

CSHG Real Estate FII

Novembro de 2016



Objetivo do Fundo

O CSHG Real Estate FII tem como objetivo auferir ganhos pela aquisição, para exploração comercial, de imóveis com potencial geração de renda, predominantemente **lajes corporativas**.

Objetivo do Fundo

O Fundo encerrou o mês com participação em **192** unidades locáveis, localizadas em **22** empreendimentos distintos, totalizando **157 mil m²** de área privativa e **58** contratos de locação. Considerando apenas os contratos de locação típicos e os imóveis de uso exclusivamente corporativo, o aluguel médio contratado foi de **R\$ 68/m²**.

Informações

Início das atividades:

Maio de 2008

Escriturador:

Itaú Unibanco S.A.

Taxa de Administração:

1,0% ao ano sobre patrimônio líquido

Ofertas concluídas:

7 emissões de cotas realizadas

Código de negociação:

HGRE11

Tipo Anbima - foco de atuação:

FII Renda Gestão Ativa - Lajes Corporativas

* Para os efeitos deste relatório: o investimento no Edifício Jatobá, por meio do fundo Castello Branco Office Park FII (CBOP11), é considerado um ativo imobiliário; foram considerados os volumes investidos até o fechamento do mês de competência deste relatório.

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

Nota da Administradora

A carteira de imóveis do Fundo encerrou o mês de novembro-16 com 20,1% de vacância financeira e 25,0% de vacância física. Durante o mês de novembro, um contrato de locação foi rescindido no Edifício Verbo Divino e o Fundo recebeu a notificação de rescisão ao Contrato de Locação da Pepsico, com previsão de desocupação em fevereiro-2017. O contrato representa cerca de 4,7% da receita potencial de locação do Fundo atual. É prevista, ainda, a desocupação do imóvel da Praia Grande, atualmente ocupado pela Decathlon, em Janeiro-2017.

O mercado imobiliário corporativo da cidade de São Paulo continua atravessando uma fase de desequilíbrio entre a oferta e a demanda. Segundo dados do Sistema Buildings, até o terceiro trimestre de 2016, foram entregues pouco mais de 225 mil m². Ainda que tenha sido um volume de metros quadrados 29% inferior à entrega do mesmo período do ano anterior, o crescimento da área ocupada no período foi negativo, em 48,4 mil m² versus uma absorção líquida positiva de 100,0 mil m² no mesmo período de 2015. Desta forma, a taxa de vacância, considerando os 7,4 milhões de metros quadrados de empreendimentos classificados de AAA a B, passou de 16% em setembro-15 para 20% em setembro-16.

Mesmo com o atual momento da economia em geral, com crescimentos negativos do Produto Interno Bruto e do nível de empregos, a produção de empreendimentos imobiliários continua em andamento. Isto se deve ao fato de que a grande maioria dos prédios atualmente em estágio de obras terem iniciado os projetos em um ambiente diferente, tanto em termos econômicos quanto em relação ao ciclo do mercado imobiliário em si (em 2011 a taxa de vacância fechou o ano em 2% na cidade de São Paulo).

Considerando somente os empreendimentos AAA e AA, nos quais grande parte da nova oferta foi concentrada, a taxa de vacância encerrou setembro-16 em 25%. Considerando os empreendimentos A/BB/B, a taxa atingiu 18%. Ainda que os empreendimentos de classificação inferior estejam com nível de vacância menor, a área total por eles ocupada vem diminuindo trimestre após trimestre, visto que os novos projetos reduziram o nível de preço de aluguel, tornando-os relativamente mais atrativos. Do final de 2012 ao final do segundo trimestre de 2016, o preço pedido para locação dos imóveis AAA/AA reduziu 33% em termos nominais contra uma redução de 26% dos demais.

Desde o início de 2016 o Fundo distribui R\$ 10,10 por cota por mês de rendimento.

Esse patamar de distribuição se mostra possível para 2016, mesmo com o recente aumento da vacância, visto que o Fundo possui resultados acumulados de períodos anteriores na ordem de R\$ 11,3 milhões, em função da retenção de até 5% do resultado auferido em semestres anteriores e considerando que os investimentos realizados em Letras de Crédito Imobiliário (LCI) não geram resultado a regime de caixa até o efetivo vencimento de cada uma delas. A equipe de gestão se mantém ativa na prospecção de novos locatários para as áreas vagas, contudo, em função do momento atual do mercado, estima-se que novas locações devam demandar um prazo maior para serem concluídas, com concessões de carências e descontos superiores ao praticado em períodos anteriores.

Vislumbrando uma recuperação para o mercado corporativo a partir de meados de 2017 e início de 2018, ocasião em que a demanda e a oferta deverão estar mais equilibradas, o Fundo vem analisando novas oportunidades de investimento que se mostram viáveis e atrativas no longo prazo. As oportunidades mais interessantes concentram-se em imóveis com vacância elevada ou em fase de carência e descontos, visto que o mercado penaliza a precificação de imóveis que não geram renda ou que estão com a mesma inferior ao potencial.

Portanto, é importante avaliar os diferentes horizontes de investimento, nos quais investimentos com melhores potenciais de longo prazo podem não apresentar rendimentos relevantes para o curto prazo. Isto posto, conclui-se que o mercado passa por uma grande dicotomia, ou seja, quando se realiza uma análise de médio e longo prazo, parece evidente que é necessário aproveitar a oportunidade que se apresenta para construir um portfólio focado na nova fase do ciclo do mercado imobiliário que se aproxima. Ao mesmo tempo, sabe-se que para implementação desta estratégia pode ser necessário um ajuste de rentabilidade no curto prazo.

No momento, não há nenhuma tratativa em andamento.

Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá R\$ 10,10 por cota como rendimento referente ao mês de novembro-16. O pagamento será realizado em 14/12/16, aos detentores de cotas em 30/11/16. A política de distribuição de rendimentos do Fundo permanece em linha com a regulamentação vigente, que prevê a distribuição de pelo menos 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa. A estratégia de distribuição de rendimentos objetiva, ainda, ser a mais linear possível, buscando minimizar impactos e oscilações no valor das cotas no mercado secundário. Atualmente, o Fundo possui aproximadamente R\$ 11,3 milhões em resultados acumulados a regime de caixa não distribuídos em períodos anteriores, em função da retenção de até 5% do resultado auferido a cada semestre. O resultado contempla as receitas provenientes das locações, receitas financeiras, despesas operacionais do Fundo e despesas de imóveis vagos, se houver. No caso de venda de imóveis, a parcela correspondente ao lucro (diferença entre valor de venda e valor de aquisição incluindo custos relacionados e benfeitorias) é considerada no cálculo do resultado, influenciando a distribuição de rendimentos, enquanto que a parcela correspondente ao principal é novamente investida de acordo com a estratégia e política de investimentos do Fundo.

No caso das Receitas de Locação, ressalta-se que as mesmas são consideradas de maneira consolidada, podendo ser impactadas mensalmente por aluguéis em atraso, pagamentos antecipados e valores de multa e juros. A tabela apresentada indica o efetivamente recebido no período. Devido à grande quantidade de contratos e datas de vencimento, antecipações e atrasos ocorrem frequentemente.

Fluxo HGRE 11	nov-16	2016	12 Meses
Receitas de Locação ¹	6.828.027	69.269.007	82.579.370
Lucros Imobiliários ²	865.709	3.398.094	3.398.094
Receitas FII ³	773.885	8.017.286	9.231.231
Receitas CRI	55.489	673.148	813.207
Receitas LCI ⁴	248.651	3.631.612	6.391.380
Receita Renda Fixa	383.780	3.033.047	3.709.688
Total de Receitas	9.155.540	88.022.194	106.122.970
Despesas Imobiliárias ⁵	(795.068)	(6.190.304)	(6.768.581)
Despesas Operacionais ⁶	(961.935)	(11.535.415)	(12.588.421)
Total de Despesas	(1.757.003)	(17.725.719)	(19.357.001)
Resultado	7.398.537	70.296.475	86.765.969
Rendimento	7.456.931	82.026.241	90.221.482
Médio / Cota	10,10	10,10	10,18

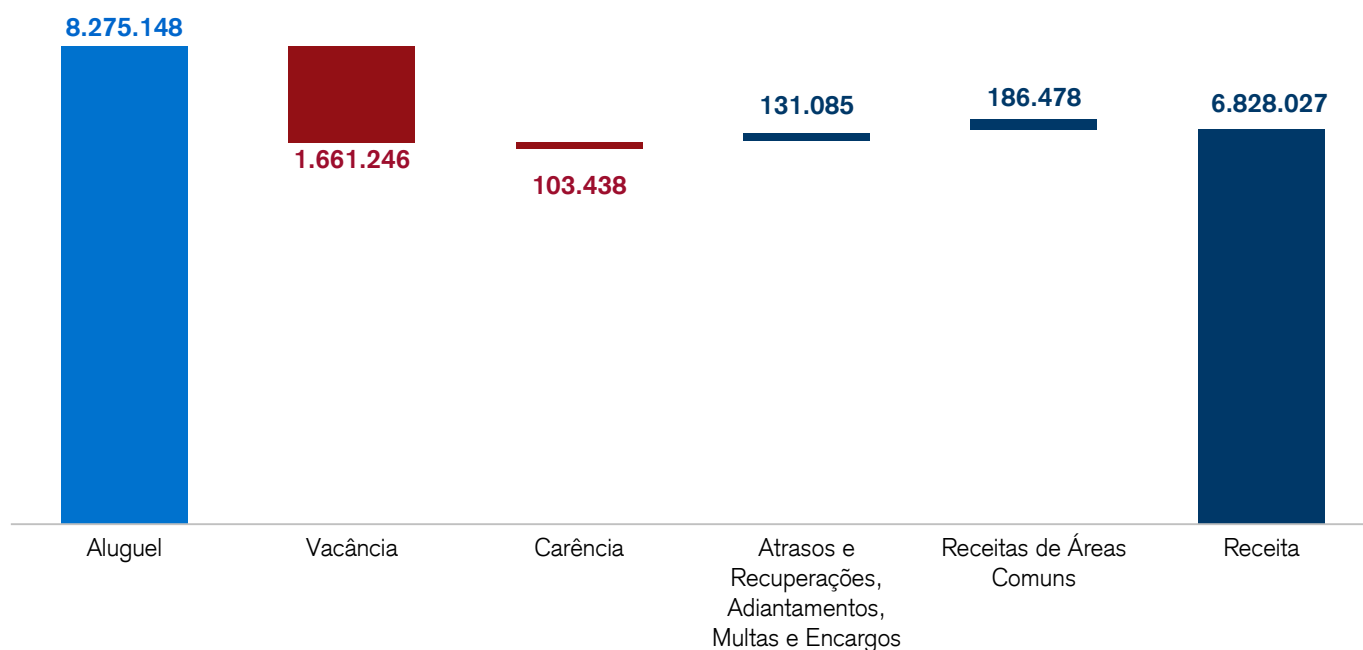
¹ Receitas de Locação: compreende alugueis, alugueis em atraso e recuperações, adiantamentos, multas e receitas obtidas por meio da exploração das áreas comuns dos empreendimentos. ² Lucros Imobiliários: diferença entre valor de venda e valor de aquisição incluindo custos relacionados e benfeitorias. ³ Receitas FII: considera rendimentos e eventuais ganhos de capital. ⁴ Receitas LCI: a receita de LCI é considerada somente quando da liquidação financeira da mesma. ⁵ Despesas Imobiliárias: diretamente relacionada aos imóveis, tais como condomínio, IPTU, taxas, seguros, energia, intermediações, IR sobre ganho de capital (venda de cotas de CBOP11), entre outros. ⁶ Despesas Operacionais: diretamente relacionadas ao Fundo, tais como administração, honorários jurídicos, assessoria técnica, assessoria imobiliária, contábil, taxas da CVM e BM&FBOvespa, IR sobre ganho de capital, entre outros.

Abaixo, gráfico com a composição das receitas de locação auferidas pelo Fundo no mês.

O Aluguel Potencial considera os valores vigentes para os imóveis alugados e os últimos valores praticados naqueles que se encontram desocupados.

Entre o Aluguel Potencial e a Receita de Locação efetivamente recebida, descontam-se a Vacância Financeira (aluguel anteriormente praticado nos imóveis vagos) e as Carências (aluguéis contratados que, em função das negociações comerciais, ainda não estão sendo recebidos). Além disso, é realizado o ajuste para considerar os aluguéis atrasados, as recuperações de aluguéis em atraso de períodos anteriores e os respectivos encargos (juros, multas e correções), bem como eventuais multas por rescisões antecipadas e, por fim, consideram-se as receitas auferidas com a exploração das áreas comuns dos imóveis (estacionamento, locação de espaços para antenas, etc.).

Composição das receitas de locação (novembro-2016)

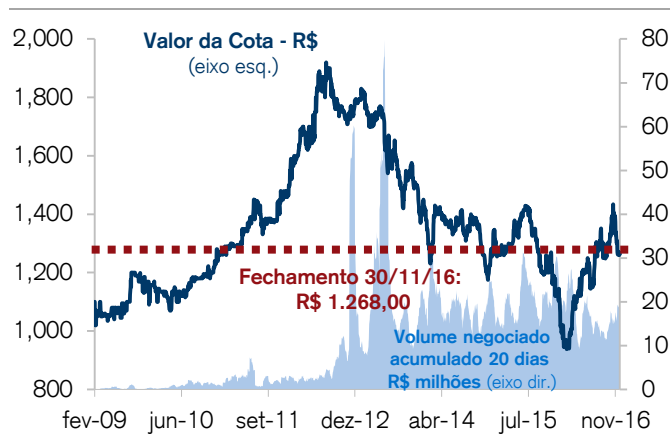


Fonte: CSHG

Liquidez

	nov-16	2016	12 Meses
Presença em pregões	100%	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	19,2	191,8	221,6
Giro (em % do total de cotas)	2,0%	22,6%	26,0%
Valor de mercado	R\$ 936 milhões		
Quantidade de cotas do Fundo	738.310 cotas (6.222 cotistas)		

Fontes: CSHG / BM&FBovespa



Fontes: CSHG / BM&FBovespa

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 BM&FBovespa (IFIX), que possui metodologia comparável.

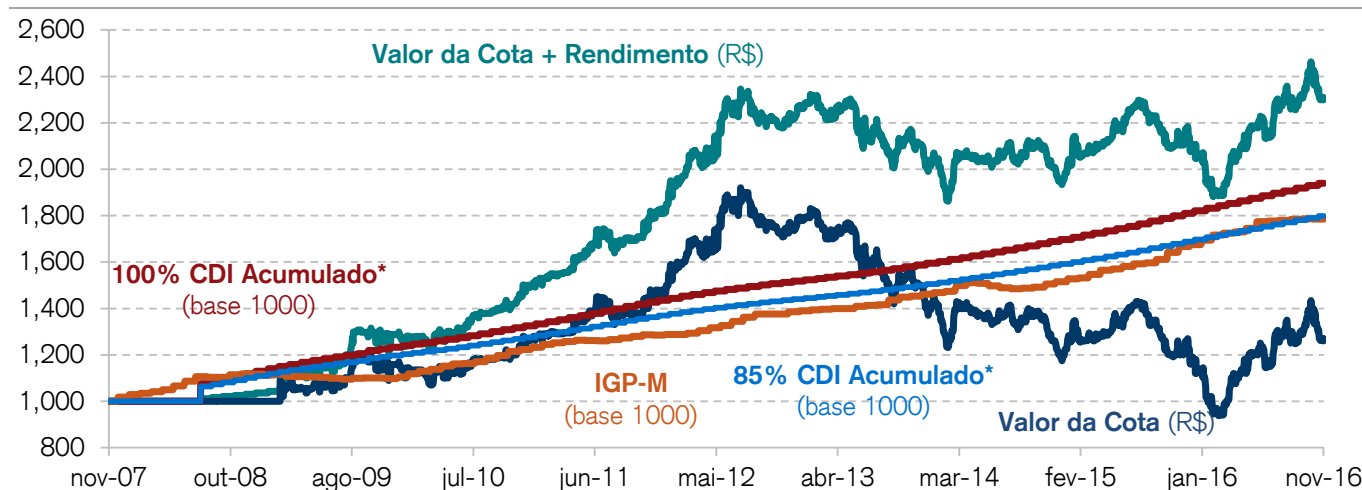
No fechamento desse mês, o valor de mercado da cota foi de R\$ 1.268,00 e o valor patrimonial foi de R\$ 1.517,17, considera a reavaliação da carteira concluída em dezembro-15.

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.

CSHG Real Estate FII	Início	Ano	Mercado 12 meses
Data	08-nov-07	30-dez-15	30-nov-15
Valor Referência (R\$)	1.000,00	1.138,00	1.225,50
Renda Acumulada	103,86%	9,85%	10,05%
Ganho de Capital Líq.	21,44%	9,14%	2,77%
TIR Líq. (Renda + Venda)	190,52%	19,96%	13,50%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	12,53%	22,17%	13,50%
Retorno em % CDI Líquido	157%	186%	114%
Retorno Total Bruto	130,66%	21,27%	13,52%
IFIX	-*	30,38%	26,52%
Diferença vs IFIX	-*	-9,10%	-12,99%

Fontes: Itaú / BM&FBOVESPA / Banco Central / CSHG

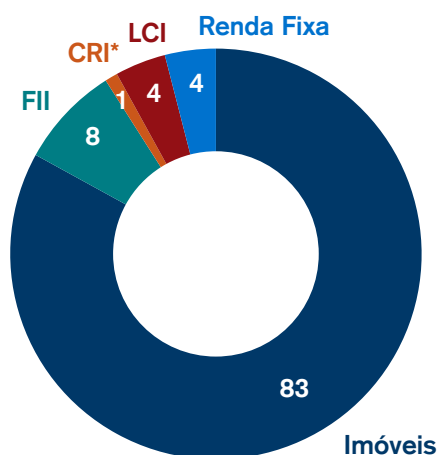
*O IFIX iniciou em dezembro/2010, após a constituição do Fundo.



Fontes: BM&FBOVESPA / Banco Central / CSHG

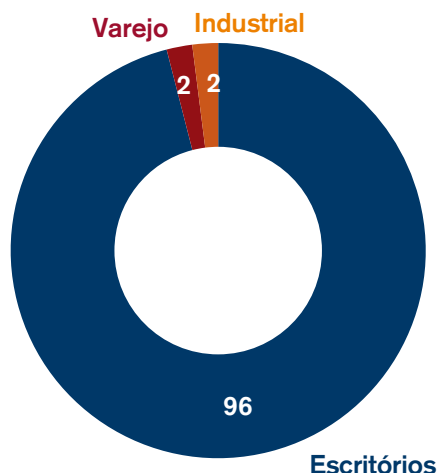
Investimentos

Investimento por classe de ativo (% de Ativos)



Fontes: Itaú / CSHG

Tipologia do imóvel¹ (% da receita)



Fontes: CSHG

Atualmente o Fundo possui investimento em cinco diferentes LCIs conforme tabela abaixo. Para efeitos de fluxo de caixa, a receita obtida com investimento em LCI é considerada somente quando da liquidação financeira da mesma.

Investimentos em LCIs (Novembro-2016)

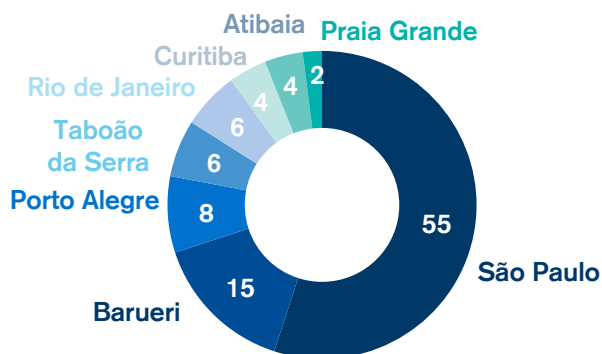
Ativo	Emissor	Aquisição	Vencimento	Investimento (R\$)	Valor Atualizado (R\$)
LCI 1	CEF	Jan-15	Jan-17	12.000.000	15.043.597
LCI 2	BTG	Jun-16	Dez-16	10.000.000	10.595.176
LCI 3	ABC	Set-16	Set-17	5.000.000	5.103.724
LCI 4	ABC	Out-16	Out-17	12.000.000	12.225.319

Fontes: CSHG

* Vencimento previsto para 27/05/2024 e 17/03/2027.

Diversificação da Carteira Imobiliária (% da receita)

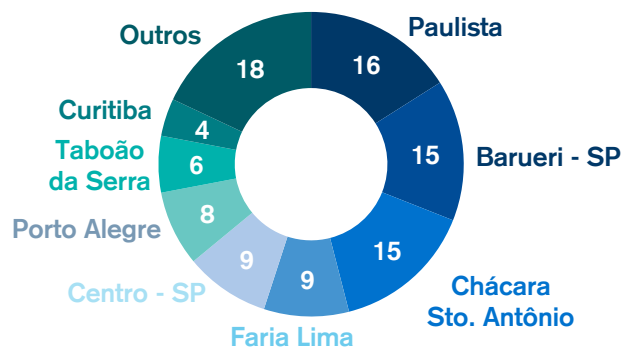
Cidades¹



Fontes: CSHG

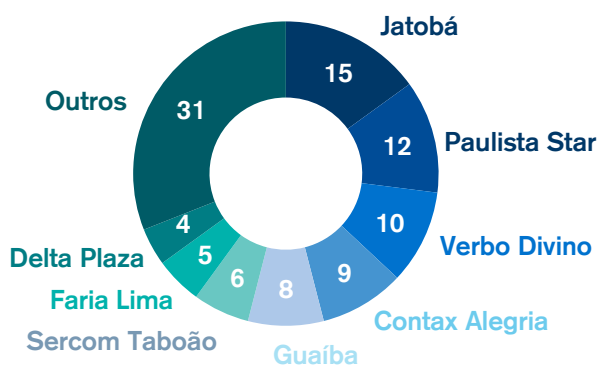
¹ Para os imóveis vagos, considerou-se o último aluguel.

Regiões¹



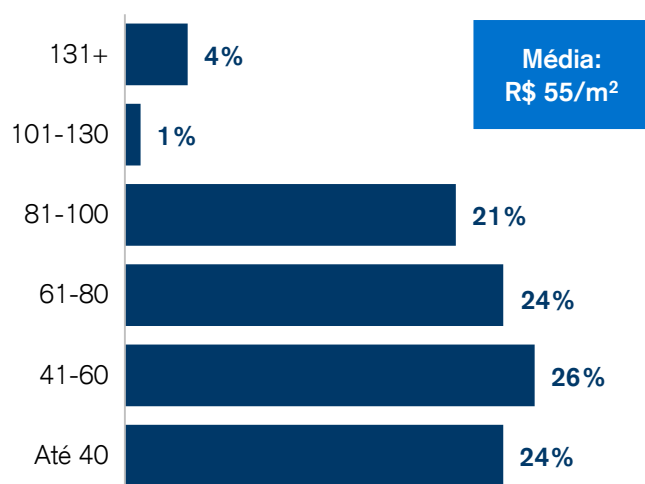
Fontes: CSHG

Empreendimentos¹



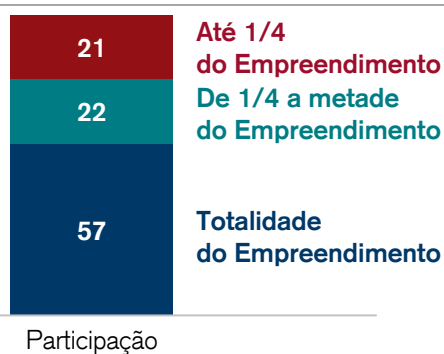
Fontes: CSHG

R\$/m² de Aluguel (em % da Receita contratada)



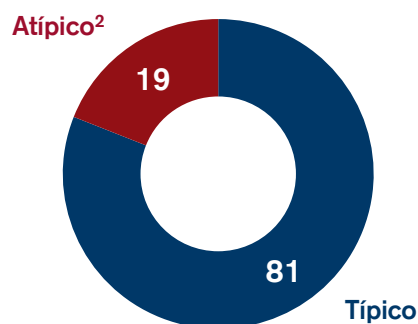
Fontes: CSHG

Participação nos empreendimentos



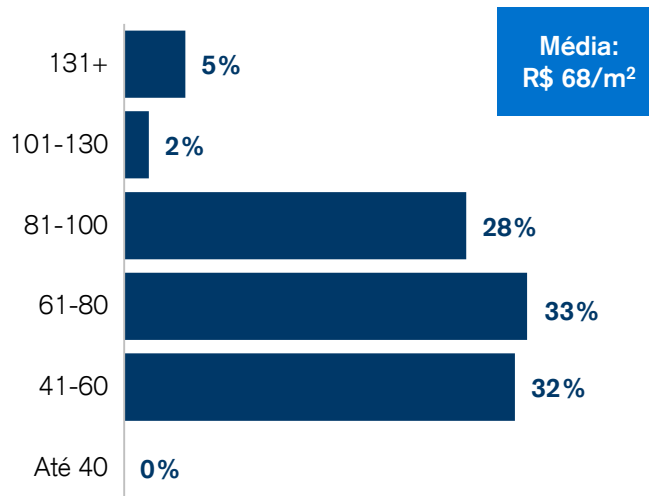
Fontes: CSHG

Tipologia dos contratos



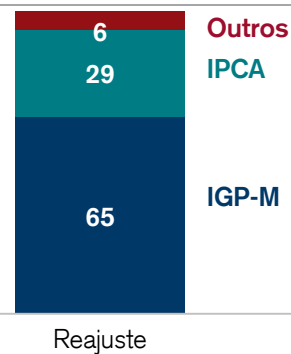
Fontes: CSHG

Considerando somente contratos típicos e imóveis de uso exclusivamente corporativo:



Fontes: CSHG

Índice de reajuste

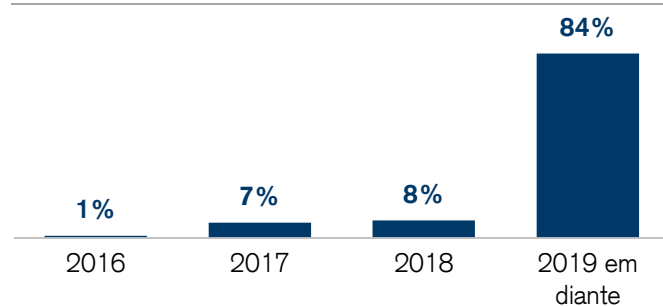


Fontes: CSHG

¹ Para os imóveis vagos, considerou-se o último aluguel.

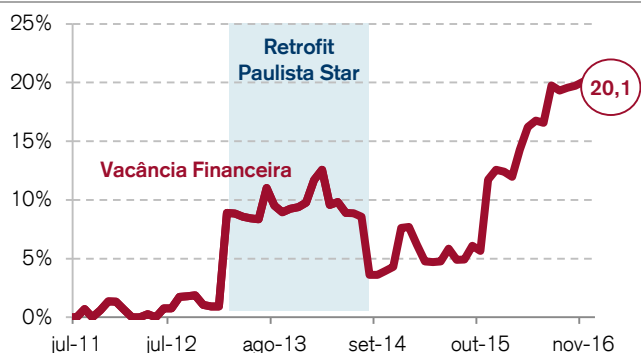
² Atípico: considera contratos de locação provenientes de operações Built to Suit (construção sob medida), Sale&Leaseback (compra e locação concomitante) e outras operações estruturadas com condições diferenciadas, tais como prazo, multas e aviso prévio para desocupação.

Vencimento dos contratos



Fontes: CSHG

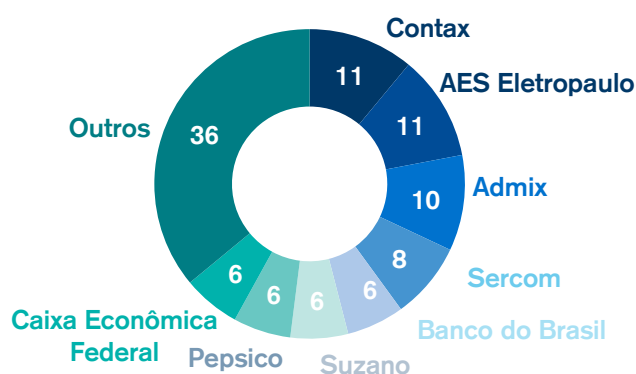
Evolução da vacância



A carteira de imóveis do Fundo encerrou o mês de novembro-16 com **20,1% de vacância financeira e 25,0% de vacância física**. Durante o mês de novembro, um contrato de locação foi rescindido no Edifício Verbo Divino e o Fundo recebeu a notificação de rescisão ao Contrato de Locação da Pepsico, com previsão de desocupação em fevereiro-2017. O contrato representa cerca de 4,7% da receita potencial de locação do Fundo atual. É prevista, ainda, a desocupação do imóvel da Praia Grande, atualmente ocupado pela Decathlon, em Janeiro-2017.

Fontes: CSHG

Locatários



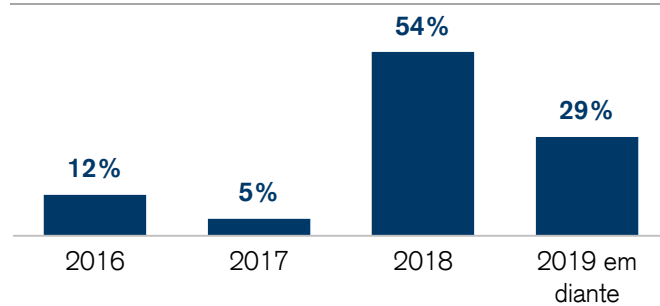
Fontes: CSHG

Carteira e locação

Empreendimentos	23
Unidades	192
Área privativa	157 mil m ²
Contratos de locação	58

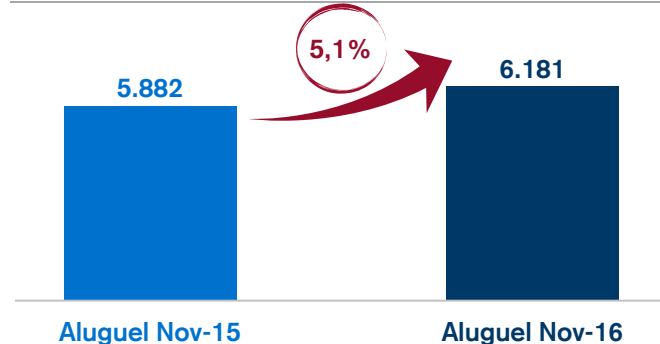
³ Para as revisionais foi considerada a permanência dos ocupantes após o término dos contratos.

Revisional dos contratos³



Fontes: CSHG

Aluguel Mesmos Imóveis (milhões)



Do total de imóveis do Fundo, **142 estavam locados** tanto em novembro-15 quanto em novembro-16. O valor total de aluguel contratado desses mesmos imóveis, atualmente representados por **58 contratos de locação**, teve **variação de 5,1%** neste período. Esta variação ocorre em função dos reajustes por inflação, renovação de contratos encerrados, renegociação de alugueis e negociação de novos contratos.

Fontes: CSHG

Sector de atuação dos locatários



Fontes: CSHG

Vacância financeira	20,1%
Vacância física	25,0%
Aluguel médio contratado ⁴	R\$ 55/m ²
Aluguel médio corporativos ⁴	R\$ 68/m ²

Venda de Imóveis



Imóveis vendidos*

81 imóveis até hoje
11 imóveis
nos últimos 12 meses



Valor das Vendas

R\$ 27,6 milhões
nos últimos 12 meses



Lucro Líquido com Vendas

R\$ 4,3 milhões
nos últimos 12 meses
18% Lucro

Nos últimos 12 meses foram vendidos **11 imóveis** pelo valor total de R\$ 27,6 milhões, **17% acima do valor patrimonial** médio da época, totalizando **lucro médio de 18%** em relação ao valor de aquisição com custos e eventuais benfeitorias realizadas no período. Uma das principais estratégias de captura de valor do CSHG Real Estate FII é a reciclagem da carteira imobiliária. A Administradora está constantemente atenta às oportunidades de mercado e busca extrair resultado não somente com as locações dos imóveis, como também com revitalizações, expansões e vendas. O Fundo iniciou as operações em 2008 e efetivou as primeiras três vendas já em 2009, realizando ganhos oportunos à época das transações. Desde o início das atividades foram 58 vendas concluídas, totalizando 81 imóveis. Todas as vendas resultaram em lucros imobiliários que contribuíram para composição dos rendimentos mensais, uma vez que o Fundo sempre respeitou a legislação no que diz respeito à distribuição de pelo menos 95% do resultado auferido a regime de caixa dentro de um semestre. Além disso, todas as vendas foram realizadas em valores superiores aos indicados nos laudos de avaliação da época.

Plaza JK 101 e 102



Plaza JK

No mês de setembro-16, o Fundo recebeu a primeira parcela referente à venda dos conjuntos 101 e 102 do Edifício Plaza JK, conforme Fato Relevante publicado em 12/09/2016. A venda foi realizada pelo **valor de R\$ 8.818.123**, equivalente a R\$ 15.330/m², sendo R\$ 1.469.687 recebidos na data do Fato Relevante e o restante conforme condições estabelecidas no CCV, até 09/02/2017.

O valor de venda foi 30% superior ao valor contábil do imóvel, atualizado até setembro de 2016, com base no laudo de avaliação realizado em dezembro de 2015. Após finalizada a venda dos conjuntos 101 e 102, o Fundo deixará de ter participação no Edifício Plaza JK.

Atrium IV 101 a 104

Em setembro-16, o Fundo firmou Instrumento Particular de Compromisso de Compra e Venda e Outras Avenças ("CCV") e recebeu pagamento, a título de sinal, referente a venda dos conjuntos 101 a 104 do Atrium IV, conforme Fato Relevante publicado em 15/09/2016. A venda totalizou R\$ 3.400.000, equivalente a R\$ 8.580/m², sendo R\$ 1.000.000 recebidos na data do Fato Relevante e o restante recebido conforme condições estabelecidas no CCV em 23 de novembro de 2016. A venda gerou um **lucro líquido de custos de R\$ 729.709**, equivalente a **28,8% em relação ao valor do investimento**. O valor de operação foi **28% superior ao valor contábil do imóvel**, com base no laudo de avaliação realizado em dezembro-2015.

Finalizada a venda dos conjuntos 101 a 104, o Fundo deixou de ter participação no Edifício Atrium IV.



Atrium IV

Fato Relevante - CRI Goiabeiras

Em dezembro de 2013 e abril de 2014, foram divulgados Fatos Relevantes para reportar a existência de execuções judiciais que poderiam resultar na penhora dos bens e créditos que constituem garantia dos Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI das séries 22^a, 33^a, 42^a e 55^a da 4^a emissão emitidos pela Gaia Securitizadora. Estes CRI foram adquiridos pelo Fundo¹ e possuem como lastro financiamentos da expansão do Shopping Goiabeiras².

Em 19 de agosto de 2014, foi divulgado Fato Relevante para reportar decisão de primeira instância proferida em um dos referidos processos³, que declarava (i) a fraude à execução cometida pela antiga proprietária de imóveis que compõem parte do Shopping, (ii) a ineficácia das vendas de tais imóveis para a Goiabeiras, atual proprietária do Shopping e devedora dos CRI, com respectiva penhora desses imóveis, e (iii) determinava que os alugueres dos mencionados imóveis fossem penhorados e depositados em conta judicial. Após medidas adotadas pela Securitizadora 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 Gaia Securitizadora de caução real ou fidejussória no valor de R\$ 60 milhões. Foi revogada pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo a determinação provisória anterior, proferida pelo referido Tribunal ao analisar de pedido de efeito suspensivo formulado pelo credor/exequente, de penhora sobre 30% (trinta por cento) dos alugueres do Shopping Goiabeiras.

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 Gaia Securitizadora, 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 por ora de qualquer caucionamento pela Gaia Securitizadora, até que uma decisão definitiva pela Câmara julgadora sobre o tema seja proferida. Espera-se a decisão definitiva do referido Tribunal sobre a regularidade da caução, que poderá inclusive liberar a Gaia Securitizadora em caráter absoluto, tendo em vista a sentença de procedência dos embargos de terceiro informada no segundo parágrafo abaixo. O credor/exequente vem tentando discutir o tema da caução por meio de outros recursos, havendo hoje em tramitação três agravos de instrumento perante o Tribunal de Justiça de São Paulo e um recurso especial perante o Superior Tribunal de Justiça envolvendo esse tema, sendo que, em 13 de novembro de 2015, uma nova decisão proferida pelo Juízo de primeira instância, entre outras matérias, reafirmou a última decisão proferida pelo Tribunal de Justiça de São Paulo que suspendeu qualquer caucionamento até decisão definitiva pela Turma Julgadora.

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 ainda não é definitiva e 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 Gaia Securitizadora foram, em 18 de junho de 2015, julgados procedentes pelo juízo de primeira instância, rejeitando-se a pretensão do credor/exequente de penhorar os bens e créditos que constituem garantia dos Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI das séries 22^a, 33^a, 42^a e 55^a da 4^a emissão emitidos pela Gaia Securitizadora. 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, 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 também ainda não é definitiva e 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 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. Durante a tramitação do recurso de apelação, os efeitos da sentença permanecerão suspensos. A referida sentença pode trazer a possibilidade de posterior alteração da figura do efetivo credor dos montantes em face da Jaú, caso a dívida regresse definitivamente ao Banco Santander S.A.

A Administradora continua acompanhando ativamente os procedimentos adotados pela Gaia Securitizadora, a fim de resguardar os interesses dos cotistas do Fundo. Decisões que representem impactos no patrimônio do Fundo e/ou representem mudanças no curso dos processos serão comunicadas ao mercado através de Fatos Relevantes.

1 Este CRI corresponde a 0,64% do Patrimônio Líquido do CSHG Real Estate FII na data de 30/11/2016.

2 Conforme divulgado nos Fatos Relevantes mencionados, existiam três pendências judiciais que poderiam ameaçar de alguma forma o fluxo e as garantias dos referidos CRI, adquiridos pelo Fundo. Dois dos processos judiciais, após terem sido proferidas decisões protegendo as garantias e bens da Goiabeiras vinculados aos CRI, foram objeto de acordo pela devedora Jaú. Quanto ao processo ainda em discussão, trata-se de execução por parte do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados NPL I contra a Jaú S.A. - Construtora e Incorporadora, antecessora da Goiabeiras, devedora dos CRI e atual proprietária do Shopping Goiabeiras.3 Processo de Execução de Título Extrajudicial nº 0176460-46.1994.8.26.0002, em trâmite perante a 4ª Vara Cível do Foro Regional de Santo Amaro, da Comarca de São Paulo, distribuído em 01/07/1994.

Itaim / Vila Olímpia

Ed. Plaza JK



**Rua Minas da Prata,
30**

Vila Olímpia

575 m² (2 unidades)

6,7% de participação

Vacância Física: **0%**

Berrini

Ed. Brasilinterpart



**Avenida das Nações
Unidas, 11.633**

Berrini

890 m² (04 unidades)

5,76% de participação

Vacância Física: **50%**

Ed. Itamambuca



Rua Luigi Galvani, 200
Berrini

890 m² (04 unidades)

18,18% de participação

Vacância Física: **100%**

Ed. Roberto Sampaio Ferreira



Rua Flórida, 1.595

Berrini

3.520 m² (06 unidades)

40% de participação

Vacância Física: **17%**

Santo Amaro / Chácara Santo Antônio / Morumbi

Empresarial Transatlântico



**Rua Verbo Divino,
1.488**
Chácara Santo Antônio
1.580 m² (03 unidades)
6,94% de participação
Vacância Física: **67%**

Ed. Verbo Divino



**Rua Verbo Divino,
1.661**
Chácara Santo Antônio
13.980 m²
100% de participação
Vacância Física: **16%**

Centro Empresarial de São Paulo



**Av. Maria Coelho
Aguar, 215**
Santo Amaro
2.844 m² (02 unidades)
1,43% de participação
Vacância Física: **100%**

Ed. Park Tower - Torre II



**Av. Magalhães de
Castro 4.800**
Morumbi
1.464 m² (04 unidades)
1,99% de participação
Vacância Física: **0%**

BB Antônio das Chagas



**Rua Antônio das
Chagas 1.657**
Chácara Santo Antônio
4.259 m²
100% de participação
Vacância Física: **0%**

Paulista

Ed. Delta Plaza



**Rua Cincinato Braga,
340**
Paulista
3.856 m² (16 unidades)
47,24% de participação
Vacância Física: **10%**

Ed. Paulista Star



**Alameda Campinas,
1.070**
Paulista
10.593 m² (16 unidades)
100% de participação
Vacância Física: **31%**

Faria Lima

Centro Empresarial Mario Garnero



**Avenida Brigadeiro
Faria Lima, 1.485**
4.385 m² (06 unidades)
14,98% de participação
Vacância Física: **67%**

Ed. Faria Lima



**Avenida Brigadeiro
Faria Lima, 1.355**
4.440 m² (10 unidades)
18,69% de participação
Vacância Física: **0%**

Centro de São Paulo

Contax Alegria



Rua Alegria, 96
Brás
19.050 m²
100% de participação
Vacância Física: **0%**

Região Metropolitana de São Paulo

Sercom Taboão



Rua José Mari, 80
Taboão da Serra
16.488 m²
100% de participação
Vacância Física: **0%**

Interior de São Paulo

Centro Empresarial Dom Pedro



**Rodovia D. Pedro I,
Km 69**
Atibaia
20.062 m²
100% de participação
Vacância Física: **97%**

Litoral de São Paulo

Decathlon Praia Grande



**Av. Ayrton Senna da
Silva, 333**
Praia Grande
4.250 m²
100% de participação
Vacância Física: **0%**

Barueri, SP

Ed. Jatobá CBOP



**Av. Marcos Penteado
Ulhôa Rodrigues, 940**
Barueri

21.663 m²

75,10% de participação

Vacância Física: 7%

Rio de Janeiro, RJ

Torre Rio Sul



**Av. Pres. Vargas,
3.131**
Centro

2.300 m² (06 unidades)

5,55% de participação

Vacância Física: 0%

Centro Empresarial Cidade Nova - Teleporto



**Av. Pres. Vargas,
3.131**
Centro

2.300 m² (06 unidades)

5,55% de participação

Vacância Física: 100%

Curitiba, PR

GVT Curitiba



**Rua Francisco Nunes,
1.395**
Curitiba

7.700 m²

100% de participação

Vacância Física: 0%

Porto Alegre, RS

Centro Empresarial Guaíba



**Av. Dolores Alcaraz
Caldas, 90**
Porto Alegre

10.600 m²

100% de participação

Vacância Física: 14%

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