

CSHG Recebíveis Imobiliários

Fundo de Investimento Imobiliário – FII

(“CSHG Recebíveis Imobiliários FII”, “Fundo” ou “HGCR11”)

CNPJ nº 11.160.521/0001-22

Junho de 2018



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

Comentários da Gestão

No dia 13 de julho, os cotistas do Fundo em 29 de junho receberão R\$ 1,06/cota referente aos rendimentos do mês de junho, valor este que equivale ao *yield* de 0,95% (183% do CDI bruto e 216% do CDI líquido do período, considerando alíquota de imposto de 15%) em relação ao valor da cota do Fundo na B3 no fechamento de maio, de R\$ 111,75/cota. Se considerada a cota ao fechamento de junho, de R\$ 107,90, o *yield* é de 0,98%.

Objetivo do Fundo

O Fundo tem por objeto o investimento em empreendimentos imobiliários por meio da aquisição, preponderantemente, de Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRI”), desde que atendam aos critérios definidos na Política de Investimentos do Fundo.

Política de Investimentos

O Fundo deve alocar no mínimo 51% de seus recursos em Certificados de Recebíveis Imobiliários que se enquadrem nos requisitos de concentração, alavancagem e risco de crédito previstos no regulamento.

Os recursos não alocados em CRIs são investidos em cotas de Fundos Imobiliários e de Renda Fixa, assim como em Letras de Crédito Imobiliário.

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

Informações

Início das atividades:

Dezembro de 2009

Administradora

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

Escriturador:

Itaú Unibanco S.A.

Taxa de Administração:

0,8% ao ano sobre o valor de mercado das cotas do Fundo, conforme regulamento.

Ofertas concluídas:

Duas emissões de cotas realizadas

Código de negociação:

HGCR11

Tipo Anbima – foco de atuação:

FII TVM Gestão Ativa - Títulos e Valores Mobiliários

Durante o primeiro semestre do ano, o Fundo distribuiu um total de R\$ 4,87/cota, que se considerada a cota em bolsa do Fundo ao final de 2017, de R\$ 103,96/cota, equivale a um *yield* de 4,68% (148% do CDI bruto e 174% do CDI líquido do período, considerando alíquota de imposto de 15%). Se considerarmos o retorno total no primeiro semestre de 2018 do detentor de cotas ao final de 2017, considerando, além dos rendimentos distribuídos no período, a variação observada pela cota em bolsa, de +3,8%, o retorno total é de 8,47% (267% do CDI bruto e 314% do CDI líquido do período, considerando alíquota de imposto de 15%). Durante o mesmo período, o IFIX apresentou variação de -4,55%. O valor distribuído este mês, superior ao observado durante o histórico recente, se deve a ajuste necessário para que o Fundo encerrasse o primeiro semestre do ano tendo distribuído ao menos 95% dos resultados acumulados no período, conforme exige a legislação vigente, e esperamos que nos próximos meses o valor dos rendimentos distribuídos aos cotistas voltem ao patamar anteriormente observado. O fundo distribuiu 95,7% do resultado auferido no semestre encerrado em junho.

Observamos ao longo do primeiro semestre de 2018 um importante incremento na liquidez diária da cota do Fundo em bolsa, período no qual a negociação diária média foi de R\$ 250 mil, expressivamente superior à média observada no segundo semestre de 2017, quando foram negociados na média R\$ 78 mil por dia. O número de cotistas também aumentou expressivamente no período, passando de 1.267 cotistas em dezembro de 2017 para 1.964 ao final de junho de 2018¹.

Durante o mês, utilizando os recursos disponíveis em caixa, foram adquiridos cerca de R\$ 41,50 milhões em 5 diferentes operações de CRI²: (i) R\$ 4,2 milhões do CRI Iguatemi Fortaleza, (ii) R\$ 7,8 milhões do CRI Helbor I, (iii) R\$ 9,8 milhões do CRI Ribeira, (iv) R\$ 6,7 milhões do CRI AMY, estes quatro sendo aumento de posição de CRIs já detidos pelo Fundo, e (v) R\$ 13 milhões do CRI Atento, que tem como lastro um contrato de locação atípico firmado entre a Atento Brasil S.A. (rating “AA-” Fitch), como locatária, e TAG Alianza BTS FII, como cedente. Tal CRI possui a alienação fiduciária do imóvel, localizado na cidade de São Paulo, como garantia (LTV de 52%), prazo de 114 meses e remuneração de IPCA + 7,38% a.a.. A gestão continua trabalhando em novas alocações, e novos CRIs devem ser adquiridos ao longo dos próximos meses.

¹ Não inclui novos investidores da 3ª Emissão de Cotas

² Títulos de renda fixa privados, com liquidez compatível com as necessidades do fundo, conforme ICVM 472.

3ª Emissão de Cotas:

Em 5 de julho, foi divulgado Comunicado a Mercado pelo Fundo tratando do encerramento do 3º Período de Distribuição de Cotas Remanescentes de sua 3ª Emissão, ainda em andamento. Até o momento, o volume total subscrito e integralizado na Oferta é de aproximadamente R\$ 111 milhões, incluindo o Direito de Preferência e os três Períodos de Subscrição de Cotas Remanescentes. O volume total da oferta é de R\$ 153,2 milhões e a 4ª e última liquidação das Cotas Remanescentes deverá ocorrer no dia 19 de julho (subscrição entre os dias 06/07 e 16/07), conforme previsto no Prospecto Definitivo da Oferta. No dia 13 de julho, serão pagos rendimentos aos recibos de subscrição já integralizados até o encerramento de junho, conforme abaixo:

Recibo de Subscrição	Código	Data Liquidação	Rendimento/ Cota
Direito de Preferência	HGCR13	24-mai-18	R\$ 0,49
1ª Período de Distribuição	HGCR12/14/15	7-jun-18	R\$ 0,31
2ª Período de Distribuição	HGCR16/17/18	21-jun-18	R\$ 0,12

Os detentores dos respectivos recibos de subscrição acima e os novos investidores que aderirem ao 4º Período de Subscrição das Cotas Remanescentes receberão a remuneração proveniente da aplicação dos recursos captados, líquida de imposto. A Oferta tendo sido encerrada no dia 19 de julho, conforme previsto no Prospecto, todos os novos cotistas terão seus recibos de subscrição transformados em cotas HGCR11 no primeiro dia útil de agosto, a partir de quando passarão a receber os rendimentos em linha com os demais cotistas do Fundo.

Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá R\$ 1,06 por cota (HGCR11) como rendimento referente ao mês de junho, além dos rendimentos serem pagos aos recibos de subscrição, conforme acima detalhado. O pagamento será realizado em 13 de julho de 2018, aos detentores de cotas em 29 de junho de 2018. 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. O Fundo encerrou o semestre tendo distribuído 95,7% do resultado auferido no período.

Resultado HGCR11	Junho de 2018	Acumulado 2018	Últimos 12 Meses
Receita CRI	1.179.299	5.732.122	9.379.180
Juros	751.588	3.887.669	6.786.114
Correção	427.711	1.824.372	2.303.333
Lucro com Operações	-	20.081	289.733
Receita LCI*	37.606	248.025	358.328
Receita FII*	(57.925)	(23.175)	17.182
Receita Títulos Públicos*	39.144	39.144	109.014
Receita Renda Fixa*	98.224	204.922	521.801
Total de Receitas	1.320.267	6.201.037	10.385.505
Total de Despesas	(82.798)	(513.918)	(1.094.049)
Resultado	1.213.550	5.687.119	9.291.456
Rendimento**	1.451.681	5.441.094	10.063.996

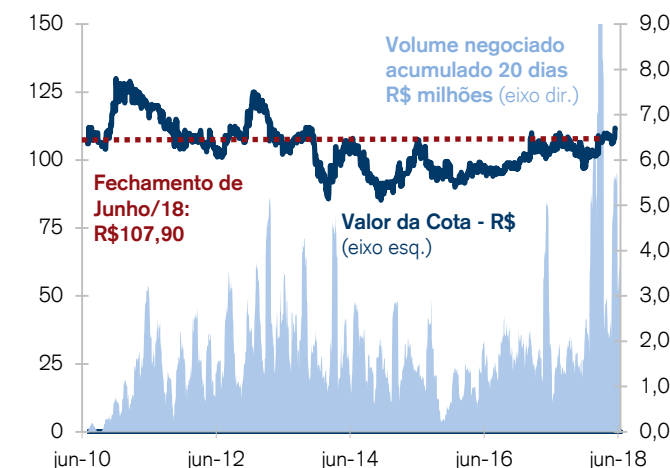
* Considera rendimentos e eventuais ganhos/prejuízos na venda e resgate de cotas de LCIs, FIIs, Títulos Públicos e Renda Fixa. Fonte: CSHG

** Inclui os pagamentos feitos aos recibos de subscrição da 3ª Emissão de Cotas

Liquidez

	Junho de 2018	2018	12 meses
Presença em pregões	100%	98%	98%
Volume negociado (R\$ milhões)	4.1	31.4	41.0
Giro (em % do total de cotas)	3.4%	35.1%	48.3%
Valor de mercado	R\$ 113 milhões		
Quantidade de cotas do Fundo	1.047.090 cotas (1.964)		

Fontes: CSHG / B3

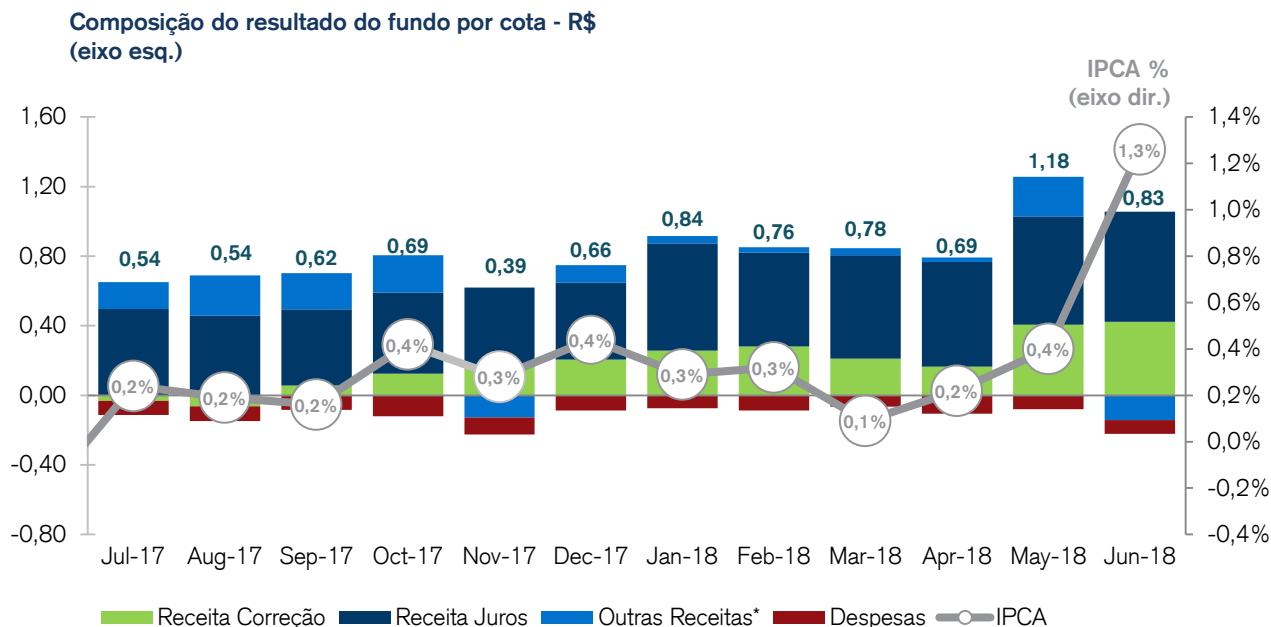


Fontes: CSHG / B3

Composição do Resultado do Fundo

Durante junho, o fundo apresentou resultado de R\$ 1,21 milhão, impactado positivamente pelos recursos já recebidos pelo Fundo referentes às integralizações já realizadas no âmbito da 3ª Emissão de Cotas. No mês, R\$ 1,11 milhão foi distribuído aos detentores de cotas HGCR11 ao final de junho e R\$ 340 mil foram distribuídos aos recibos de subscrição da oferta em andamento, de forma que foi distribuído um total de R\$ 1,45 milhão. O gráfico abaixo, até o encerramento da oferta, demonstrará a composição do resultado referente apenas às cotas do Fundo (HGCR11).

Composição do resultado do Fundo por cota - R\$ (eixo esq.)



* Considera rendimentos e eventuais ganhos/prejuízos na venda de cotas. Fonte: CSHG

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).

*Inclui operações com lastro em financiamento imobiliário, enquadradas como Crédito Corporativo para fins da Política de Investimentos do Fundo

Rentabilidade

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

CSHG Recebíveis Imobiliários FII	Desde o Início	Acumulado Ano	Últimos 12 meses
Data Início Referência	15-nov-09	28-dez-17	30-jun-17
Valor Referência (R\$)	100.00	103.96	106.00
Renda Acumulada (Caixa)	92.6%	4.4%	8.6%
Ganho de Capital Líq.	6.3%	3.0%	1.4%
TIR Líq. (Renda + Venda)**	161.2%	7.6%	10.5%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.***	11.9%	16.0%	10.7%
Retorno em % CDI Líquido	152%	281%	169%
Retorno Total Bruto	100.5%	8.2%	10.4%
IFIX	-*	-4.5%	2.5%
Diferença vs IFIX	-*	12.7%	7.9%

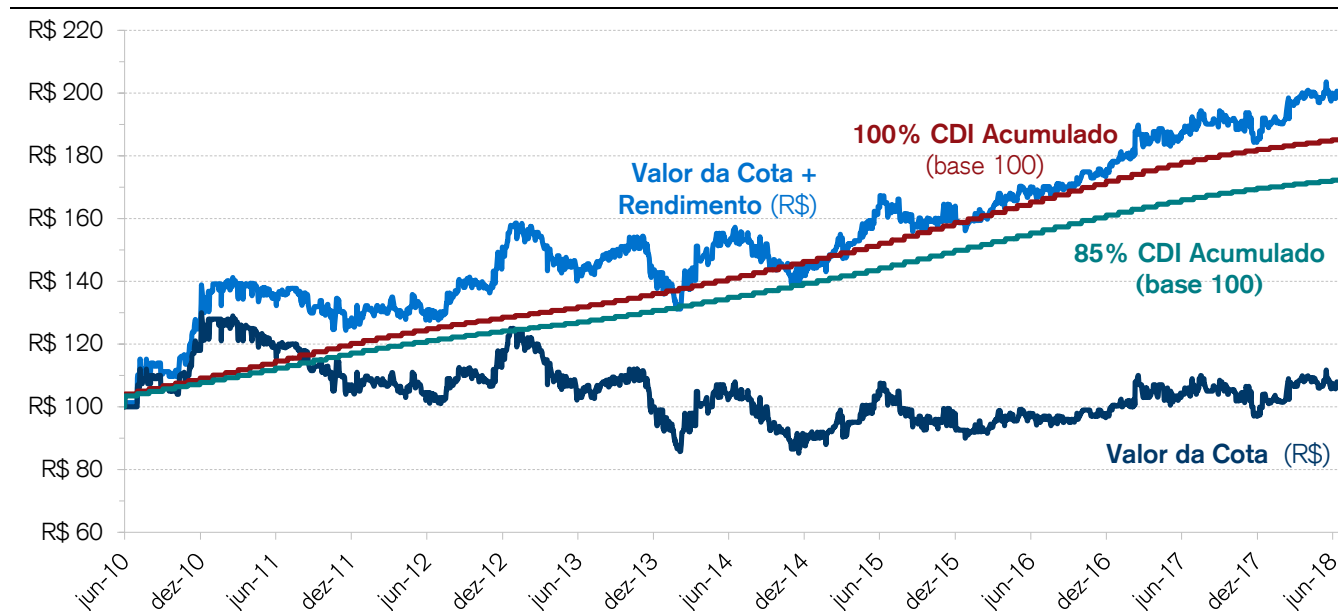
Fonte: B3/ Banco Central/ CSHG

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

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

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

No fechamento deste mês, o valor de mercado da cota do Fundo foi de **R\$107.90** e o valor patrimonial foi de **R\$101,30**. O gráfico abaixo compara o CDI acumulado* em relação ao valor da cota e aos rendimentos distribuídos desde o início do Fundo.



Fontes: CSHG / B3 / Cetip / FGV

* Para efeitos de comparação com os FII, os cálculos referentes ao CDI seguem o conceito de juros simples, sendo o rendimento do CDI mensal somado ao valor inicial da aplicação e não reinvestido no fluxo.

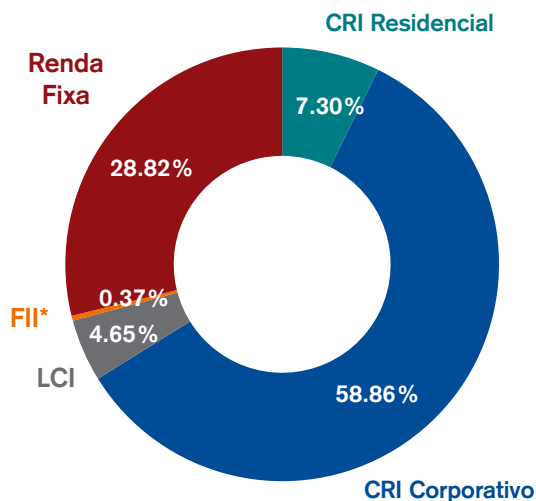
Valores referentes ao valor de fechamento da Cota em 29 de Junho de 2018.

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).

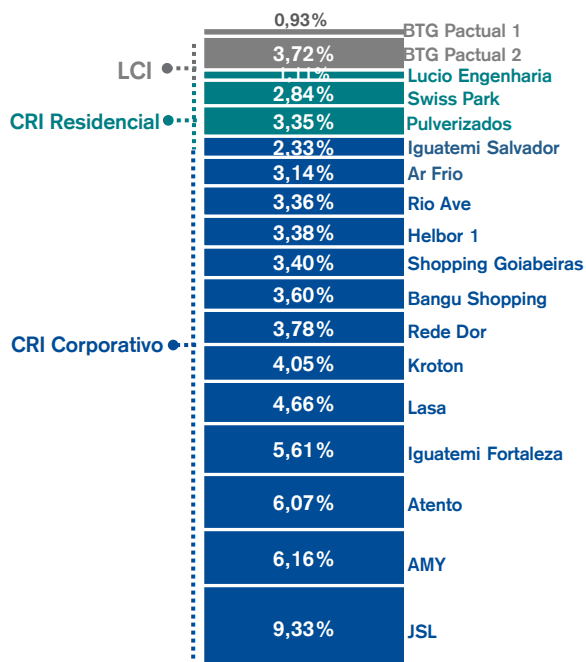
*Inclui operações com lastro em financiamento imobiliário, enquadradas como Crédito Corporativo para fins da Política de Investimentos do Fundo

Investimentos

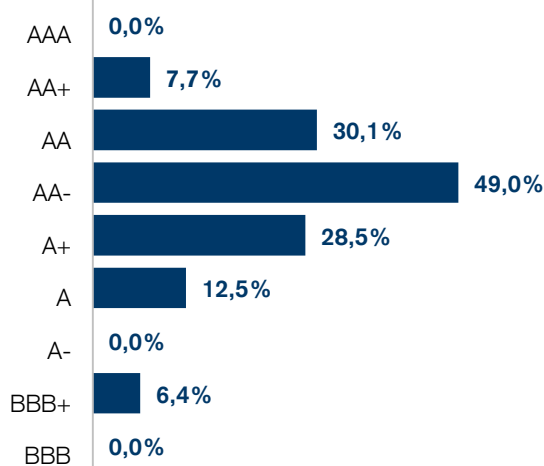
Investimento por classe de ativo (% do Ativo)



Investimento alvo (% do Ativo)



CRI - Rating (mínimo BBB)

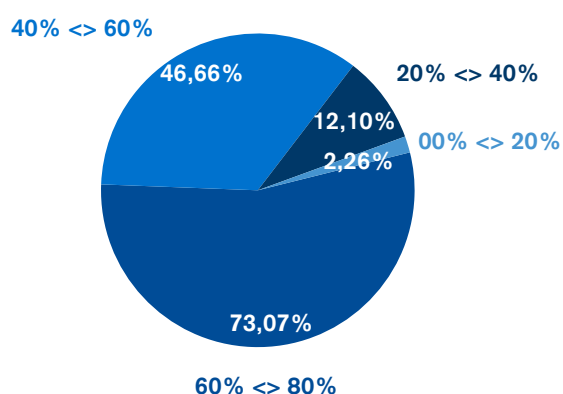


Fontes: Itaú / CSHG

*Nenhum FII representa, individualmente, mais de 10% do PL do Fundo.

Fontes: Itaú / CSHG

CRI - LTV



Fontes: Itaú / CSHG

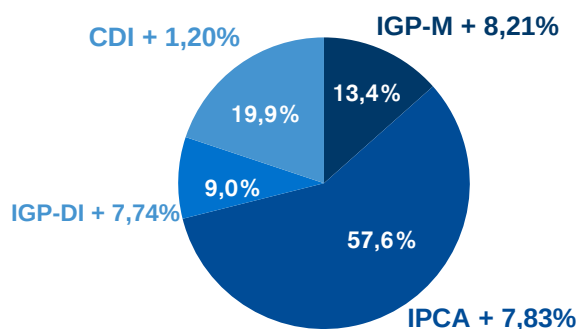
*Pulverizado 1, Pulverizado 2, Pulverizado 3 e Pulverizado 4.

Fontes: Itaú / CSHG

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).

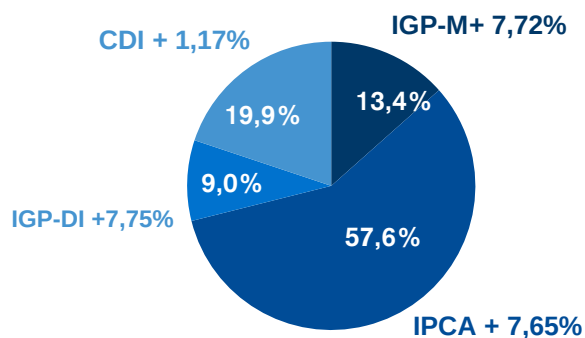
*Inclui operações com lastro em financiamento imobiliário, enquadradas como Crédito Corporativo para fins da Política de Investimentos do Fundo

CRI - Taxa média de aquisição (% Ativo)



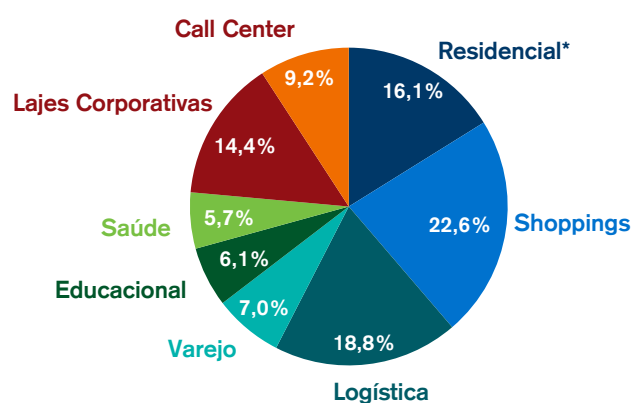
Fontes: Itaú/CSHG

CRI - Taxa média MTM atual (% Ativo)



Fontes: Itaú/CSHG

CRI – Diversificação por Setor do Ativo Garantia (%)



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).

*Inclui operações com lastro em financiamento imobiliário, enquadradas como Crédito Corporativo para fins da Política de Investimentos do Fundo

Composição da Carteira

Ativo	Nome	Emissor	Emissão	Série	Quantidade	Posição	Patrimônio Líquido %**	1ª Aquisição	Vencimento	Rating	Taxa (a.a.)	Indexador	Amortização	Crédito	LTV*
CRI 1	Pulverizado 1	Brazilian Securities	1º	169º	33	687.313	0,65%	ago-10	jun-40	A+	8,30%	IGP-M	Mensal	Residencial	42,1%
CRI 2	Pulverizado 2	Brazilian Securities	1º	171º	33	2.378.513	2,24%	ago-10	jun-40	A+	8,30%	IGP-M	Mensal	Residencial	51,0%
CRI 3	Pulverizado 3	Brazilian Securities	1º	186º	40	3.513.505	3,31%	dez-10	out-30	AA-	8,25%	IGP-M	Mensal	Residencial	32,9%
CRI 4	Pulverizado 4	Brazilian Securities	1º	221º	34	622.303	0,59%	mai-11	jan-31	A+	8,25%	IGP-M	Mensal	Residencial	35,6%
CRI 5	Iguatemi Salvador	Gaia Sec.	4º	7º	16	5.002.402	4,72%	nov-11	mai-25	AA-	7,95%	IGP-DI	Mensal	Corporativo	60,5%
CRI 6	Shopping Goiabeiras	Gaia Sec.	4º	55º	8	7.314.403	6,90%	abr-13	jan-28	AA-	7,50%	IGP-DI	Mensal	Corporativo	71,4%
CRI 7	Ar Frio	Gaia Sec.	4º	48º	15	6.741.081	6,36%	jun-13	jun-20	BBB+	11,00%	IPCA	Mensal	Corporativo	63,8%
CRI 8	Lúcio Engenharia	ISEC Sec.	2º	2º	41	2.395.238	2,26%	ago-13	set-22	AA	8,00%	IGP-M	Mensal	Residencial	19,3%
CRI 9	Lojas Americanas	Plural	1º	4º	29	10.025.076	9,45%	fev-14	set-28	AA-	6,30%	IPCA	Mensal	Corporativo	60,6%
CRI 10	Kroton	APICE Sec	1º	77º	10	8.703.307	8,21%	mar-17	mai-23	AA	8,00%	IGP-M	Mensal	Corporativo	36,4%
CRI 11	Shopping Bangu	RB Capital	1º	145º	7.768	7.732.531	7,29%	mar-17	jun-22	AA	99,00%	CDI	Vencimento	Corporativo	65,0%
CRI 12	Swiss Park	APICE Sec	1º	96º	6.812	6.098.695	5,75%	set-17	mai-29	AA-	9,90%	IGPM	Mensal	Residencial	53,0%
CRI 13	Rede D'Or	RB Capital	1º	165º	8.000	8.120.614	7,66%	out-17	nov-27	AA+	6,48%	IPCA	Mensal	Corporativo	63,8%
CRI 14	Ribeira	Vert Securitizadora	1º	2º	20.000	20.053.824	18,91%	dez-17	nov-27	AA-	8,06%	IPCA	Mensal	Corporativo	44,8%
CRI 15	AMY	Travessia	1º	4º	14.500	13.240.329	12,48%	dez-17	set-23	A	8,05%	IPCA	Mensal	Corporativo	70,8%
CRI 16	Iguatemi Fortaleza	Habitasec	1º	101º	12.200	12.065.472	11,38%	fev-18	dez-32	A+	1,50%	CDI	Mensal	Corporativo	74,0%
CRI 17	Rio Ave	ISEC Sec.	4º	17º	805	7.232.741	6,82%	mai-18	out-28	A+	9,25%	IPCA	Mensal	Corporativo	50,0%
CRI 18	Helbor 1	Habitasec	1º	84	10.300	7.259.467	6,84%	jun-18	mai-21	A+	1,80%	CDI	Anual	Corporativo	61,8%
CRI 19	Atento	APICE Sec	1º	140	13.000	13.044.153	12,30%	jun-18	dez-27	AA	7,38%	IPCA	Mensal	Corporativo	52,4%
LCI 1	BTG PACTUAL	Pactual	-	-	2.000	2.000.429	1,89%	mar-18	ago-18	A+	95,00%	CDI	Vencimento	Banco	-
LCI 2	BTG PACTUAL	Pactual	-	-	8.000	8.001.856	7,54%	jun-18	dez-18	A+	94,00%	CDI	Vencimento	Banco	-

*LTV calculado com base na última avaliação do ativo disponível e o saldo devedor da operação em dezembro de 2017

**A soma do percentual individual dos ativos em relação ao patrimônio líquido é superior a 100% e se deve ao fato dos valores subscritos e integralizados até o momento no âmbito da 3ª Emissão de Cotas do Fundo ainda não terem sido efetivamente convertidas em cotas e, portanto, não serem contabilizados para fins do cálculo do patrimônio líquido. Entretanto, os recursos já se fazem disponíveis e podem ser utilizados para aquisição de cotas de fundos de investimento de Renda Fixa ou títulos de renda fixa públicos ou privados, com liquidez compatível com as necessidades do fundo, conforme ICVM472. Além disso, o Fundo terá prazo máximo de até 180 dias a contar da data de encerramento da emissão para enquadrar o fundo em relação aos limites por emissor, conforme artigo 107 da ICVM555.

CRI Goiabeiras

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

Em 19 de agosto de 2014, foi divulgado Fato Relevante para reportar decisão de primeira instância proferida no âmbito de um dos referidos processos³, que (i) declarava a fraude à execução cometida pela antiga proprietária de imóveis que compõem parte do Shopping, (ii) declarava a ineficácia das vendas de tais imóveis para a Goiabeiras Empresa de Shopping Center Ltda. (“Goiabeiras”), atual proprietária do Shopping Goiabeiras e devedora dos CRI, com respectiva penhora desses imóveis, e (iii) determinava que os aluguéis dos mencionados imóveis fossem penhorados e depositados em conta judicial. Após medidas adotadas pela GaiaSec e pela Administradora para reverter tal julgado, em 26 de agosto de 2014, nova decisão foi proferida pelo mesmo juízo, suspendendo temporariamente os efeitos da decisão anterior.

O Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, em 24 de novembro de 2014, ao julgar o agravo de instrumento interposto pelo credor/exequente contra a nova decisão referida acima, manteve a determinação de suspensão da penhora sobre os imóveis objeto de alienação fiduciária, condicionando tal medida ao oferecimento por parte da GaiaSec de caução real ou fidejussória no valor de R\$ 60 milhões.

Assim, em 19 de dezembro de 2014, foi ofertada a caução (fração ideal dos direitos de propriedade sobre o imóvel que compõe o Shopping) pela GaiaSec, aprovada pelo juízo de primeira instância em 12 de janeiro de 2015. Em 15 de setembro de 2015, diante da controvérsia entre as partes sobre a interpretação correta das decisões até então decretadas, foi proferida uma nova decisão provisória pelo referido Tribunal (análise de efeito suspensivo) ratificando a desnecessidade naquele momento de qualquer caucionamento pela GaiaSec, até que uma decisão definitiva pela Câmara julgadora sobre o tema fosse proferida. Tal decisão de suspensão da caução foi ratificada, em 13 de novembro de 2015, pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.

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).

*Inclui operações com lastro em financiamento imobiliário, enquadradas como Crédito Corporativo para fins da Política de Investimentos do Fundo

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

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

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

Em 27 de março de 2017 o fundo Brasil Shopping FII divulgou um Fato Relevante para informar que 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 Brasil Shopping FII, tal como previsto nos próprios títulos. Tais CRI, objeto da dação, integram a 22^a e 42^a Séries da 4^a Emissão da GaiaSec e estavam vinculados aos créditos imobiliários decorrentes de três Cédulas de Crédito Bancário (CCB-I, CCB-II e CCB-IV) de emissão da Goiabeiras, proprietária da fração ideal do imóvel transferido ao fundo Brasil Shopping FII.

A fração ideal correspondente a 46,01% (quarenta e seis inteiros e um centésimo por cento), de propriedade da Goiabeiras, encontra-se alienada fiduciariamente para garantia dos CRI que integram a 33^a e 55^a Séries da 4^a Emissão da GaiaSec, bem como para garantia de determinadas obrigações remanescentes das séries de CRI que foram objeto da referida dação em pagamento. A transferência de propriedade do Imóvel ocorreu no momento da amortização destes CRI e atendeu integralmente à Política de Investimento do Fundo e aos “Critérios de Aquisição e Estudo de Viabilidade” constantes do Anexo I ao Regulamento do Fundo.

Em 08 de maio de 2017, o Tribunal de Justiça de São Paulo julgou em conjunto todos os recursos mencionados acima. Conforme os acórdãos prolatados, o mencionado Tribunal (i) reconheceu a exigibilidade do crédito do credor/exequente, deduzindo que os supostos bens livres de titularidade da Jaú configuravam apenas uma expectativa de direito quando da venda do Shopping à atual proprietária, bem como que a utilização de informações sigilosas para a aquisição do crédito não teria reflexos para o caso, podendo ser objeto de análise e sanção próprias na esfera administrativa pelos órgãos competentes; (ii) determinou, anulando a perícia realizada anteriormente para apuração do crédito do credor/exequente, a realização de nova perícia com base em parâmetros que foram especificamente fixados e que são distintos daqueles até então defendidos tanto pela executada/devedora Jaú, como pelo credor/exequente; e (iii) autorizou a penhora dos imóveis objeto das 419 matrículas que compunham a configuração original do Shopping, antes das expansões viabilizadas pelo financiamento que lastreou os CRI aqui referidos; bem como de 30% (trinta por cento) das receitas de aluguel auferidas com a exploração de tais imóveis. Foram opostos embargos de declaração pela exequente e pelo executado. A GaiaSec opôs embargos de declaração em face da decisão acima referida, o qual foi julgado em 05 de fevereiro de 2018 pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, conforme abaixo mencionado.

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).

*Inclui operações com lastro em financiamento imobiliário, enquadradas como Crédito Corporativo para fins da Política de Investimentos do Fundo

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

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

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

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

Em 15 de fevereiro de 2018, o Fundo divulgou um Fato Relevante para informar que foi divulgado o teor do julgamento dos embargos de declaração opostos pelas partes em que o Tribunal de Justiça de São Paulo, em acórdão datado de 05 de fevereiro de 2018, ratificou o resultado dos julgamentos e para comunicar que a Administradora firmou acordo com os credores em virtude do qual foi estabelecido que, independentemente dos procedimentos judiciais em curso (inclusive da atual ordem de penhora), os aluguéis objeto da cessão fiduciária acima referida serão destinados prioritariamente ao pagamento do montante mensal devido aos CRI.

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

¹ Estes CRI corresponde a 6,79% do Patrimônio Líquido do CSHG Recebíveis Imobiliários FII na data de 28/02/2018.² Conforme divulgado nos Fatos Relevantes mencionados, existiam três pendências judiciais que poderiam ameaçar de alguma forma o fluxo e as garantias dos referidos CRI, adquiridos pelo Fundo. Dois dos processos judiciais, após terem sido proferidas decisões protegendo as garantias e bens da Goiabeiras vinculados aos CRI, foram objeto de acordo pela devedora Jaú S.A. - Construtora e Incorporadora (“Jaú”). Quanto ao processo ainda em discussão, trata-se de execução por parte do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados NPL I contra a Jaú, antecessora proprietária de imóveis que compõem parte do Shopping Goiabeiras e que atualmente são de propriedade da Goiabeiras, devedora dos CRI e atual proprietária do Shopping Goiabeiras. ³ Processo de Execução de Título Extrajudicial nº 0176460-46.1994.8.26.0002, em trâmite perante a 4ª Vara Cível do Foro Regional de Santo Amaro, da Comarca de São Paulo, distribuído em 01/07/1994.

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).

*Inclui operações com lastro em financiamento imobiliário, enquadradas como Crédito Corporativo para fins da Política de Investimentos do Fundo

Carteira de CRIs

CRI 1 – Pulverizado 1



Concentração PL²: 0,65%

Devedor: Pulverizado

Juros: IGP-M+ 8,3% a.a.

LTV: 42,2%

Rating: A+

Garantias:

- Fundo de Reserva;
- Fundo de Despesa;
- Alienação Fiduciária;
- Regime Fiduciário;
- Subordinação
(90% Sênior; 10% Júnior).

Localização:

Diversos empreendimentos residenciais de incorporação no Distrito Federal, Bahia, Goiás, Minas Gerais, Pernambuco, Paraná, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Sergipe e São Paulo.

Contratos ativos: 22

CRI 2 – Pulverizado 2



Concentração PL²: 2,24%

Devedor: Pulverizado

Juros: IGP-M+ 8,3% a.a.

LTV: 51,0%

Rating: A+

Garantias:

- Fundo de Reserva;
- Fundo de Despesa;
- Alienação Fiduciária;
- Regime Fiduciário;
- Subordinação
(90% Sênior; 10% Júnior).

Localização:

Diversos empreendimentos residenciais de incorporação no Distrito Federal, Bahia, Goiás, Minas Gerais, Paraná, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e São Paulo.

Contratos ativos: 16

CRI 3 – Pulverizado 3



Concentração PL²: 3,31%

Devedor: Pulverizado

Juros: IGP-M+ 8,25% a.a.

LTV: 32,9%

Rating: AA-

Garantias:

- Fundo de Reserva;
- Fundo de Despesa;
- Alienação Fiduciária;
- Regime Fiduciário;
- Subordinação
(90% Sênior; 10% Júnior).

Localização:

Diversos empreendimentos residenciais e comerciais de incorporação na Bahia, Goiás, Mato Grosso, Minas Gerais, Pará, Paraíba, Paraná, Rio de Janeiro, Santa Catarina e São Paulo e Sergipe.

Contratos ativos: 26

² Patrimônio líquido contábil do Fundo em 29 de junho de 2018. Fonte das imagens: CSHG

CRI 4 – Pulverizado 4



Concentração PL²: 0,59%

Devedor: Pulverizado

Juros: IGP-M+ 8,25% a.a.

LTV: 35,6%

Rating: A+

Garantias:

- Fundo de Reserva;
- Fundo de Despesa;
- Alienação Fiduciária;
- Regime Fiduciário;
- Subordinação (90% Sênior; 10% Júnior).

Localização:

Diversos empreendimentos residenciais e comerciais de incorporação no Distrito Federal, Bahia, Paraná, Rio de Janeiro, Rio Grande do Norte, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e São Paulo.

Contratos ativos: 15

CRI 5 – Iguatemi Salvador



Concentração PL²: 4,72%

Devedor: LGR SSA

Juros: IGP-M+ 7,95% a.a.

LTV: 60,5%

Rating: AA-

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Imóvel;
- Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios;
- Fundo de Reserva;
- Subordinação;
- Regime Fiduciária e Patrimônio Separado.

Localização:

Salvador - Bahia

Inauguração:

5 de dezembro de 1975

Área Construída (m²):

160.177

Área Bruta Locável (m²):

65.399

Lojas:

414

Público Alvo:

Classes A/B/C

CRI 6 – Shopping Goiabeiras



Concentração PL²: 6,90%

Devedor: Goiabeiras Empresa de Shopping Center Ltda.

Juros: IGP-DI+ 7,50% a.a.

LTV: 71,4%

Rating: AA-

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel;
- Alienação Fiduciária de Cotas, com condição resolutiva;
- Cessão Fiduciária de Recebíveis;
- Fundo de Reserva;
- Fundo de Liquidez;
- Regime Fiduciário e Patrimônio Separado.

Localização:

Cuiabá- Mato Grosso

Inauguração:

27 de junho de 1989

Área Construída (m²):

75.783,05

Área Bruta Locável (m²):

26.292,3

Lojas:

192

Público Alvo:

Classes A/B



² Patrimônio líquido contábil do Fundo em 29 de junho de 2018. Fonte das imagens: CSHG

CRI 7 – Ar Frio



Concentração PL²: 6.36%

Devedor: Ar Frio

Juros: IPCA+ 11,0% a.a.

LTV: 63,8%

Rating: BBB+

Garantias:

- Alienação Fiduciária de Cotas (ponte);
- Alienação Fiduciária de Imóveis em Barueri (SP) e Queimados (RJ);
- Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios (130% da PMT do CRI) oriundo dos seguintes contratos: Nestlé, Sadia, Grupo Pão de Açúcar e GDC (dois contratos).

Localização 1:

Barueri–São Paulo

Área de Terreno (m²):
21.432,20

Área Construída (m²):
14.400,00

Localização 2:

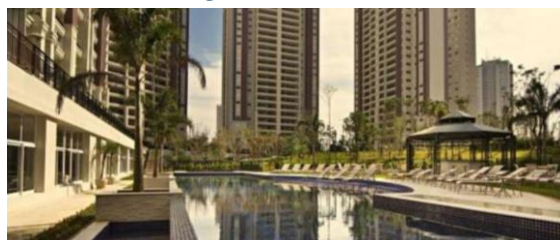
Queimadas –

Rio de Janeiro;

Área de Terreno (m²):
38.286,87

Área Construída (m²):
5.903,15

CRI 8 – Lúcio Engenharia



Concentração PL²: 2,26%

Devedor: Pulverizado

Juros: IGP-M+ 8,0% a.a.

LTV: 19,3%

Rating: AA

Garantias:

- Patrimônio Separado e Regime Fiduciário do CRI;
- Alienação Fiduciária dos Imóveis objetos da compra e venda;
- Cota Subordinada
- Preferencial;
- Cota Subordinada;
- Fundo de Reserva no valor inicial de R\$ 1.137.749,07.

Localização:

São Paulo – São Paulo

Área Total (m²):
35.246

Espaço:

- 8 torres;
- Apartamentos de 4 dormitórios

Contratos ativos: 24

CRI 9 – Lojas Americanas



Concentração PL²: 9,45%

Devedor: Lojas Americanas

Juros: IPCA+ 6,3% a.a.

LTV: 60,6%

Rating: AA-

Garantias:

- Regime Fiduciário e
- Patrimônio Separado;
- Cessão Fiduciária;
- Seguro contra danos e performance do imóvel;
- Alienação Fiduciária do Imóvel Objeto do Contrato de Locação, com valor avaliado em R\$ 121 milhões (imóvel pronto).

Localização:

Uberlândia – Minas Gerais;

Área de Terreno (m²):
204.536,57

Área Construída (m²):
89.187,64

Data de Início Locação:

15 Agosto 2013;

Data de Término Locação:

15 Agosto 2028;

Aluguel Mensal (R\$/m²):
11,46

² Patrimônio líquido contábil do Fundo em 29 de junho de 2018. Fonte das imagens: CSHG

CRI 10 – Kroton



Concentração PL²: 8,21%

Devedor: Kroton

Juros: IGP-M+ 8,0% a.a.

LTV: 36,4%

Rating: AA

Garantias:

- Alienação Fiduciária de 100% da Faculdade Anhanguera, (Rua Luiz Fagundes, 1680 - Picadas do Sul - São José - SC CEP: 88106-000);
- Terreno 98.000 m2 Área construída: 14.500 m2.

Localização:

São José–Santa Catarina

Área de Terreno (m²):

98.000,00

Área Construída (m²):

14.500,00

Data de Início Locação:

1 Maio 2014;

Data de Término Locação:

30 Abril 2024;

CRI 11 – Shopping Bangu (Aliansce)



Concentração PL²: 7,29%

Devedor: Aliansce Shopping Centers S.A.

Juros: 99% CDI

LTV: 65,0%

Rating: AA

Garantias:

- Alienação Fiduciária de pelo menos 36,85% do Bangu Shopping;
- Cessão Fiduciária de pelo menos 36,85% dos recebíveis do Bangu Shopping e Fundo de Liquidez de uma PMT.

Localização:

Rio de Janeiro – Rio de Janeiro

Inauguração:

30 de outubro de 2007

Área Construída (m²):

79.400

Área Bruta Locável (m²):

58.136

Operações:

207

Público Alvo:

Classes B/C

CRI 12 – Swiss Park/AGV



Concentração PL²: 5,75%

Devedor: Pulverizado

Juros: IGP-M+ 8,9% a.a.

LTV: 53%

Rating: AA-

Garantias:

- Alienação fiduciária dos lotes no valor de R\$ 15,6 milhões;
- Fundo de liquidez de 1 PMT Subordinação de 20%.

Localização:

Campinas– São Paulo

Área de Terreno (m²):

5.059.515,69

² Patrimônio líquido contábil do Fundo em 29 de junho de 2018. Fonte das imagens: CSHG

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).

*Inclui operações com lastro em financiamento imobiliário, enquadradas como Crédito Corporativo para fins da Política de Investimentos do Fundo

CRI 13 – Rede D’Or



Concentração PL²: 7,66%

Devedor: Rede D’Or São Luiz S.A.

Juros: IPCA+6,48%.

LTV: 63,8%

Rating: AA+

Garantias:

- Alienação Fiduciária do Imóvel (Hospital Santa Helena);
- Cessão Fiduciária.

Localização:

São Paulo – São Paulo

Área Locável Total (m²):
6.184

Área do Terreno (m²):
1.422

CRI 14 – JSL



Concentração PL²: 18,91%

Devedor: JSL S.A.

Juros: IPCA+ 8,06% a.a.

LTV: 44,8%

Rating: AA-

Garantias:

- Alienação Fiduciária de
- Imóvel;
- Fiança dos acionistas da Ribeira sobre as obrigações da Ribeira estipuladas no Contrato de Cessão.

Localização:

Rodovia Ayrton Senna (SP-070) - Itaquaquecetuba

Área de Terreno (m²):
841.819,93

Área Construída (m²):
29.959,91

Data de Início Locação:
16 Novembro 2017;

Data de Término Locação:
16 Novembro 2027;

Aluguel Mensal (R\$/m²):
20,31

CRI 15 – AMY



Concentração PL²: 12,48%

Devedor:

AMY

Juros: IPCA+8,05% a.a.

LTV: 70,8%

Rating: A

Garantias:

- Alienação Fiduciária de
- Imóveis;
- Cessão Fiduciária de Recebíveis;
- Aval ;
- Fundo Reserva.

Localização:

São Paulo – São Paulo

Área Locável Total (m²):
6.184

² Patrimônio líquido contábil do Fundo em 29 de junho de 2018. Fonte das imagens: CSHG

CRI 16– Iguatemi Fortaleza

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).

*Inclui operações com lastro em financiamento imobiliário, enquadradas como Crédito Corporativo para fins da Política de Investimentos do Fundo



Concentração PL²: 11,38%

Devedor:

Jereissati Centros Comerciais S.A.

Juros: CDI+1,50% a.a.

LTV: 74%

Rating: A+

Garantias:

- Cessão fiduciária de recebíveis que perfazem pelo menos 160% do fluxo mensal do CRI Sr.;
- Alienação fiduciária totalizando aprox. 74% de LTV.;
- Subordinação de 10%;
- Aval Calilla Investimentos Fundo de Reserva de R\$2,8 milhões.

Localização:

Fortaleza- Ceará

Inauguração:

2 de abril de 1982

Área Construída (m²):

238.103

Área Bruta Locável (m²):

59.128

Lojas:

450

Público Alvo:

Classes B/C

CRI 17 – Rio Ave



Concentração PL²: 6,82%

Devedor: Rio Ave Investimentos Ltda.

Juros: IPCA+9,25%.

LTV: 50,0 %

Rating: A+

Garantias:

- Alienação Fiduciária;
- Cessão Fiduciária;
- Fundo de Reserva;
- Aval dos Sócios e empresas do grupo.

Localização:

Recife - PE

Área Locável Total (m²):

25.803

Valor de Liquidação forçada (R\$ 000): 186.048.218

CRI 18 – Helbor I



Concentração PL²: 6,84%

Devedor: Pulveriado

Juros: CDI + 1,8% a.a.

LTV: 61,9%

Rating: A+

Garantias:

- Estoque Performado;
- Alienação Fiduciária de unidades residenciais e comerciais prontas, que somam R\$ 201,3 milhões;
- Cash Colateral de R\$ 18 milhões;
- Fiança da Helbor no Contrato de Cessão.

Localização:

Centro-Oeste, Nordeste, Sudeste e Sul

² Patrimônio líquido contábil do Fundo em 29 de junho de 2018. Fonte das imagens: CSHG

CRI 19 – Atento



Concentração PL²: 12,30%

Devedor: Atento Brasil

Juros: IPCA+7,38%.

LTV: 52,4 %

Rating: AA

Garantias:

- Alienação Fiduciária;
- Cessão Fiduciária;
- Fundo de Reserva.

Localização:

São Paulo – SP

Área do Terreno(m²):

13.555,94

Área Construída(m²):

8.051,55

Valor de Avaliação (R\$): 61,3 milhões

² Patrimônio líquido contábil do Fundo em 29 de junho de 2018. Fonte das imagens: CSHG

Este material foi preparado pela Credit Suisse Hedging-Griffo ("CSHG"), tem caráter meramente informativo e foi desenvolvido para uso exclusivo dos cotistas dos fundos geridos pela CSHG para fins de informação sobre as perspectivas e análises efetuadas pela área de gestão dos fundos mencionados. Este material não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento ou sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. As informações se referem às datas mencionadas e não serão atualizadas. Este material foi preparado com base em informações públicas, dados desenvolvidos internamente e outras fontes externas. A CSHG não garante a veracidade e integridade das informações e dos dados, tampouco garante que estejam livres de erros ou omissões. Os cenários e as visões apresentadas podem não se refletir nas estratégias de outros fundos e carteiras geridas pela CSHG. Este material apresenta projeções de retorno, análises e cenários feitos com base em determinadas premissas. Ainda que a CSHG acredite que essas premissas sejam razoáveis e factíveis, não pode assegurar que sejam precisas ou válidas em condições de mercado no futuro ou, ainda, que todos os fatores relevantes tenham sido considerados na determinação dessas projeções, análises e cenários. Projeções não significam retornos futuros. Os retornos projetados, as análises, os cenários e as premissas se baseiam nas condições de mercado e em cenários econômicos correntes e passados, que podem variar significativamente no futuro. As análises aqui apresentadas não pretendem conter todas as informações relevantes e, dessa forma, representam uma visão limitada do mercado. A CSHG não se responsabiliza por danos oriundos de erros, omissões ou alterações nos fatores de mercado. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É vedada a cópia, distribuição ou reprodução total ou parcial deste material sem a prévia e expressa concordância da CSHG.



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

Atendimento a clientes

DDG: 0800 558 777

www.cshg.com.br/contato

Ouvidoria

DDG: 0800 77 20 100

www.cshg.com.br/contato

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

*Inclui operações com lastro em financiamento imobiliário, enquadradas como Crédito Corporativo para fins da Política de Investimentos do Fundo