

CSHG Real Estate

Fundo de Investimento Imobiliário - FII

CNPJ 09.072.017/0001-29

Janeiro de 2018



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 **186** unidades locáveis, localizadas em **19** empreendimentos distintos, totalizando **151 mil m²** de área privativa e **57** contratos de locação. Considerando apenas os contratos de locação típicos e os imóveis de uso exclusivamente corporativo, o aluguel médio contratado foi de **R\$ 69/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.

Gestão Ativa

Em janeiro anunciamos a distribuição de rendimentos de R\$ 8,00/cota. Conforme havíamos indicado nos meses de novembro e dezembro, entendemos por adequar o patamar da distribuição de rendimentos ao mesmo nível da geração de caixa recorrente contratada, de forma que este valor seja sustentável e não dependa de lucros não recorrentes em operações de vendas de ativos líquidos e imóveis. Nossa política de distribuição continuará a mesma, sempre buscando a maior previsibilidade (e menor volatilidade) nos rendimentos, contudo, revisaremos o valor sempre que ocorrer qualquer mudança relevante na geração de caixa recorrente (aumento/redução de vacância, alocação do caixa, aquisições, etc).

Ainda em relação aos lucros não recorrentes, acreditamos que estes continuarão a ocorrer e, quando necessário, poderá ocorrer distribuição de rendimentos em valores superiores, de forma a atingir o percentual mínimo obrigatório de distribuição de rendimentos (95% em cada semestre).

Por fim, considerando o valor médio de fechamento da cota em janeiro (R\$ 1.478), o *dividend yield* do fundo está em 6,5% a.a., patamar superior ao seus *peers* (outros FIIs com características semelhantes), quando feita a comparação com base na geração de caixa (FFO) de cada um deles.

Em relação à performance de locações, a carteira de imóveis do Fundo encerrou o mês de janeiro com **18,7% de vacância financeira e 18,1% de vacância física**, sem qualquer movimentação em relação a dezembro/2017. No entanto, dada a grande exposição do fundo ao mercado de São Paulo, nos parece oportuno e importante contextualizar a *performance* deste mercado e nossa visão em relação ao futuro.

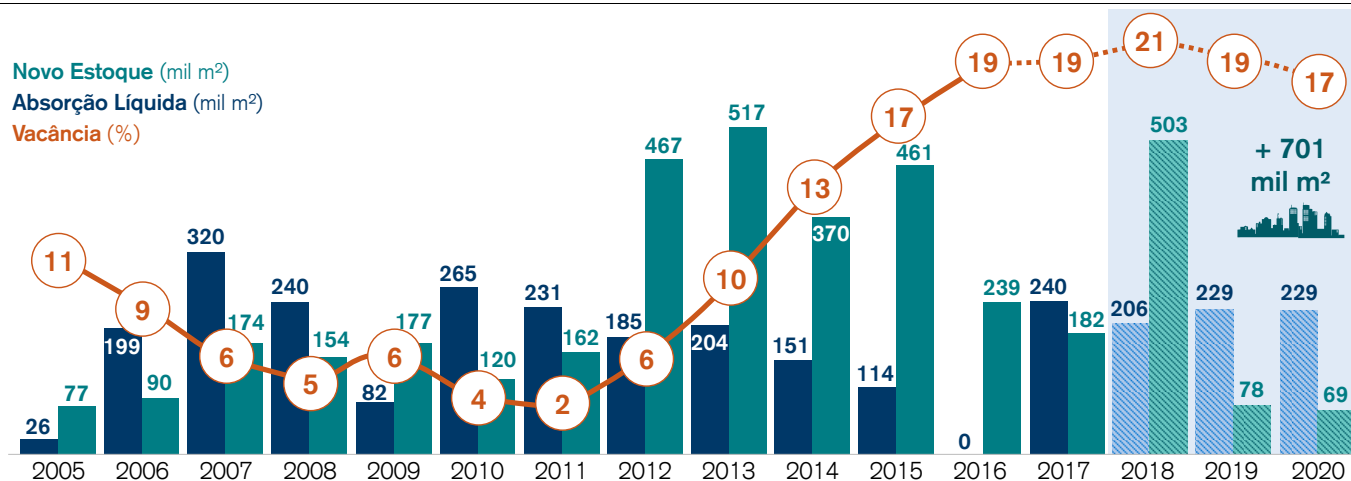
Mercado de Escritórios de São Paulo

O mercado de escritórios de São Paulo tem atualmente 15,6 milhões de metros quadrados, sendo 5,0 milhões em salas comerciais (*office*) e 10,6 milhões em escritórios corporativos (*corporate*) das diversas classes, AAA até C. Como os imóveis classe C são tecnicamente inferiores (não tem ar condicionado central, por exemplo) e nossa carteira não tem alocação em escritórios Classe C, sempre analisamos o mercado de escritórios sem considerá-los, apenas com as classes AAA, AA, A, BB e B, que somam 7,5 milhões de m².

A previsão para o ano de 2017 era bastante cautelosa, já que estávamos saindo de 2016 muito difícil, num ano que a absorção líquida (soma das novas locações e expansões com as devoluções e reduções) do mercado havia ficado em zero e a vacância havia atingido 19%, com 1,5 milhões de m² vagos. O fato é que concluído o ano e com todos os dados disponíveis, fica claro que 2017 foi muito positivo para o mercado, com uma absorção bruta (total de espaço locados) de 840 mil m² - um recorde absoluto em volume de transações - e uma absorção líquida de 240 mil m², melhor patamar desde 2010.

Em função deste cenário positivo de absorção líquida (prevíamos 77 mil m² e foram absorvidos 240 mil m²), somado às postergações de entrega num total de 231 mil m² (prevíamos 413 mil m² e foram entregues 182 mil m²), a vacância do final de 2017, que era estimada em 23%, ficou estável em 19%. O gráfico 1 abaixo demonstra a evolução dos três principais fatores do mercado – absorção líquida, novo estoque e vacância – para o período realizado de 2005 a 2017, e a projeção até 2020.

Evolução da Vacância, Novo Estoque e Absorção Líquida



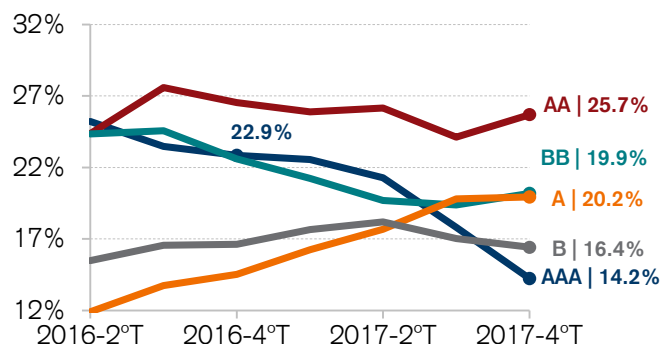
Fonte: CSHG / Buildings (dezembro-18)

Como a projeção do mercado (boletim Focus de 02/fevereiro) aponta para um crescimento do PIB de 2,7% para 2018 e 3,0% para 2019, nossa expectativa para a absorção líquida para 2018-2020, que anteriormente estava em média de 153 mil m² ao ano, subiu para 221 mil m², com uma explicação simples. Em geral, acreditamos que cada variação positiva de 1% no PIB representará uma absorção líquida positiva de 76 mil m², assim, como as diversas projeções econômicas já apontam uma melhoria na economia, é natural que nosso cenário também se beneficie disso.

Ainda que, em 2017, a *performance* do mercado tenha sido melhor do que imaginado, ela ocorreu diferentemente entre as diversas classes e regiões. O movimento *flight to quality*, em que os locatários migram de imóveis de escritórios de classe inferior para superior, continuou presente, fazendo com que a vacância dos prédios AAA caísse vertiginosamente, de 22,9% em dezembro/2016 para 14,2% em dezembro/2017. O gráfico 2 ao lado demonstra como a vacância se comportou em cada classe desde o segundo trimestre de 2016.

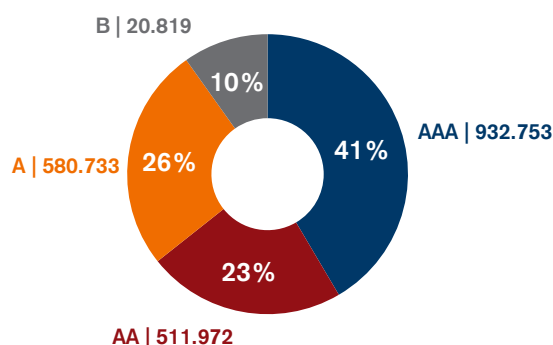
Este processo de redução de vacância, iniciado de forma mais relevante nos prédios AAA, continuará acontecendo em todas as classes.

Evolução da Vacância por classe de ativo



Fonte: CSHG / Buildings (dezembro-18)

Novo Estoque (m²) entre 2012-2017



Fonte: CSHG / Buildings (dezembro-18)

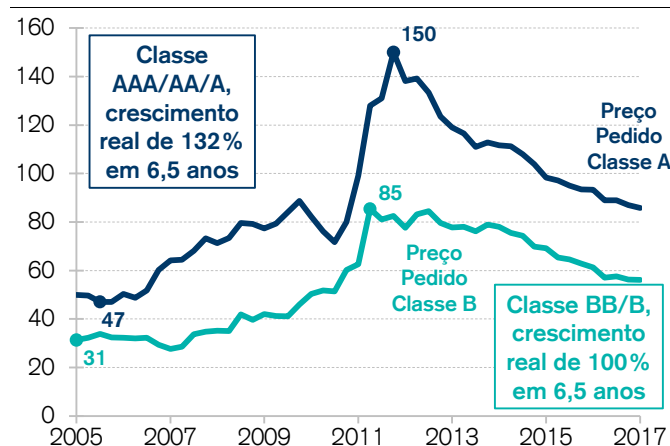
Em nossa visão, é natural que os AAA sejam percussores deste processo, já que a maior parte dos imóveis entregues entre 2012 e 2017 foi nesta classe (detalhe no gráfico 3 a esquerda), o que naturalmente aumentou a flexibilidade comercial dos proprietários destes imóveis e por consequência, a capacidade de absorção deles.

Além da trajetória da curva de vacância, também é essencial analisar como os preços de locação poderão se comportar a partir 2018, comparando os imóveis classe A e B. Quando analisamos uma série histórica, é possível notar que a última trajetória de aumento de preço iniciou em 2006, de forma tímida até 2010 e de forma acentuada até 2012.

Como pode ser observado, o *timing* deste aumento pode variar entre os imóveis, mas o processo de recuperação de preço ocorre normalmente no mercado como um todo, já que uma classe afeta diretamente a outra. O gráfico 4 a direita demonstra a evolução do preço pedido destas duas classes, com destaque para o preço mínimo e máximo de cada classe. Neste período, os imóveis classe A tiveram um aumento real (além da inflação) de 132% e os imóveis classe B de 100%, num período total de seis anos e meio.

Com este cenário, acreditamos que o mercado está iniciando um período de recuperação nos preços de locação, num processo que acontecerá de forma não linear e não uniforme entre as classes e, possivelmente, num ciclo mais longo do que o último, uma vez que o mercado está maior e menos volátil. Já esperamos para 2018 uma recuperação tímida nos preços, que deverá marcar o início desta trajetória.

Evolução do Preço Pedido de Locação por Classe do Ativo



Fonte: CSHG / Buildings (dezembro-18)

Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá R\$ 8,00 por cota como rendimento referente ao mês de Janeiro-18. O pagamento será realizado em 16/02/18 aos detentores de cotas em 31/01/18.

Esta política de distribuição de rendimentos permanece em linha com o histórico do Fundo e 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\$ 2,5 milhões em resultados acumulados em 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.

Os investimentos realizados em Letras de Crédito Imobiliário (LCI) não geram resultado a regime de caixa até o efetivo vencimento de cada uma delas, com exceção das LCIs do ABC, as quais tem pagamento de juros mensais. 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 a grande quantidade de contratos e datas de vencimento, antecipações e atrasos ocorrem frequentemente.

Fluxo HGRE 11	jan-18	2018	12 Meses
Receitas de Locação ¹	5,956,981	5,956,981	73,783,202
Lucros Imobiliários ²	68,401	68,401	2,730,474
Receitas FII ³	1,704,810	1,704,810	6,943,680
Receitas CRI	204,498	204,498	1,263,677
Receitas LCI ⁴	110,676	110,676	4,817,782
Receita Renda Fixa	316,198	316,198	4,807,954
Total de Receitas	8,361,564	8,361,564	94,346,769
Despesas Imobiliárias ⁵	(917,225)	(917,225)	(9,747,971)
Despesas Operacionais ⁶	(1,418,357)	(1,418,357)	(12,688,790)
Total de Despesas	(2,335,583)	(2,335,583)	(22,436,761)
Resultado	6,025,981	6,025,981	71,910,007
Rendimento	5,906,480	5,906,480	82,764,551
Médio / Cota	8.00	8.00	9.34

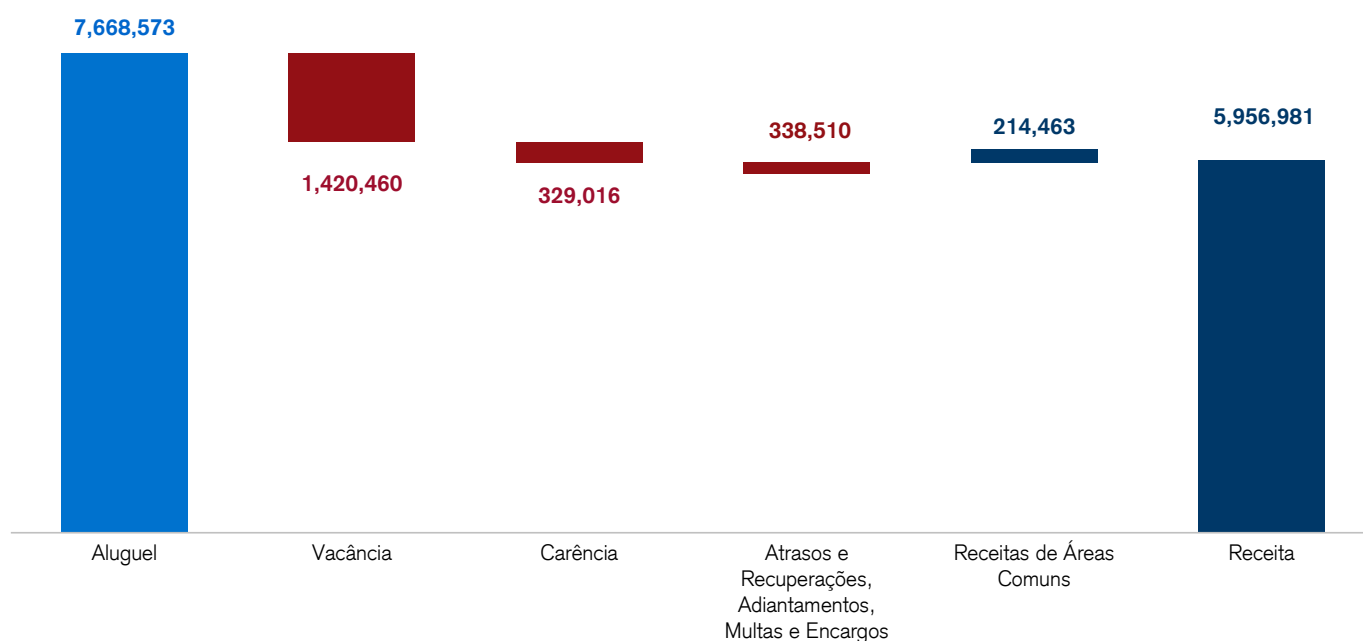
¹ Receitas de Locação: compreende aluguéis, aluguéis em atraso e recuperações, adiantamentos, multas e receitas obtidas por meio da exploração das áreas comuns dos empreendimentos e do fundo Castello Branco Office Park FII (CBOP11). ² Lucros Imobiliários: diferença entre valor de venda e valor de aquisição 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, com exceção das LCIs do ABC, as quais tem pagamento de juros mensais. 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 B3, IR sobre ganho de capital, entre outros. Fonte: CSHG

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 (Janeiro-2018)

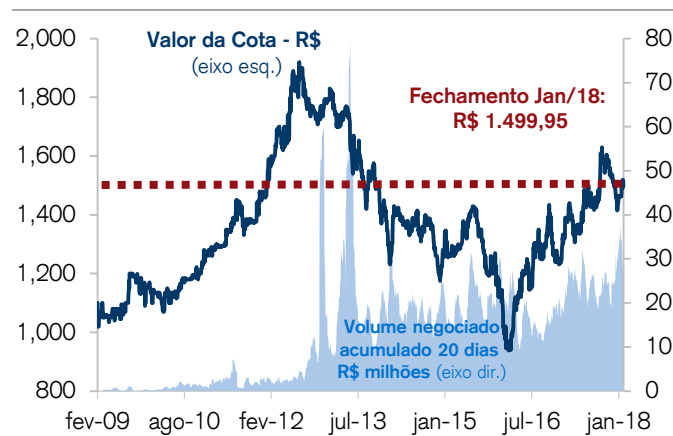


Fonte: CSHG

Liquidez

	jan-18	2018	12 Meses
Presença em pregões	100%	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	33.1	33.1	316.6
Giro (em % do total de cotas)	3.0%	31.9%	29.6%
Valor de mercado	R\$ 1107.42808 milhões		
Quantidade de cotas do Fundo	738.310 cotas (12.497 cotistas)		

Fontes: CSHG / B3



Fontes: CSHG / B3

Rentabilidade

A Taxa Interna de Retorno (TIR) do investimento considera o fluxo de caixa que contempla a renda mensal recebida e a 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.

No fechamento desse mês, o valor de mercado da cota foi de R\$ 1.499,95 e o valor patrimonial foi de R\$ 1.496,92.

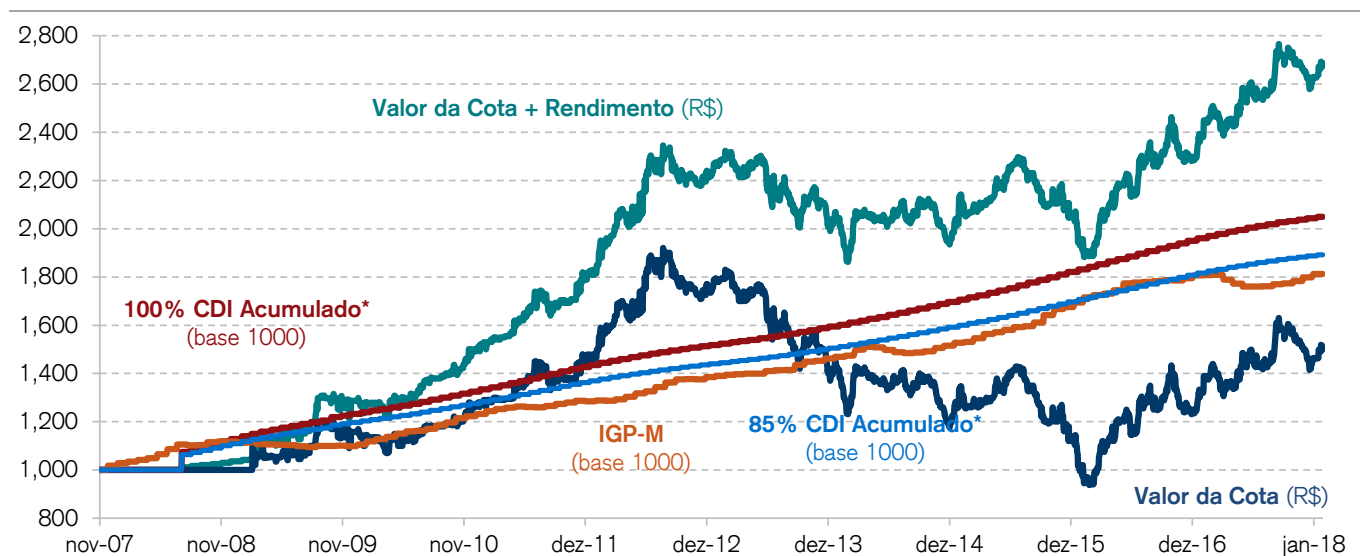
O gráfico abaixo compara a série histórica acumulada de alguns indicadores de mercado em relação ao valor da cota e aos rendimentos distribuídos desde o início do Fundo.

CSHG Real Estate FII	Início	Ano	Mercado 12 meses
Data	08-nov-07	29-dez-17	31-jan-17
Valor Referência (R\$)	1,000.00	1,440.00	1,320.00
Renda Acumulada	117.36%	0.65%	8.65%
Ganho de Capital Líq.	40.00%	3.33%	10.91%
TIR Líq. (Renda + Venda)	255.55%	4.00%	20.43%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	13.24%	56.67%	20.70%
Retorno em % CDI Líquido	179%	806%	257%
Retorno Total Bruto	167.36%	4.82%	22.28%
IFIX	-*	2.64%	18.12%
Diferença vs IFIX	-*	2.18%	4.17%

Fontes: Itaú / B3 / Banco Central / CSHG

*O IFIX iniciou em dezembro/2010, após a constituição do Fundo; **Considerou-se a TIR no período, de 249 dias úteis; *** Trata-se da TIR no período, anualizada (252 dias úteis)

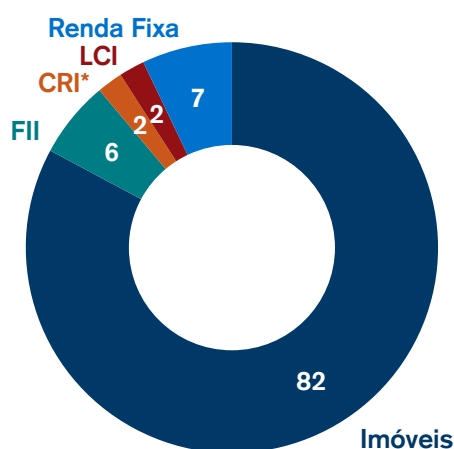
A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura



Fontes: BM&FBOVESPA / Banco Central / CSHG

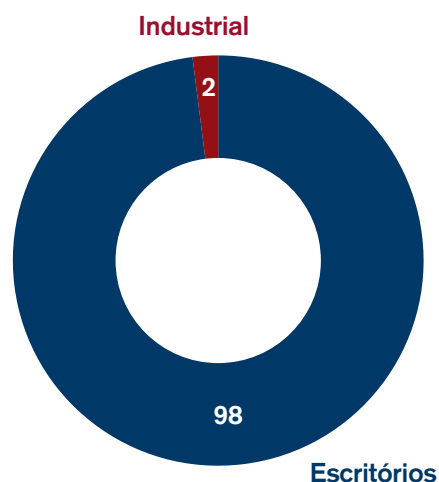
Investimentos

Investimento por classe de ativo (% de Ativos)



Fontes: Itaú / CSHG

Tipologia do imóvel¹ (% da receita)



Fontes: CSHG

Atualmente, o Fundo possui investimento em duas LCIs diferentes, conforme tabela abaixo. No mês de dezembro-2018, foram liquidadas duas LCI, cujo impacto ocorreu neste mês. Para efeitos de fluxo de caixa, a receita obtida com investimento em LCI é considerada somente quando da liquidação financeira da mesma, com exceção das LCIs do ABC, as quais tem pagamento de juros mensais.

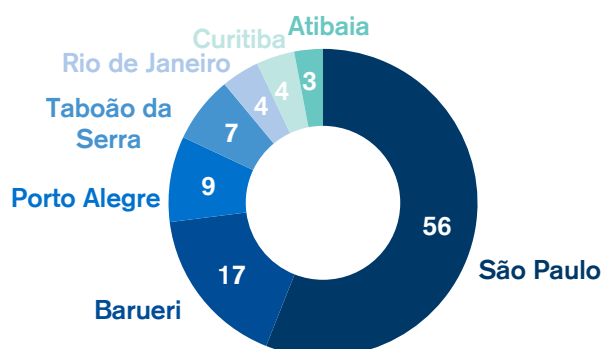
Investimentos em LCIs (Janeiro-2018)

Ativo	Emissor	Aquisição	Vencimento	Investimento (R\$)	Valor Atualizado (R\$)
LCI 1	ABC	ago-17	jul-18	15.000.000,00	15,007,220.15
LCI 2	ABC	set-17	set-18	6.000.000,00	6,018,060.00

Fontes: CSHG

Diversificação da Carteira Imobiliária (% da receita)

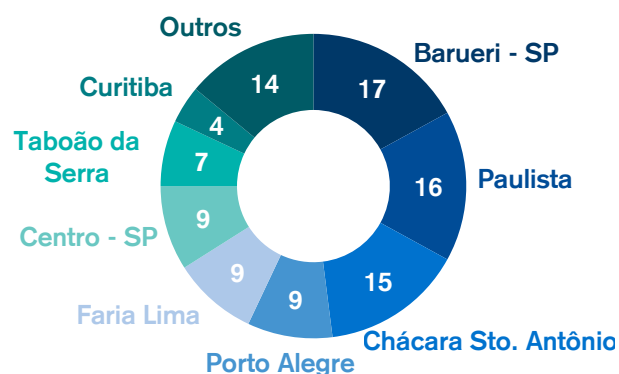
Cidades¹ (%)



Fontes: CSHG

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

Regiões¹ (%)



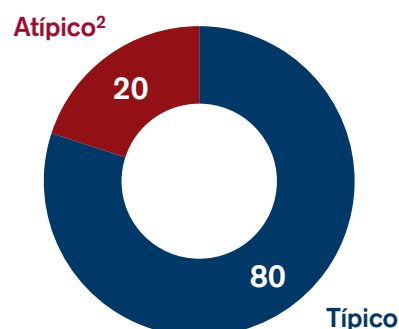
Fontes: CSHG

Empreendimentos¹ (%)



Fontes: CSHG

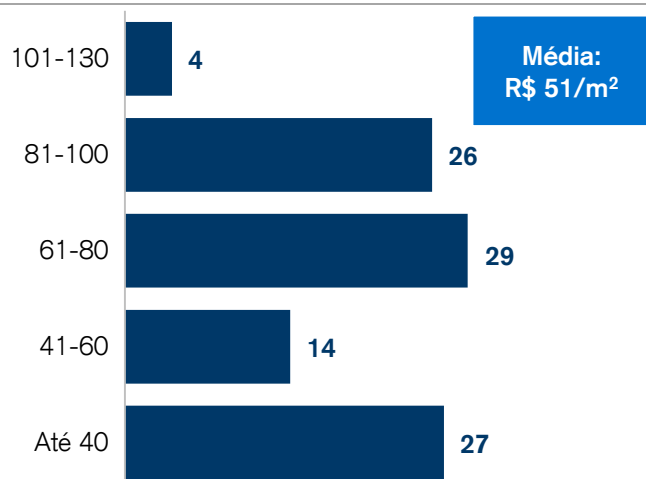
Tipologia dos contratos (%)



Fontes: CSHG

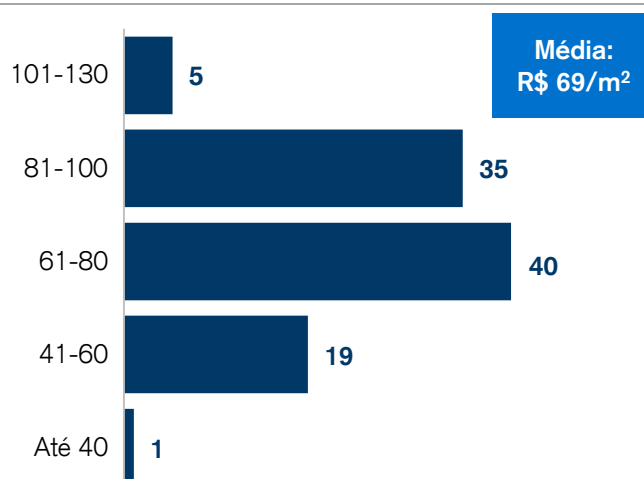
R\$/m² de Aluguel

(em % da Receita contratada)



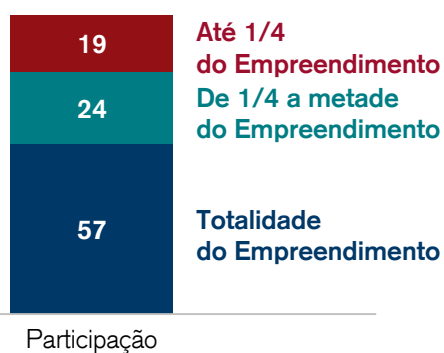
Fontes: CSHG

Considerando somente contratos típicos e imóveis de uso exclusivamente corporativo:



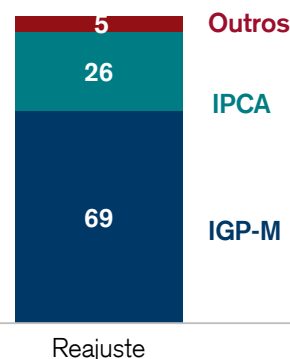
Fontes: CSHG

Participação nos empreendimentos (%)



Fontes: CSHG

Índice de reajuste (%)

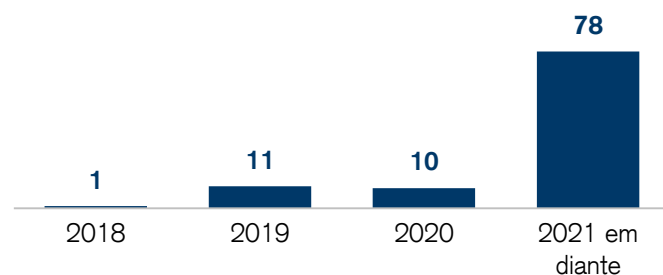


Fontes: CSHG

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

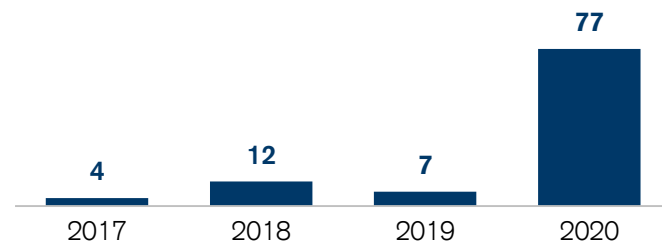
² Atípico: considera contratos de locação provenientes de operações Built to Suit (construção sob medida), Sale&Leaseback (compra e locação concomitante) e outras operações estruturadas com condições diferenciadas, tais como prazo, multas e aviso prévio para desocupação.

Vencimento dos contratos (%)



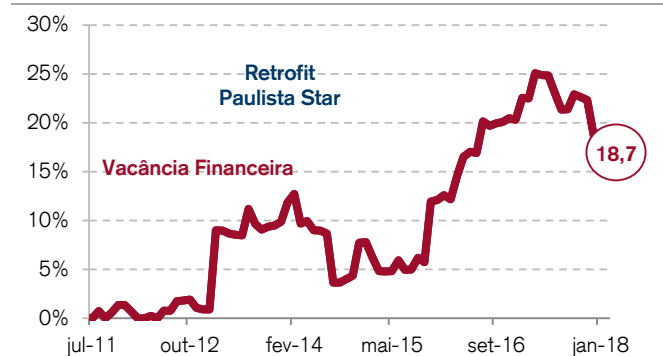
Fontes: CSHG

Revisional dos contratos³ (%)



Fontes: CSHG

Evolução da vacância (%)



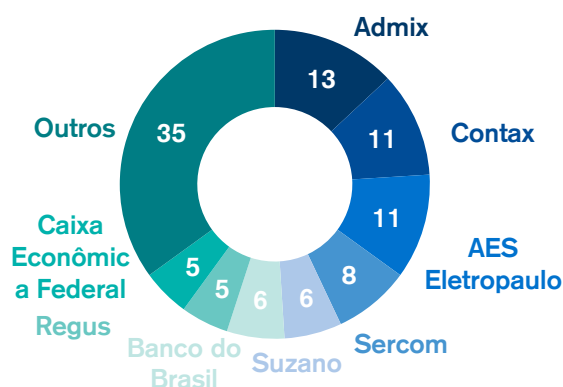
A carteira de imóveis do Fundo encerrou o mês de Janeiro-18 com **18,7% de vacância financeira e 18,1% de vacância física**. A pequena variação na vacância financeira decorreu do mix de locações contratadas, já que não ocorreu qualquer movimentação em relação a dezembro/2017.

Fontes: CSHG

Aluguel Mesmos Imóveis (milhões)

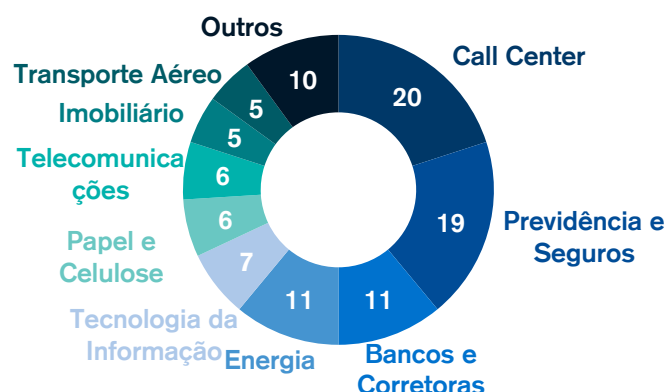
Estamos revisitando os critérios e a necessidade de divulgação do gráfico “aluguel mesmos imóveis”, em função disso, não divulgaremos este gráfico neste mês.

Locatários (%)



Fontes: CSHG

Sector de atuação dos locatários (%)



Fontes: CSHG

Carteira e locação

Empreendimentos	19
Unidades	186
Área privativa	151 mil m ²
Contratos de locação	57

Vacância financeira	18,73%
Vacância física	18,11%
Aluguel médio contratado	R\$ 51/m ²
Aluguel médio corporativos ⁴	R\$ 69/m ²

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

⁴ Considera apenas os contratos de locação típicos e os imóveis de uso exclusivamente corporativo.

Venda de Imóveis



Imóveis vendidos*

86 imóveis até hoje
5 imóveis
nos últimos 12 meses



Valor das Vendas

R\$ 22,7 milhões
nos últimos 12 meses



Lucro Líquido com Vendas

R\$ 2,6 milhões
nos últimos 12 meses
13,3% Lucro

Nos últimos 12 meses foram vendidos **5 imóveis** pelo valor total de R\$ 22,7 milhões, **15,7% acima do valor patrimonial** médio da época, totalizando **lucro médio de 13,3%** 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 61 vendas concluídas, totalizando 86 imóveis. Todas as vendas resultaram em lucros imobiliários que contribuíram para a 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.

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 da série 33ª da 4ª emissão (“CRI”)** emitidos pela Gaia Securitizadora S.A. (“GaiaSec”). Estes CRI foram adquiridos pelo Fundo¹ e possuem como lastro financiamentos da expansão do Shopping Goiabeiras².

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

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

Em complemento às informações listadas acima, em 17 de outubro de 2014, o Perito Judicial nomeado protocolou laudo pericial no qual apurou ser o crédito total do credor/exequente (que sustenta a fraude à execução) o montante de R\$ 15.279.780,33, valor 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 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 imóveis conferidos em garantia da securitização. A referida sentença foi objeto de recurso de apelação endereçado ao Tribunal de Justiça de São Paulo.

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

Em 27 de março de 2017 o fundo Brasil Shopping FII divulgou um Fato Relevante para informar que firmou a “Escritura de Dação de Bem Imóvel em Pagamento e Pacto Adjetivo de Prorrogação de Alienação Fiduciária em Garantia”, por meio da qual se tornou proprietário da fração ideal de 53,99% (cinquenta e três inteiros e noventa e nove centésimos por cento) do imóvel no qual se localizam parte das lojas que compõem o Goiabeiras Shopping, situado na Avenida José Monteiro de Figueiredo, nº 500, em Duque de Caxias, Cuiabá, Estado do Mato Grosso (“Imóvel”).

Referida dação em pagamento foi realizada pelo valor de R\$ 109.423.561,06 (cento e nove milhões, quatrocentos e vinte e três mil, quinhentos e sessenta e um reais e seis centavos) e teve por finalidade liquidar o saldo devedor de determinados CRI subscritos pelo fundo Brasil Shopping FII, 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 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 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 e atualmente aguarda seu julgamento no Tribunal.

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

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

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

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

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

¹ Estes CRI corresponde a 0,46% do Patrimônio Líquido do CSHG Real Estate FII na data de 31/01/2018. 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.

Carteira Imobiliária

Berrini

Ed. Brasilinterpart



**Avenida das Nações
Unidas, 11.633**

Berrini

890 m² (04 unidades)

5,76% de participação

Vacância Física: 50%

Ed. Roberto Sampaio Ferreira



Rua Flórida, 1.595

Berrini

3.520 m² (06 unidades)

40% de participação

Vacância Física: 0%

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: **63%**

Centro Empresarial de São Paulo



**Av. Maria Coelho
Aguiar, 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: **5%**

Faria Lima

Centro Empresarial Mario Garnero



Avenida Brigadeiro Faria Lima, 1.485
4.385 m² (06 unidades)
14,98% de participação
Vacância Física: **33%**

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
19.558 m²
100% de participação
Vacância Física: **28%**

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



Rua Lauro Muller, 116
Centro

1.677 m² (08 unidades)

1,27% 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: 50%

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: 33%

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

Atendimento a clientes
DDG: 0800 558 777
www.cshg.com.br/contato

Ouvidoria
DDG: 0800 77 20 100
www.cshg.com.br/contato