzir este impacto

▪ A cronologia dos fatos

Em março de 2017, o Fundo passou a deter participação de 53,99% no Shopping Goiabeiras, fruto da conversão de Certificados de Recebíveis Imobiliários, cujas operações haviam sido estruturadas em 2011 e em 2012. Nos documentos desta operação, entre outros termos havia a previsão (i) da constituição de estruturas de governança que, de forma geral, regram e operacionalizam o dia-a-dia do empreendimento, e (ii) da manutenção do então administrador do shopping, a MCA – empresa que faz parte do mesmo grupo econômico da GESC que detém 46,01% de participação no ativo – por 5 anos adicionais, a contar daquela data.

Em abril de 2018, foi realizada uma assembleia de condôminos do shopping, convocada pela antiga administradora do Fundo, na tentativa de rescindir o contrato de administração. Entretanto, as questões não foram resolvidas de forma amigável e, em maio de 2018, foram instaurados um processo arbitral e outro judicial pela GESC. A partir destes eventos, a CSHG e o Fundo deixaram de reconhecer a MCA como administradora do shopping, cessando inclusive pagamentos referentes aos serviços por ela prestados. Esta conduta trouxe como consequência um desalinhamento entre os sócios, impossibilitando que decisões importantes e necessárias fossem adotadas. Lembrando que, neste momento, faltavam menos de seis meses para a inauguração do shopping concorrente.

Desde que assumiu o Fundo, em outubro de 2018, a equipe da Hedge se aprofundou em todas as questões relativas ao Shopping Goiabeiras e priorizou o assunto de forma que, ao final de março de 2019, obteve êxito na negociação conduzida junto ao sócio e antigo administrador do shopping, culminando com a assinatura de um acordo com a GESC, no âmbito do processo arbitral e da demanda judicial que estavam em curso, e realizada uma assembleia de condomínio, aprovando a rescisão de seu contrato de administração e contratando o Grupo AD Shopping para prestação destes serviços.

A Hedge entende que a resolução do processo, ainda que parcial, e a contratação da AD Shopping representam um avanço importante para a recuperação do ativo, ao reduzir disputas contraproducentes e promover um alinhamento entre os sócios com a atuação de uma administradora com presença nacional e elevado poder de rede para enfrentar os desafios existentes no mercado de Cuiabá.

▪ O diagnóstico do Grupo AD

Com foco total no empreendimento, estamos confiantes de que traçamos a estratégia correta para diminuir o impacto observado no último ano. A Hedge contratou a AD para elaborar um profundo diagnóstico no ativo e está em fase de aprovação de algumas medidas que resultarão em um novo orçamento para o empreendimento. Assim que finalizado, afinaremos o modelo do Fundo e informaremos caso haja algum impacto. Cabe pontuar que a Hedge já considerava o impacto da inauguração do concorrente na projeção de resultados do Fundo. Seguem abaixo alguns exemplos do que já está sendo implementado na busca pela retomada:

Início da obra do restaurante Paris 6: inédito na cidade, a expectativa de inauguração do bistrô francês é neste semestre. A operação ocupará 395m² da área do shopping, além de uma varanda gourmet com 181m², funcionará 24 horas por dia. No cardápio estarão os mesmos pratos do restaurante de São Paulo, com nomes que homenageiam personalidades das mais variadas como artistas e esportistas brasileiros, trazendo entretenimento e gastronomia para a cidade.

Contrato de locação assinado com a Academia Bodytech: a rede é a principal referência no mercado nacional de fitness, com completos centros de atividades físicas, esportes, bem-estar e lazer do país e ocupará 1.264m². A inauguração também está prevista para este ano.

Comercialização: conforme explorado, o Grupo AD possui rede de contatos com operações do país todo. No diagnóstico foi apresentada uma análise do mix atual e já estabelecido um plano de ação com todas as operações que estão sendo prospectadas para redução imediata da vacância. Além disso, a nova administradora traçou diversas estratégias para retenção dos operadores do shopping.

Recuperação de inadimplência: foi contratada empresa especializada em cobrança para maximizar as negociações com lojistas ativos e inativos.

Obras/melhorias com baixo custo e alto impacto: trazendo as últimas atualizações do mercado para atender ao público alvo. Assim que os projetos forem desenvolvidos e aprovados, informaremos nos relatórios gerenciais do Fundo.

Operações: renegociação de diversos contratos do condomínio, que reduzirão o custo total pago pelos lojistas e pelos empreendedores nas lojas vagas assim que implementadas.

Exploração do estacionamento: licitação com diversos operadores renomados para assumir a exploração da operação de estacionamento. Esta concorrência envolverá negociação das condições comerciais, bem como investimentos para modernização dos equipamentos atuais.

▪ O impacto no Fundo

O Fundo encerrou o mês de junho de 2019 com patrimônio líquido de R\$1,50 bi. A representatividade do Shopping Goiabeiras na carteira do Fundo é composta da seguinte forma: 7,28% do PL pela participação de 53,99% no ativo e 2,17% do PL por CRIs¹, cujo lastro são recebíveis que se referem à participação de 46,01% da GESC no empreendimento. O Fundo detém 70% destes CRIs.

Cabe pontuar que a precificação dos imóveis é feita de modo contínuo, por empresas de avaliação independentes contratadas pelo Fundo, conforme previsto pela legislação. Ainda, a controladoria do Fundo é responsável pela precificação dos ativos mobiliários, e a contabilização do CRI também depende da previsão do fluxo de caixa.

A legislação prevê que as propriedades para investimento devam ser continuamente mensuradas pelo valor justo e que este valor deve refletir as condições de mercado no momento de sua aferição. Entendemos que o valor atual do ativo não reflete na sua totalidade o impacto da abertura do concorrente e, por isso, o Fundo contratou novo laudo de avaliação do ativo, que deve ser finalizado ainda no mês de julho. Os impactos no patrimônio do Fundo serão comunicados ao mercado através de Fatos Relevantes. Segue abaixo o histórico de avaliações do Shopping Goiabeiras, conforme disponibilizado anualmente nas notas explicativas às demonstrações financeiras do Fundo. Todas as avaliações foram feitas pelo “Método da Capitalização da Renda através do Fluxo de Caixa Descontado” pela empresa Cushman&Wakefield.

Data base	Valor R\$ (milhares)
nov-16	225.197
dez-17	245.567
out-18	200.661

Conforme fatos relevantes divulgados e histórico que será detalhado adiante, existem execuções judiciais que envolvem o shopping, e em fevereiro de 2018, a administradora do Fundo à época assinou, em nome deste, um acordo com o litigante pelo qual, independentemente do resultado dos procedimentos judiciais em curso: (i) a penhora judicial sobre parte do shopping não atingirá a fração de propriedade do Fundo (53,99%); e (ii) que os aluguéis auferidos pela parte remanescente do Shopping, serão destinados prioritariamente ao pagamento do montante mensal devido aos CRIs. Neste contexto, caso os credores se tornem proprietários no curso do processo de execução desta parte remanescente do shopping, o Fundo assumiu a obrigação de comprar esta fração remanescente. O valor desta obrigação de compra é variável no tempo em função do CRI e era de aproximadamente, 12% (doze por cento) abaixo do valor de avaliação do ativo à época.

▪ Execuções judiciais envolvendo o shopping

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 Fundo e possuem como lastro financiamentos da expansão do Shopping Goiabeiras¹. 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 alugueros dos mencionados imóveis fossem penhorados e depositados em conta judicial.

¹ Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI das séries 33^a e 55^a da 4^a emissão (“CRI”) emitidos pela Gaia Securitizadora S.A. (“GaiaSec”). Estes CRI foram adquiridos pelo Fundo e possuem como lastro financiamentos da expansão do Shopping Goiabeiras.

Após medidas adotadas pela GaiaSec 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. 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 22ª, 33ª, 42ª e 55ª da 4ª 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 conferidos em garantia da securitização. 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 credor/exequente 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 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.

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 do credor/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 o Fundo firmou acordo com o credor/exequente 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, o Fundo assumiu a obrigação de comprar esta fração remanescente² 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.

O acordo com o credor/exequente trouxe proteção à fração ideal do Shopping de titularidade do Fundo, bem como aos aluguéis cedidos fiduciariamente em garantia para o pagamento dos CRI. Contudo, (i) permanecendo a Jaú (integrante do grupo econômico da Goiabeiras) ainda devedora do credor/exequente, (ii) permanecendo a Goiabeiras devedora do saldo atrelado aos CRI, bem como (iii) tendo a empresa MCA (integrante do grupo econômico da Goiabeiras) sido substituída pela empresa AD na administração do Shopping, passou a Goiabeiras a contestar o acordo celebrado entre o credor/exequente e o Fundo, alegando a Goiabeiras que o mencionado ajuste implicaria uma tentativa de expropriação indevida de sua fração ideal no Shopping. Para tentar angariar provas em favor de suas alegações, a Goiabeiras promoveu uma ação de Produção Antecipada de Provas em face do Fundo e de terceiros, em trâmite perante o Juízo de Direito da 4ª Vara Cível do Foro Regional de Santo Amaro da Comarca da Capital (Processo nº 1030960-52.2019.8.26.0002). Neste momento, aguarda-se a citação de todos os réus para que seja iniciado o prazo de apresentação de defesa. Igualmente, a Goiabeiras instaurou um procedimento arbitral para que a validade dos termos do acordo entre o credor/exequente e o Fundo seja examinada, com pedido adicional de revisão dos fluxos futuros de pagamento dos CRI. Atualmente, as partes discutem na referida arbitragem questões preliminares relacionadas ao pedido cautelar de apresentação de documentos referentes ao acordo entre o credor/exequente e o Fundo, bem como sobre a jurisdição do tribunal arbitral para apreciar e decidir a pretensão formulada pela Goiabeiras.

A GaiaSec, na qualidade de emissora dos referidos CRI, bem como o Fundo, na condição de proprietário fiduciário 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.

¹Conforme 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. 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.

²Atualmente, 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.

Desempenho do Fundo

RESULTADO

O Fundo distribuirá R\$ 2,00 por cota como rendimento referente ao mês de junho de 2019, considerando as 6.718.650 cotas atuais. O pagamento será realizado em 15 de julho de 2019, aos detentores de cotas em 28 de junho de 2019.

A política de distribuição de rendimentos do Fundo está de acordo com a regulamentação vigente, que prevê a distribuição de no mínimo 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa. O resultado contempla as receitas provenientes dos resultados recebidos dos shopping centers investidos, receitas financeiras e despesas operacionais do Fundo. A tabela abaixo demonstra o fluxo de caixa do Fundo (em R\$). Para uma análise mais completa recomenda-se considerar uma média de um período mais longo.

HGBS 11	jun-19	2019	12 Meses
Receita Imobiliária	6.126.258	56.889.989	99.679.129
Renda Imobiliária	5.107.620	40.418.321	83.054.684
Lucro Operações	1.018.638	16.471.668	16.624.445
Receita Financeira	1.273.869	7.535.200	10.823.617
Renda Fixa	415.015	3.301.172	3.553.457
CRI	387.605	1.934.183	4.204.669
FIs Líquidos	471.249	1.487.122	2.177.056
LCI	-	812.723	888.435
Total de Receitas	7.400.127	64.425.189	110.502.746
Total de Despesas	(1.059.758)	(5.046.477)	(9.003.957)
Resultado	6.340.369	59.378.713	101.498.790
Rendimento	13.437.300	56.504.545	96.655.198
Resultado Médio / Cota	0,94	1,72	1,51
Rendimento Médio / Cota	2,00	1,50	1,37

Renda Imobiliária: compreende receitas operacionais dos shoppings, líquidas das despesas operacionais aplicáveis ao negócio, e rendimentos nos investimentos dos FIs SHDP11, PQDP11, HMOC11 e FVPQ11. **Lucros Operações:** diferença entre valor de venda e valor de aquisição dos ativos alvo, incluindo custos relacionados, como IR sobre ganho de capital na venda de FIs, entre outros. **FIs Líquidos:** rendimentos e ganhos de capital auferidos nos investimentos em FIs não estratégicos. **LCI:** a receita de LCI é considerada somente quando da sua liquidação financeira. **Despesas:** diretamente relacionadas ao Fundo, tais como taxa de administração, honorários jurídicos, assessoria técnica, contábil e imobiliária, taxas CVM e B3.

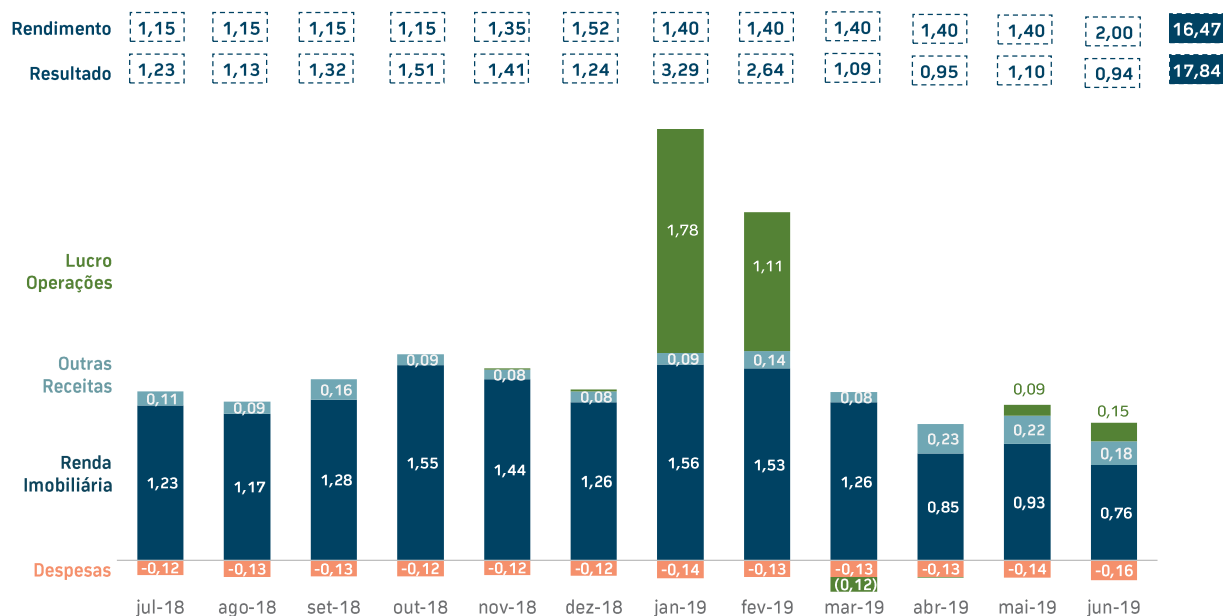
Fonte: Hedge / Itaú

Em junho, o Fundo gerou R\$ 0,94 por cota de resultado, sendo que R\$0,76 por cota se refere ao resultado natural da carteira e, aproximadamente R\$0,15 vem de lucro de operações de vendas de cota de fundos imobiliários. Para entender no detalhe o resultado do mês de junho, recomenda-se analisar os resultados gerados por ativo, na seção “Carteira de Investimentos” deste relatório.

Após a distribuição, de R\$ 2,00 por cota, o resultado acumulado pelo Fundo e não distribuído como rendimento totalizava R\$ 5 milhões no fechamento do semestre, o equivalente a R\$ 0,74 por cota.

O gráfico abaixo mostra a composição do resultado gerado pelo Fundo mês a mês ao longo dos últimos 12 meses em R\$/cota e compara este valor com o rendimento distribuído no mesmo período. Entre os meses de jul-18 e jun-19, o Fundo obteve um resultado total por cota de R\$ 17,84 e distribuiu em rendimento aos investidores um total de R\$ 16,47 por cota, considerando 6.718.650 cotas, a partir de abril-19. Ou seja, para efeitos deste gráfico, não foram consideradas as receitas financeiras e os rendimentos distribuídos dos recibos da 7ª Emissão de Cotas nos meses de fevereiro e março.

RESULTADO GERADO E RENDIMENTO DISTRIBUÍDO (R\$/cota)



Fonte: Hedge

PROJEÇÃO DE RESULTADO E RENDIMENTO (R\$/cota)

Considerando as premissas de projeção de resultados para os ativos do Fundo, assim como o plano de ação descrito, que inclui a melhoria operacional da carteira e reciclagem do portfólio, a estimativa de rendimento médio mensal para 2019 permanece em aproximadamente R\$ 1,40 por cota, considerando todos os rendimentos anunciados de janeiro a junho-19.

Segue ao lado a movimentação de resultado gerado durante o mês de maio, considerando 6.718.650 cotas do Fundo.

A política de distribuição de rendimentos do Fundo está de acordo com a regulamentação vigente, que prevê a distribuição de no mínimo 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa.

Valores em R\$ milhares	
Lucro acumulado em mai-19	12.085
Resultado gerado (jun-19)	6.340
Rendimento distribuído (jun-19)	13.437
Lucro acumulado em jun-19	4.988
Lucro acumulado por cota	0,74

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 Regulamento antes de investir.

RENTABILIDADE

A rentabilidade do Fundo é apresentada de duas formas:

A **Taxa Interna de Retorno** (TIR) líquida leva em consideração os rendimentos distribuídos pelo Fundo, reinvestidos no próprio fluxo, e a variação do valor da cota. Este cálculo é realizado considerando que pessoas físicas que detêm quantidade inferior a 10% do total de cotas 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 TIR líquida calculada considera o fluxo líquido de impostos e é comparada ao CDI, também líquido, com alíquota de 15%.

Na tabela seguinte, a cota de aquisição indica o valor de mercado da cota no mercado secundário no fechamento do mês anterior, ano anterior e 12 meses atrás, bem como o valor da cota inicial do Fundo, em 21/11/2006 (data da primeira integralização por investidores). A renda acumulada é calculada como sendo o total de rendimentos distribuídos pelo Fundo nos respectivos períodos, divididos pelo valor de aquisição da cota.

O ganho de capital líquido contempla a variação do valor da cota no período, já descontados os 20% de imposto de renda em caso de variação positiva. O cálculo da TIR líquida também é apresentado de forma anualizada desde a primeira integralização de cotas.

O **Retorno Total Bruto** é calculado pela soma dos rendimentos distribuídos pelo Fundo ao valor da cota, sem qualquer reinvestimento, correção e, também, sem tributação. Neste caso, o retorno total bruto é comparado ao IFIX, que possui metodologia comparável.

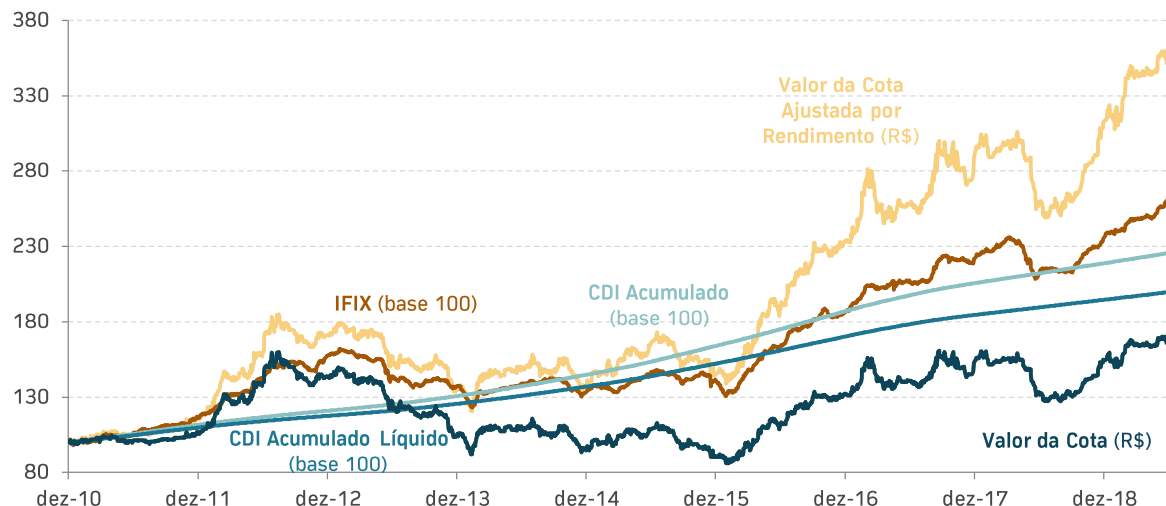
Hedge Brasil Shopping FII	jun/19	2019	12 meses	Início
Cota Aquisição (R\$)	259,99	238,00	204,40	100,00
Renda Acumulada	0,54%	3,58%	7,67%	181,49%
Ganho de Capital Líquido	-0,81%	6,69%	20,94%	126,31%
TIR Líq. (Renda + Venda)	-0,27%	10,45%	29,63%	670,28%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	-3,52%	22,59%	30,03%	17,66%
% CDI Líquido	-	401%	554%	358%
Retorno Total Bruto	-0,27%	11,94%	33,84%	339,38%
IFIX	2,9%	11,7%	23,6%	N/A*
% IFIX	-	102%	144%	N/A*

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

Fonte: Hedge / B3 / Bacen

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



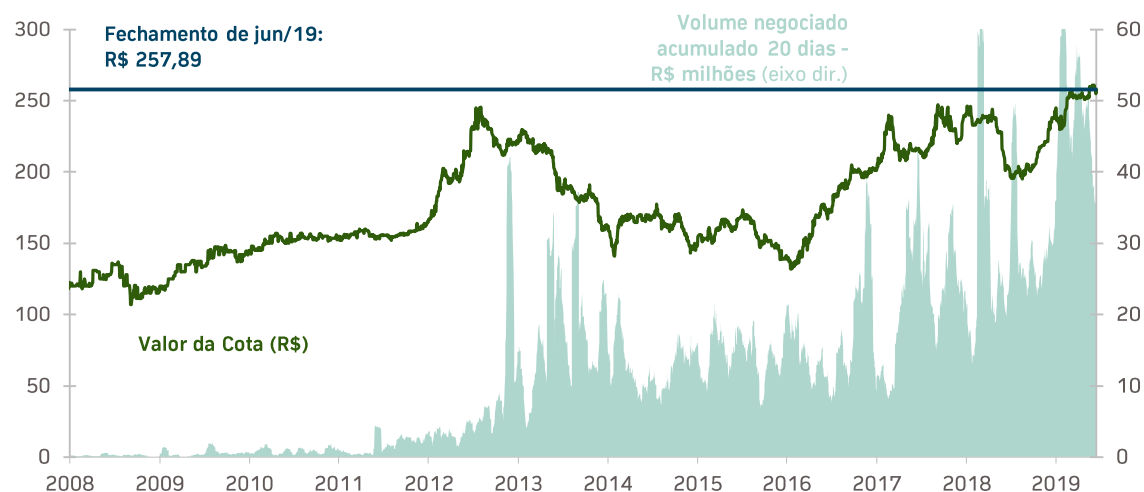
Fonte: Hedge / B3 / Bacen / Econômica

LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

No fechamento deste mês, o valor de mercado da cota do Fundo foi de R\$ 257,89, o que representa um valor de mercado total do Fundo de R\$ 1,73 bilhão, posicionando o HGBS como o **maior fundo imobiliário de portfólio de shopping center**. O valor patrimonial da cota foi de R\$ 223,30.

Nos últimos 12 meses o Fundo esteve presente em todos os pregões da B3, negociando um volume de R\$ 485 milhões (37,2% do total de cotas do Fundo).

Negociação B3	jun-19	2019	12 meses	valor de mercado	quantidade de cotas do fundo	cota mercado	cota patrimonial
Presença em pregões	100%	100%	100%				
Volume negociado (R\$ milhões)	35,0	297,6	485,0	R\$ 1,73 bilhão	6.718.650 cotas (26.663 cotistas)	R\$ 257,89	R\$ 223,30
Giro (em % do total de cotas)	2,0%	20,3%	37,2%				



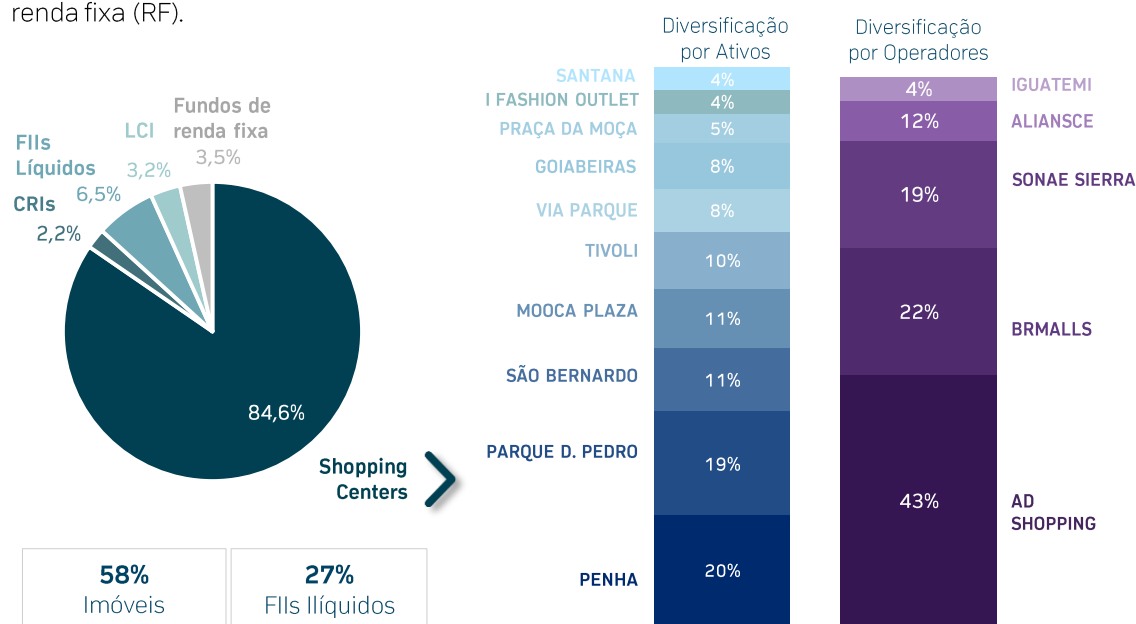
Fonte: Hedge / B3 / Itaú

Carteira de Investimentos

O Fundo encerrou o mês de junho de 2019 com investimentos em 10 shopping centers, distribuídos em oito cidades e quatro estados, que juntos totalizam aproximadamente 426 mil m² de ABL. Atualmente, a participação do HGBS nos shopping centers contempla investimentos diretos nos imóveis e via cotas de FIIs (para os efeitos deste relatório os investimentos nos shoppings Parque Dom Pedro, Praça da Moça e Via Parque por meio dos FIIs SHDP11, PQDP11, HMOC11 e FVPQ11 são considerados Ativos Imobiliários). A ABL própria da carteira totaliza 120,8 mil m².

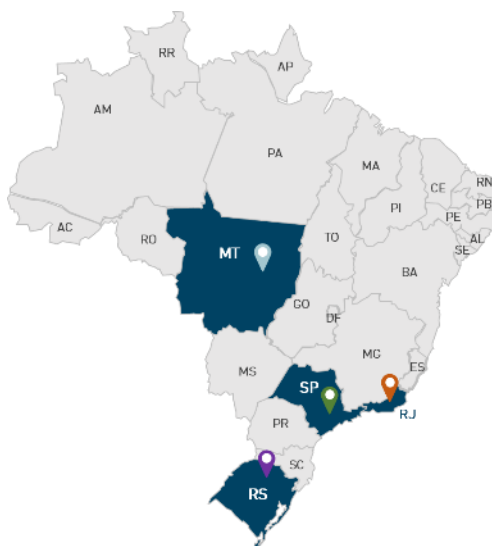
DIVERSIFICAÇÃO (% da carteira)

84,6% da carteira de ativos do Fundo estão alocados em Ativos Imobiliários e 15,4% em Fundos de Investimento Imobiliário Líquidos (FII), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Fundos de Investimento Imobiliário de Certificados de Recebíveis Imobiliários (FIIs de CRI) e outros ativos de renda fixa (RF).



Fonte: Hedge / Itaú

A seguir, observa-se a diversificação dos ativos no Brasil. 80% da carteira de ativos do HGBS está concentrada no estado de São Paulo, o estado com o maior PIB do país e o segundo PIB per capita da Federação.



O gráfico abaixo à esquerda apresenta o **resultado gerado no mês** por cada um dos nove shoppings da carteira de investimentos imobiliários do Fundo. Lembrando que o Santana Shopping, adquirido no final de maio-19, gerará resultado ao Fundo a partir de julho. Este resultado é comparado com o do mesmo mês do ano anterior (junho-18).

Neste mês, os destaques positivos foram:

São Bernardo Plaza Shopping e Mooca Plaza Shopping: estes ativos apresentaram significativa melhora no faturamento de aluguel mínimo e resultado de estacionamento, e também bons resultados em termos de recuperação de créditos. No caso do Mooca especificamente, no mês de maio de 2018, houve retenção de resultado para arcar com benfeitorias. No acumulado do ano, este efeito já está expurgado.

Ifashion Novo Hamburgo: a redução de inadimplência já trouxe efeitos para o caixa do Fundo. Esperamos que até o final do ano, este indicador se mantenha em patamares saudáveis.

Com relação aos ativos que impactaram negativamente o resultado do Fundo, temos:

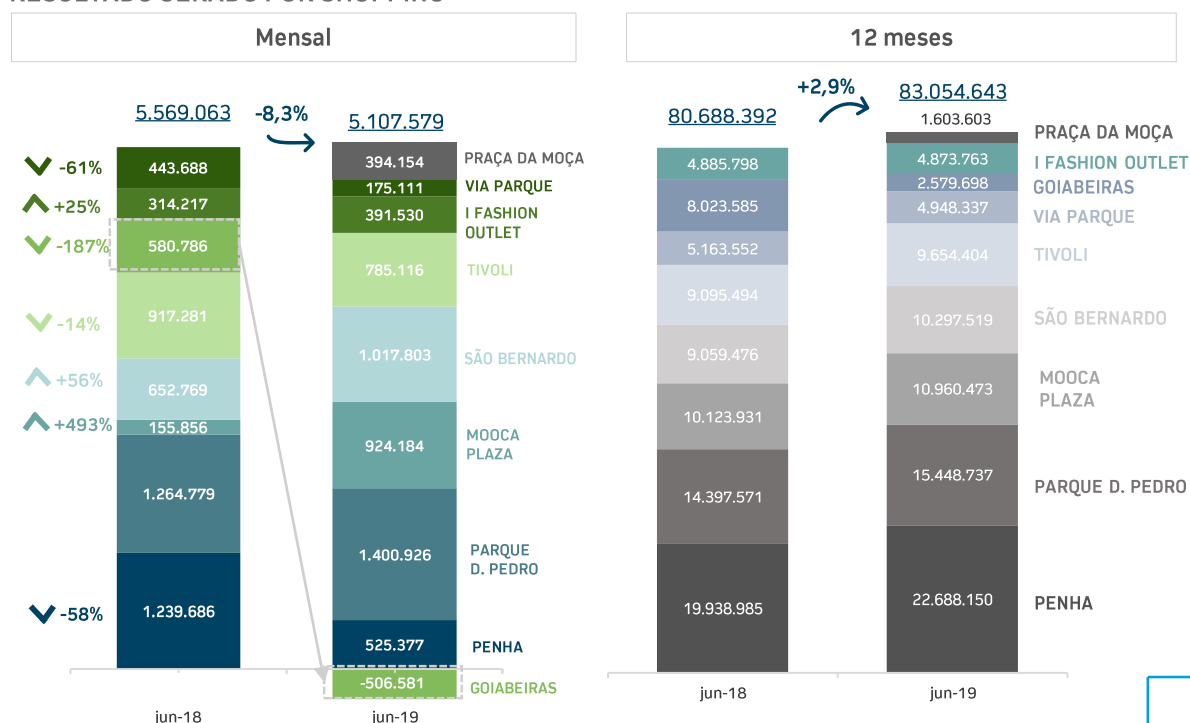
Shoppings Penha e Tivoli: o resultado operacional de ambos ativos vieram bem acima do ano anterior, porém os repasses ocorreram apenas no dia 01 de julho, distorcendo a análise. Sem estes efeitos, teríamos os seguintes crescimentos no acumulado do ano: 19% no Penha e 7,4% no Tivoli.

Goiabeiras Shopping: conforme informado no relatórios gerenciais, o resultado deste ativo está sendo impactado pela inauguração do concorrente. Nos últimos meses, tivemos desembolsos do Fundo na ordem de R\$ 500 mil, justificado pelo detalhamento descrito no Diagnóstico Goiabeiras deste relatório.

Via Parque: conforme informado nos relatórios gerenciais, desde novembro de 2018, o Fundo reduziu a participação no shopping, que era de 16,5% e com a venda das cotas passou a ser de 6,5%, na data-base de 31 de maio, que gera o efeito caixa no Fundo em junho.

Trazemos também o gráfico do **resultado gerado e efetivamente recebido nos últimos 12 meses**, desta forma, conseguimos expurgar efeitos não recorrentes e sazonalidade dos ativos.

RESULTADO GERADO POR SHOPPING

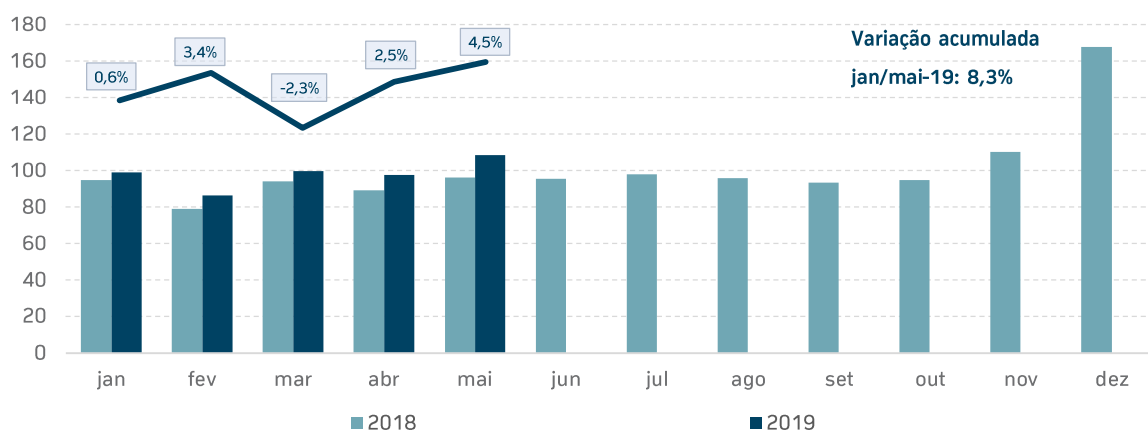


Indicadores Operacionais - Consolidado

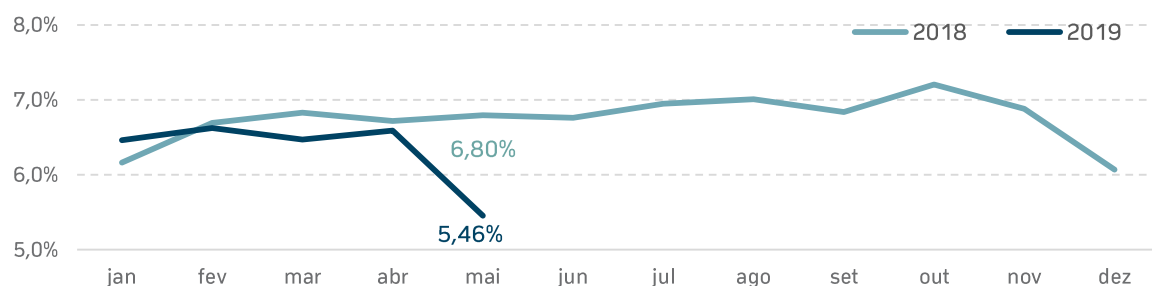
Segundo a Abrasce, as vendas totais de shopping centers no Brasil em maio apresentaram crescimento de 9,8% em relação a maio de 2018 e no ano, acumula +8,4%. Em relação a vacância, a Abrasce indicou o valor de 5,7% para o setor.

Abaixo, trazemos alguns indicadores operacionais consolidados, de acordo com a participação que o Fundo detém em cada um dos empreendimentos. Nesta análise, consideramos 9 dos 10 ativos estratégicos da Carteira de Investimentos, exceto Via Parque, que não temos acesso às informações. Neste mês, passamos a incorporar os números do Santana. No mês de maio, as vendas dos ativos apresentou crescimento de 12,8%, comparado com o mesmo mês de 2018, sendo que os destaques positivos foram I-Fashion Novo Hamburgo (25,5%), Tivoli Shopping (+18,0%) e Mooca Plaza Shopping (13,9%), enquanto o Shopping Goiabeiras segue como principal ofensor (-30,9%).

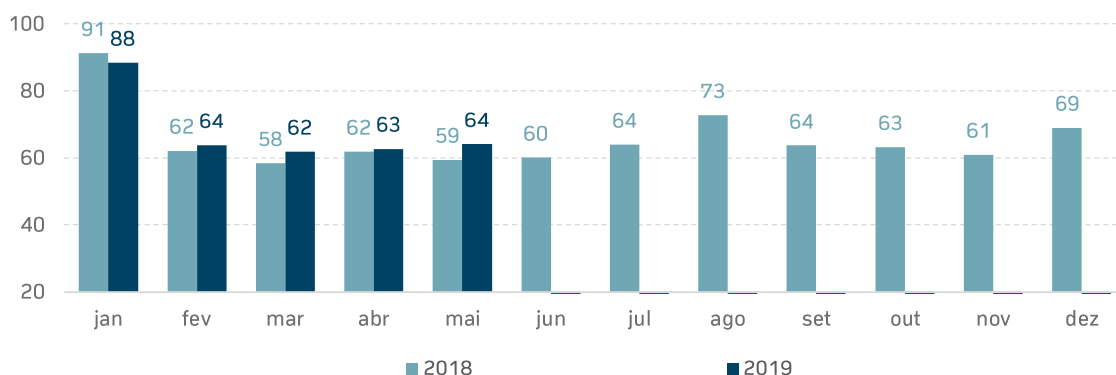
VENDAS TOTAIS (R\$ MM) / VENDAS MESMAS LOJAS (SSS) (%)



VACÂNCIA (% ABL)



EVOLUÇÃO DO NOI/M² (R\$/m², sob regime de caixa)



Fonte: Hedge / administradora do shopping

Shopping Penha

O Shopping Penha continua passando por importante processo de revitalização e reposicionamento. No dia 30 de maio, aconteceu a inauguração das Lojas Renner. Esta operação era a primeira na lista de desejos dos consumidores do empreendimento e tem sido destaque de crescimento entra as lojas âncoras no setor. No segundo semestre, o *retrofit* completo das fachadas do shoppings serão finalizados. Em abril, o Grupo AD assumiu a administração e comercialização do Shopping e realizou um profundo diagnóstico no ativo, que está apresentado no Plano de Ação deste relatório.



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

www.shoppingpenha.com.br

- 87,6% de participação
- Inaugurado em 1992
- 29,6 mil m² de ABL Total
- Operador: AD Shopping
- 208 operações
- Principais Operações: Renner, C&A, Centauro, Kalunga, Lojas Americanas, Marisa, Moviecom e Sonda

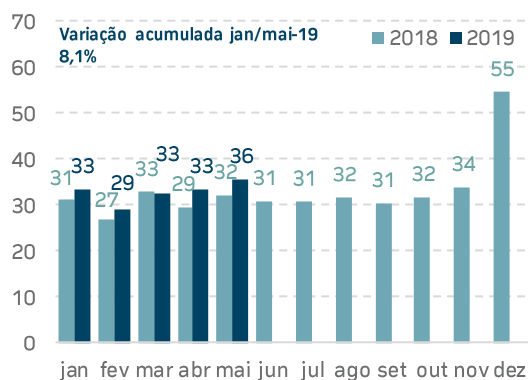


Fonte: Hedge / administradora do shopping

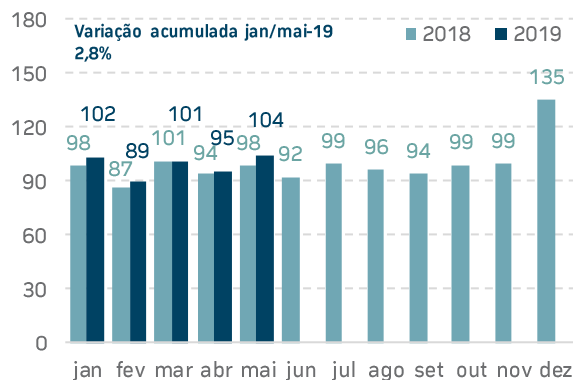
Shopping Center Penha

Fluxo de Caixa 100% shopping	mai-19	Variação mai-19/18	Acumulado jan/mai-19	Variação acum. 19/18
Aluguel mínimo	1.632.646	-12%	9.469.554	-3%
Aluguel complementar	108.966	1107%	753.279	91%
Aluguel quiosques/stands	239.724	175%	763.152	74%
Outras receitas	46.590	61%	177.934	-5%
Receitas totais	2.027.926	2%	11.163.919	4%
Encargos de lojas vagas e contratuais	(164.435)	-14%	(887.453)	6%
Outras despesas	(250.759)	-10%	(1.071.628)	-16%
Despesas totais	(415.194)	-11%	(1.959.080)	-7%
Resultado operacional (NOI)	1.612.732	6%	9.204.839	7%
Resultado estacionamento	258.460	7%	1.389.821	4%
NOI + estacionamento	1.871.192	6%	10.594.660	6%
Benfeitorias	(1.069.270)	-	(3.276.622)	745%
Resultado não operacional	-	-	45.072	695%
Resultado total	801.922	-54%	7.363.109	-23%

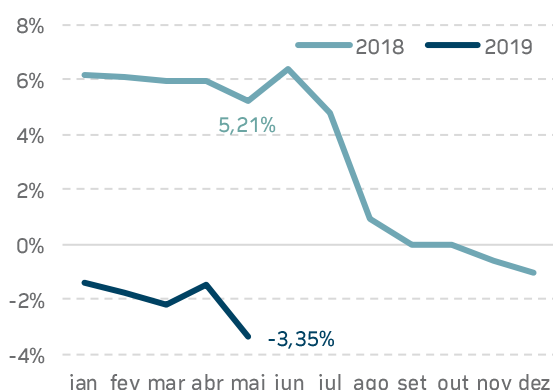
VENDAS (R\$ MM)



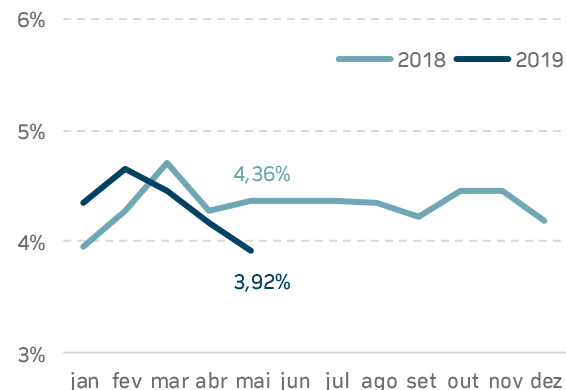
FLUXO DE VEÍCULOS ('000)



INADIMPLÊNCIA LÍQUIDA 12M



VACÂNCIA (% ABL)



Fonte: Hedge / administradora do shopping

São Bernardo Plaza Shopping

O desempenho de 2019 do shopping reflete a inflexão do movimento adverso observado nos últimos anos. A qualificação e melhoria do mix atrelada aos diferenciais do equipamento tem contribuído para a almejada consolidação do ativo como dominante nesta região. A administradora continua trabalhando fortemente na comercialização e, em breve divulgaremos novas operações. Em maio, o shopping apresentou resultado operacional, incluindo estacionamento, 54% acima de maio de 2018, principalmente em função de um maior aluguel mínimo pela redução de vacância, receitas com mall e mídia e recuperação líquida de encargos com lojas vagas.



Av. Rotary, 624 – São Bernardo do Campo, SP

www.shoppingsaobernardoplaza.com.br

- 35% de participação
- Inaugurado em 2012
- 42,9 mil m² de ABL Total
- Operador: BR Malls
- 236 operações
- Principais Operações: Cinépolis, Hocca Bar, Kalunga, Lojas Americanas, Magazine Luiza, Neo Geo Family, Smart Fit e Wizard by Person

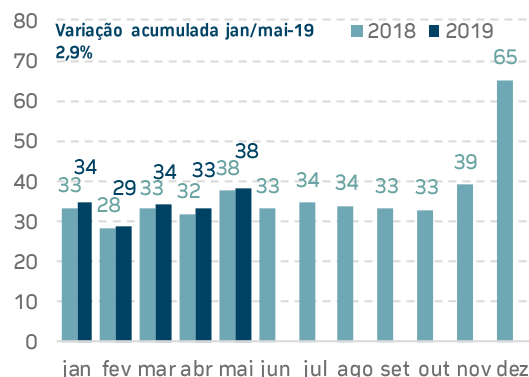


Fonte: Hedge / administradora do shopping

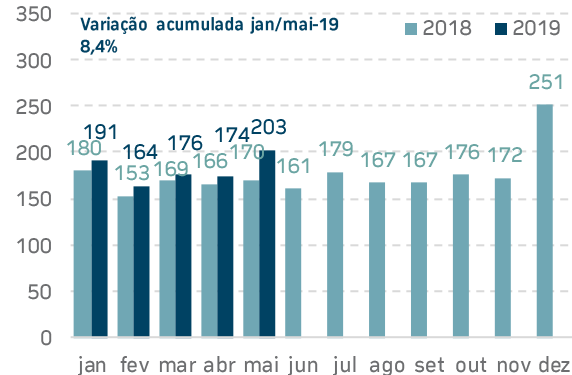
São Bernardo Plaza Shopping

Fluxo de Caixa 100% shopping	mai-19	Variação mai-19/18	Acumulado jan/mai-19	Variação acum. 19/18
Aluguel mínimo	1.749.531	23%	9.214.861	13%
Aluguel complementar	137.481	-4%	995.057	6%
Aluguel quiosques/stands	453.388	66%	1.749.460	25%
Outras receitas	62.366	54%	209.936	-86%
Receitas totais	2.402.766	28%	12.169.314	1%
Encargos de lojas vagas e contratuais	(61.477)	-77%	(401.342)	-67%
Outras despesas	(261.629)	-28%	(1.734.170)	-43%
Despesas totais	(323.106)	-49%	(2.135.512)	-50%
Resultado operacional (NOI)	2.079.660	67%	10.033.802	30%
Resultado estacionamento	701.445	26%	3.740.333	13%
NOI + estacionamento	2.781.105	54%	13.774.135	25%
Benfeitorias	(75.458)	-31%	(739.727)	61%
Resultado não operacional	31.701	64%	102.481	-7%
Resultado total	2.737.348	60%	13.136.889	23%

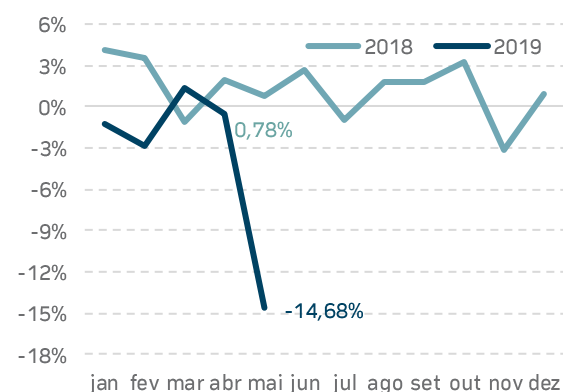
VENDAS (R\$ MM)



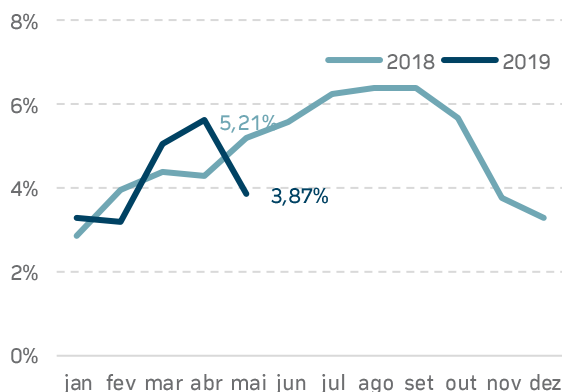
FLUXO DE VEÍCULOS ('000)



INADIMPLÊNCIA LÍQUIDA 12M



VACÂNCIA (% ABL)



Fonte: Hedge / administradora do shopping

Mooca Plaza Shopping

Após um ano de consolidação da dominância do Mooca Plaza Shopping, com a abertura da maior loja da marca Zara em m² da América Latina, e inauguração de um Pet Park ao ar livre, melhorando a experiência do consumidor, o shopping vêm sendo um dos principais destaques do Fundo ao longo dos últimos meses, com vendas e resultados crescendo em dois dígitos percentuais. Outro destaque do empreendimento são as operações de gastronomia, como Outback, Madero e América. No acumulado do ano, o shopping apresenta resultado operacional, incluindo estacionamento, 17% superior ao observado no mesmo período de 2018.



R. Cap. Pacheco e Chaves, 313 – São Paulo, SP

www.moocaplaza.com.br

- 20% de participação
- Inaugurado em 2011
- 41,9 mil m² de ABL Total
- Operador: BR Malls
- 275 operações
- Principais Operações: C&A, Centauro, Cinemark, Hocca Bar, Marisa, Outback, Renner, Riachuelo, Tok Stok Compact e Zara

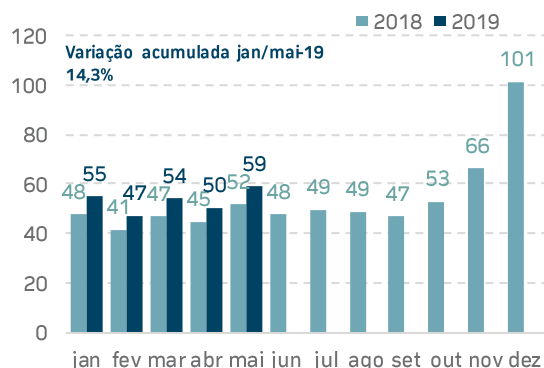


Fonte: Hedge / administradora do shopping

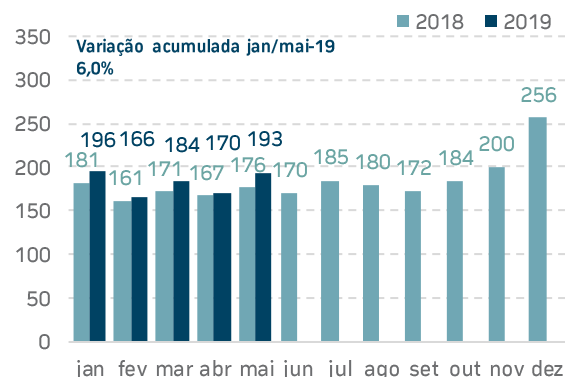
Mooca Plaza Shopping

Fluxo de Caixa 100% shopping	mai-19	Variação mai-19/18	Acumulado jan/mai-19	Variação acum. 19/18
Aluguel mínimo	3.088.287	16%	16.426.726	9%
Aluguel complementar	273.748	58%	1.885.552	37%
Aluguel quiosques/stands	502.169	-5%	2.379.115	-11%
Outras receitas	119.452	12%	662.386	-9%
Receitas totais	3.983.656	14%	21.353.779	8%
Encargos de lojas vagas e contratuais	(119.881)	-36%	(532.231)	2%
Outras despesas	(633.191)	-25%	(3.008.735)	-24%
Despesas totais	(753.072)	-27%	(3.540.967)	-21%
Resultado operacional (NOI)	3.230.584	32%	17.812.812	16%
Resultado estacionamento	1.026.064	20%	5.937.051	21%
NOI + estacionamento	4.256.647	29%	23.749.863	17%
Benfeitorias	(105.141)	-80%	(396.916)	-77%
Resultado não operacional	45.388	-26%	213.539	15%
Resultado total	4.196.895	47%	23.566.486	26%

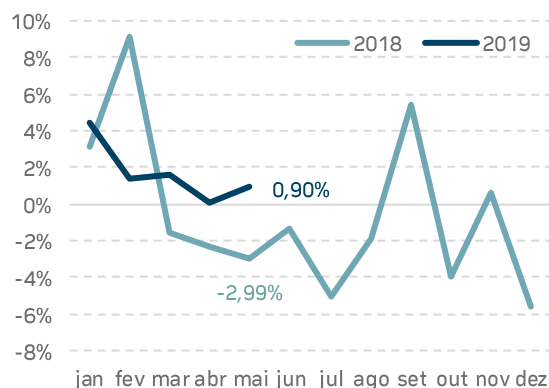
VENDAS (R\$ MM)



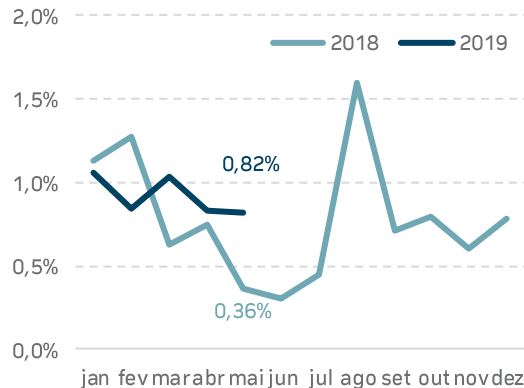
FLUXO DE VEÍCULOS ('000)



INADIMPLÊNCIA LÍQUIDA 12M



VACÂNCIA (% ABL)



Fonte: Hedge / administradora do shopping

Tivoli Shopping Center

O Tivoli Shopping Center vem sendo um grande destaque nos últimos meses, com foco na ocupação de lojas vagas, principalmente as da expansão, inaugurada em 2015. Em maio, o shopping assinou contrato com uma academia, encerrando o mês com a vacância em 3,9%, a menor desde 2015. Tem-se observado excelente performance dos lojistas, com crescimento de vendas de 18% no mês, acumulando no ano aumento de 12,5%. Nas próximas semanas, serão inauguradas 2 operações de restaurante, para complementar o mix de gastronomia: Estação Valentina e Tico's Burger.



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

www.tivolishopping.com.br

- 59% de participação
- 23,9 mil m² de ABL Total
- 158 operações
- Inaugurado em 1998
- Expansão em 2015
- Operador: AD Shopping
- Principais Operações: C&A, Kalunga, Lojas Americanas, Magazine Luiza, Marisa, Moviecom, Renner, Riachuelo e Pernambucanas.

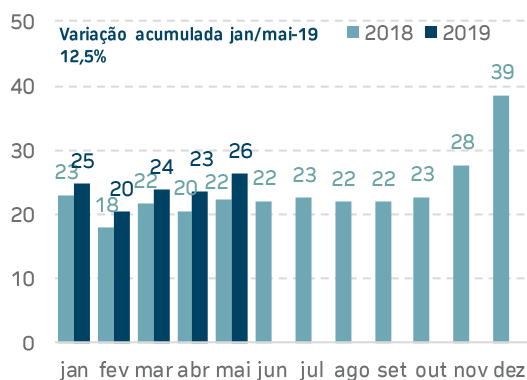


Fonte: Hedge / administradora do shopping

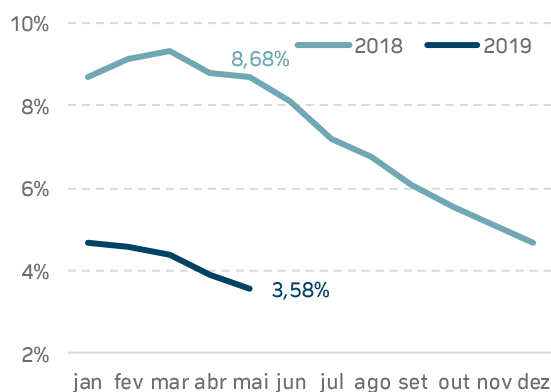
Tivoli Shopping Center

Fluxo de Caixa 100% shopping	mai-19	Variação mai-19/18	Acumulado jan/mai-19	Variação acum. 19/18
Aluguel mínimo	1.007.231	8%	4.923.354	9%
Aluguel complementar	207.888	33%	833.385	6%
Aluguel quiosques/stands	135.051	-18%	798.823	-13%
Outras receitas	87.901	673%	368.161	224%
Receitas totais	1.438.070	14%	6.923.724	9%
Encargos de lojas vagas e contratuais	(85.934)	-42%	(454.179)	-36%
Outras despesas	(160.228)	5%	(798.028)	7%
Despesas totais	(246.161)	-18%	(1.252.207)	-14%
Resultado operacional (NOI)	1.191.909	24%	5.671.517	16%
Resultado estacionamento	338.796	4%	1.836.861	6%
NOI + estacionamento	1.530.705	19%	7.508.379	13%
Benfeitorias	(89.322)	-	(1.138.547)	695%
Resultado não operacional	-	-	-	-
Resultado total	1.441.383	29%	6.369.832	0%

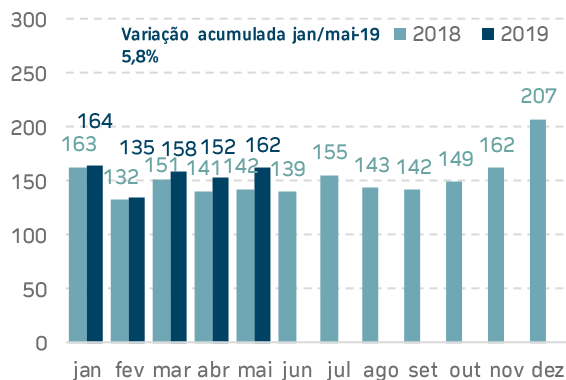
VENDAS (R\$ MM)



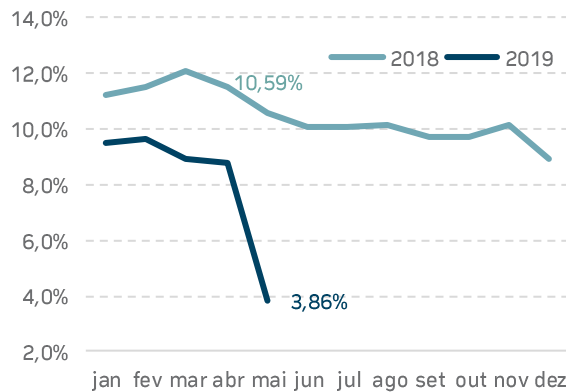
INADIMPLÊNCIA LÍQUIDA 12M



FLUXO DE VEÍCULOS ('000)



VACÂNCIA (% ABL)



Fonte: Hedge / administradora do shopping

Goiabeiras Shopping Center

Com a inauguração do concorrente Shopping Estação Cuiabá em outubro de 2018, continuamos observando queda nos indicadores, que deve diminuir nos próximos meses. No acumulado do ano até maio, o faturamento dos lojistas apresenta queda de 32% em relação ao mesmo período do ano anterior. Em abril, o Grupo AD assumiu a administração e comercialização do shopping e diversos projetos estão sendo implantados para trazer uma reversão dos indicadores operacionais, conforme detalhado no Plano de Ação deste relatório.



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

www.goiabeirasshopping.com.br

- 54% de participação
- Inaugurado em 1989
- 26,2 mil m² de ABL Total
- Operador: AD Shopping
- 187 operações
- Principais Operações: Avenida, Cinemark, Le Lis Blanc Deux, Lojas Americanas, Ponto Frio, Renner, Ri Happy.

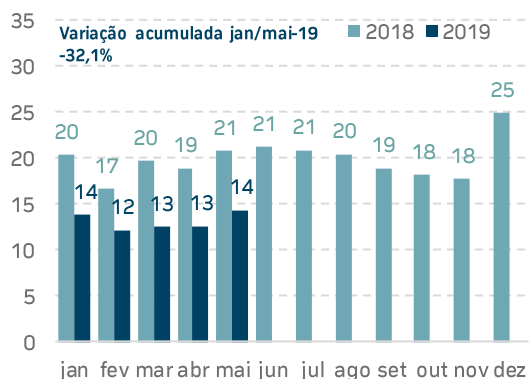


Fonte: Hedge / administradora do shopping

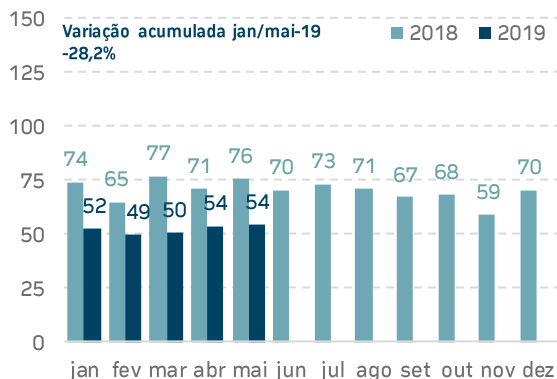
Goiabeiras Shopping Center

Fluxo de Caixa 100% shopping	mai-19	Variação mai-19/18	Acumulado jan/mai-19	Variação acum. 19/18
Aluguel mínimo	399.065	-45%	2.680.755	-38%
Aluguel complementar	160.362	-36%	839.543	-47%
Aluguel quiosques/stands	114.522	-39%	639.230	-39%
Outras receitas	(4.811)	-204%	13.977	-79%
Receitas totais	669.139	-42%	4.173.505	-41%
Encargos de lojas vagas e contratuais	(62.238)	-85%	(1.564.897)	-7%
Outras despesas	(113.855)	231%	(445.810)	113%
Despesas totais	(176.093)	-60%	(2.010.707)	6%
Resultado operacional (NOI)	493.046	-32%	2.162.798	-58%
Resultado estacionamento	150.114	-64%	1.075.769	-50%
NOI + estacionamento	643.160	-44%	3.238.567	-55%
Benfeitorias	(43.005)	162%	(342.149)	132%
Resultado não operacional	-	-	-	-
Resultado total	600.155	-47%	2.896.419	-59%

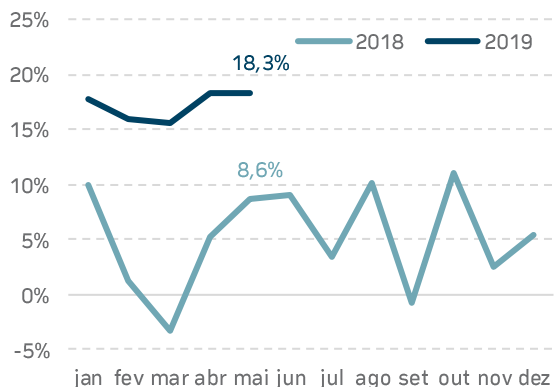
VENDAS (R\$ MM)



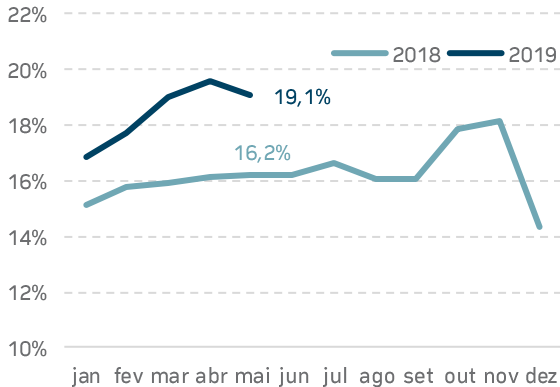
FLUXO DE VEÍCULOS ('000)



INADIMPLÊNCIA LÍQUIDA 12M



VACÂNCIA (% ABL)



Fonte: Hedge / administradora do shopping

I Fashion Outlet

O outlet I Fashion Novo Hamburgo, reconhecido pela qualificação de seu mix de lojistas, consolidou ainda mais esta posição nos últimos meses, com diversas inaugurações e com isso mantendo a vacância em patamares historicamente baixos. Em 2019, o shopping vem apresentando bom resultado em termos de vendas, com crescimento de 11,1% no acumulado do ano. No entanto, esta performance ainda não é observada no resultado do shopping, em função da inadimplência e menor aluguel mínimo faturado. A redução da inadimplência deste mês trará efeitos no caixa em junho.



Rodovia BR 116 Km 239 – Novo Hamburgo, RS

- 49% de participação
- 20,1 mil m² de ABL Total
- 91 operações
- Inaugurado em 2013
- Operador: Iguatemi
- Principais Operações: Espaço Hering, Hugo Boss, Estoque, Inbrands, Nike Outlet, Polo Wear, Q Fera Sports e Schutz & Co

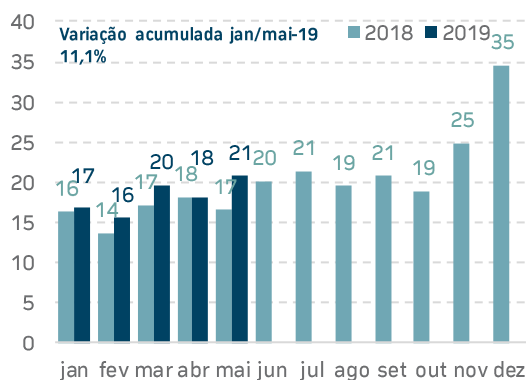


Fonte: Hedge / administradora do shopping

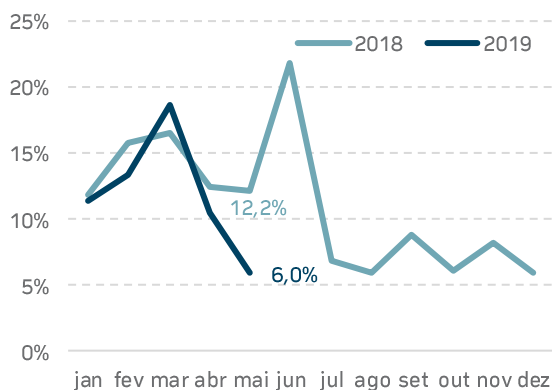
I Fashion Outlet

Fluxo de Caixa 100% shopping	mai-19	Variação mai-19/18	Acumulado jan/mai-19	Variação acum. 19/18
Aluguel mínimo	578.452	-18%	3.379.119	-15%
Aluguel complementar	195.433	-25%	1.389.705	-4%
Aluguel quiosques/stands	68.792	44%	325.339	-15%
Outras receitas	7.085	-	101.338	-
Receitas totais	849.760	-16%	5.195.501	-10%
Encargos de lojas vagas e contratuais	(62.756)	-12%	(240.138)	-26%
Outras despesas	(83.985)	-42%	(532.118)	-16%
Despesas totais	(146.741)	-32%	(772.256)	-19%
Resultado operacional (NOI)	703.020	-12%	4.423.245	-8%
Resultado estacionamento	-	-	-	-
NOI + estacionamento	703.020	-12%	4.423.245	-8%
Benfeitorias	-	-	(739.538)	740%
Resultado não operacional	13.487	455%	11.678	-68%
Resultado total	716.507	-11%	3.695.385	-23%

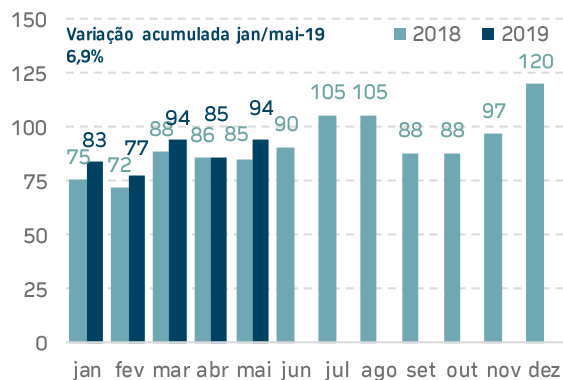
VENDAS (R\$ MM)



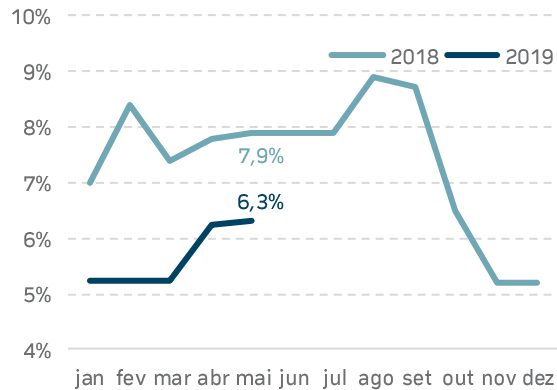
INADIMPLÊNCIA BRUTA



FLUXO DE VEÍCULOS ('000)



VACÂNCIA (% ABL)



Fonte: Hedge / administradora do shopping

Santana Parque Shopping

No final de maio, o Fundo concluiu a aquisição de 15% do Santana Parque Shopping num volume de R\$54 milhões. O *cap rate* da operação para o primeiro ano é de 7,9%, sendo que o preço poderá sofrer ajustes baseado no resultado líquido do empreendimento. A transação foi em linha com a estratégia e viabilidade da última emissão de cotas e trará efeitos no caixa do Fundo a partir de julho.



Rua Conselheiro Moreira de Barros, 2.780 – São Paulo, SP
<http://www.santanaparqueshopping.com.br>

- 15% de participação
- Inaugurado em 2007
- 26,5 mil m² de ABL Total
- Operador: Aliansce
- 159 operações
- Principais Operações: Renner, UCI Cinemas, C&A, Centauro, Lojas Americanas, Casas Bahia, Ponto Frio, Riachuelo, Outback e Bio Ritmo.

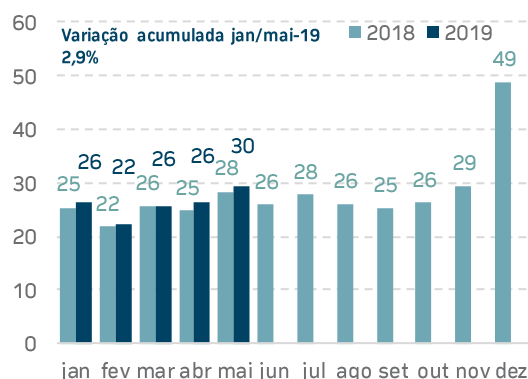


Fonte: Hedge / administradora do shopping

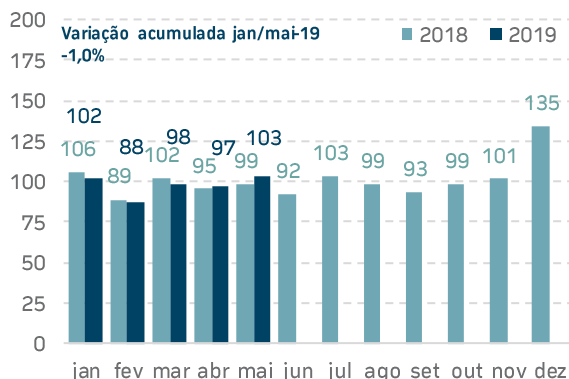
Santana Parque Shopping

Fluxo de Caixa 100% shopping	mai-19	Variação mai-19/18	Acumulado jan/mai-19	Variação acum. 19/18
Aluguel mínimo	1.250.308	1%	7.016.541	4%
Aluguel complementar	201.676	16%	1.328.655	-8%
Aluguel quiosques/stands	334.321	-27%	1.636.743	-5%
Outras receitas	193.913	781%	509.658	42%
Receitas totais	1.980.218	5%	10.491.597	2%
Encargos de lojas vagas e contratuais	(134.029)	18%	(747.631)	22%
Outras despesas	(201.749)	16%	(1.018.937)	1%
Despesas totais	(335.779)	17%	(1.766.568)	9%
Resultado operacional (NOI)	1.644.440	3%	8.725.029	1%
Resultado estacionamento	301.989	-54%	3.037.422	-5%
NOI + estacionamento	1.946.429	-14%	11.762.451	-1%
Benfeitorias	(199.416)	182%	(343.361)	-57%
Resultado não operacional	(68.740)	91%	(411.977)	34%
Resultado total	1.678.273	-22%	11.007.113	3%

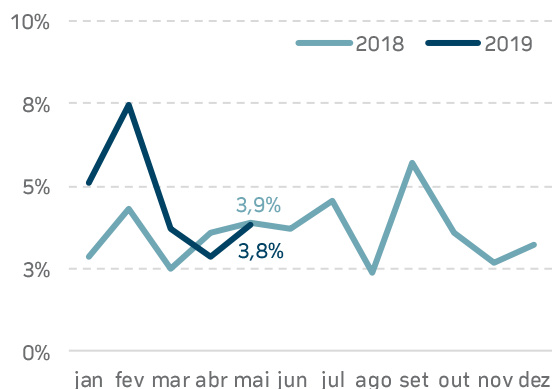
VENDAS (R\$ MM)



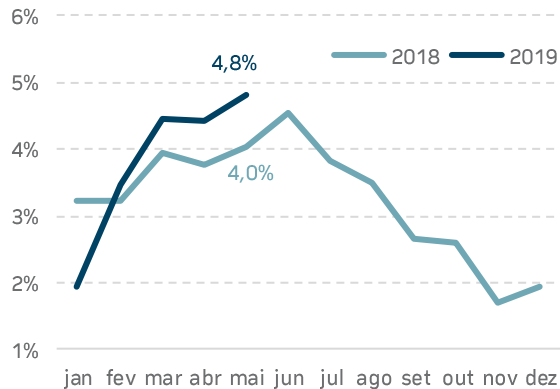
FLUXO DE VEÍCULOS ('000)



INADIMPLÊNCIA LÍQUIDA 12M



VACÂNCIA (% ABL)



Fonte: Hedge / administradora do shopping

Shopping Parque Dom Pedro

Conforme comunicado nos relatórios anteriores, a administradora do empreendimento vinha trabalhando na reposição da área vaga após o fechamento da FNAC em outubro de 2018. Em março, foi assinado contrato de locação desta área com a Decathlon, maior varejista esportiva do mundo. Esta foi principal responsável pela redução da vacância do empreendimento nos últimos meses. A vacância do shopping encerrou maio em 3,25%



Av. Guilherme Campos, 500 – Campinas, SP

www.parquedpedro.com.br

Para acessar a página do FII, clique [aqui](#)

- 10,53% de participação via cotas de FII
- 394 operações
- 127,3 mil m² de ABL Total
- Inaugurado em 2002
- Principais Operações: Casas Bahia, Etna, Jamie's Italian, Kinoplex, Magazine Luiza, Marisa, Outback, Pernambucanas, Petz e Walmart
- Operador: Sonae Sierra



Fonte: Hedge / administradora do shopping

Via Parque Shopping

No mês de junho, o Fundo adquiriu 12% do shopping via cotas de FII e com isso atingiu a participação de 18,5% no ativo. Nos últimos 5 anos, o ativo passou por diversas revitalizações, como por exemplo: retrofit da fachada, novas salas de cinema, reforma da praça de alimentação do shopping e revitalização dos sanitários. Conforme explanado neste relatório, o maior desafio para o empreendimento será a inauguração do ParkShopping Jacarepaguá, prevista para 2020.



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

www.viaparqueshopping.com.br

Para acessar a página do FII, clique [aqui](#)

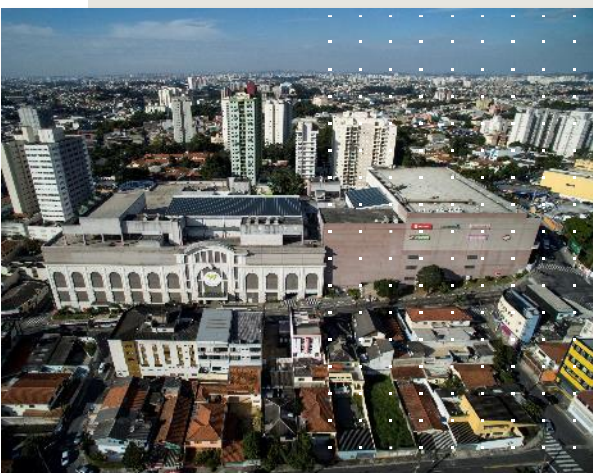
- 18,53% de participação via cotas de FII
- 239 operações
- 57,2 mil m² de ABL Total
- Inaugurado em 1993
- Operador: Aliansce
- Principais Operações: C&C, Kinoplex, Km de Vantagens Hall, Leader, Lojas Americanas, Marisa, Renner e Rio Decor



Fonte: Hedge / administradora do shopping

Shopping Praça da Moça

O Shopping Praça da Moça está localizado na área central de Diadema na Grande São Paulo. No acumulado do ano até maio, o shopping apresenta crescimento no resultado operacional, incluindo estacionamento, 8% acima do orçado para o período e 20% acima do observado nos mesmo meses de 2018. Em maio, a vacância do shopping ficou em 2,9%.



Rua Manoel da Nóbrega, 712 – Diadema, SP
<https://www.shoppingpracadamoca.com.br/>

Para acessar a página do FII, clique [aqui](#)

- 17,67% de participação via cotas de FII
- 210 operações
- Inaugurado em 2009
- 29,8 mil m² de ABL Total
- Operador: AD Shopping
- Principais Operações: Riachuelo, C&A, Renner, Marisa, Besni, Lojas Americanas, Centauro, Magazine Luiza, Kalunga, Casas Bahia, Inova Academia.



Fonte: Hedge / administradora do shopping

Glossário

Área Bruta Locável (ABL): Equivalente à soma de toda a área disponível para a locação nos shopping centers, exceto merchandising.

ABL Própria: ABL total ponderada pela participação do Fundo em cada shopping.

ABRASCE: Associação Brasileira de Shopping Centers.

Aluguel mínimo ou aluguel base: é o aluguel mínimo do contrato de locação de um lojista.

Aluguel percentual ou aluguel complementar: É a diferença (quando positiva) entre o aluguel mínimo e o aluguel com base em porcentagem de vendas paga como aluguel.

Âncoras: grandes lojas conhecidas pelo público que atraem os consumidores ao shopping, gerando fluxo destes em demais áreas do shopping center.

B3: Brasil Bolsa Balcão S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias, Futuros e Mercado Balcão.

Benfeitorias: obras realizadas nos imóveis com objetivo de melhorar a condição do ativo.

CDI: sigla para Certificado de Depósito Interbancário, é a remuneração dos empréstimos realizados entre bancos diariamente e usada como referência a diversos investimentos.

CRI: sigla para Certificado de Recebíveis Imobiliários, ativo financeiro lastreado em créditos imobiliários.

Encargos de lojas vagas: despesas de unidades vagas pagas pelo proprietário, englobam energia, água, condomínio e fundo de promoção.

Encargos contratuais: despesas de unidades locadas que são pagas pelo proprietário devido a negociação específica com locatário.

FFO: Sigla para "Funds From Operations", é o fluxo de caixa operacional gerado por ativos imobiliários.

IFIX: índice de Fundos Imobiliários da B3.

Inadimplência Líquida: Percentual não recebido do aluguel vencido mensalmente, considerando o recebimento de períodos anteriores.

LCI: sigla para Letra de Crédito Imobiliário, ativo financeiro lastreado em créditos imobiliários.

Megalojas: lojas especializadas com área entre 500 a 999m² de ABL.

Malls: áreas comuns dos Shoppings locadas para stands e quiosques.

NOI: sigla para "Net Operating Income" ou Resultado Operacional Líquido, é o resultado após a dedução das despesas.

Operador: empresa especializada responsável pela administração do dia a dia do shopping.

Outlet: tipo especializado de shoppings centers que apresentam lojas de descontos ou de ponta de estoque.

Outras Despesas: inclui despesas como taxa de comercialização, despesas jurídicas, auditorias, tarifas bancárias entre outras.

Outras Receitas: inclui receitas como cessão de direitos de uso (CDU), taxas de transferências, multas e juros com aluguéis atrasados entre outras.

PIB: sigla para Produto Interno Bruto, a soma de todos os bens e serviços produzidos em determinada região.

Satélites: lojas menores sem características especiais, destinadas ao comércio em geral.

Vacância: percentual não locado em relação a área bruta locável.

Documentos

- REGULAMENTO VIGENTE
- PROSPECTO 6ª EMISSÃO
- DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS 2018



Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, tributários e de sucessão. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referentes às datas e às condições indicadas no material e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou isenção de risco para o investidor. O administrador do Fundo e o gestor da carteira não se responsabilizam por erros ou omissões neste material ou pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do Fundo, bem como às disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. Para obter informações sobre objetivo, público-alvo e riscos, consulte o regulamento do Fundo. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância do administrador e do gestor do Fundo. Contatos Ouvidoria: ouvidoria@hedgeinvest.com.br ou pelo telefone: 0800 761 6146.



hedge.

INVESTMENTS

 Av. Horácio Lafer, 160 9º andar
Itaim Bibi São Paulo SP
04538-080

hedgeinvest.com.br