

CSHG Real Estate
Fundo de
Investimento
Imobiliário FII

CNPJ nº 09.072.017/0001-29

(Administradora: Credit Suisse Hedging-Griffo

Corretora de Valores S.A.)

(CNPJ nº 61.809.182/0001-30)

**Demonstrações financeiras em
31 de dezembro de 2017 e 2016**

Conteúdo

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras	3
Balanços patrimoniais	7
Demonstrações dos resultados	8
Demonstração das mutações do patrimônio líquido	9
Demonstrações dos fluxos de caixa - método direto	10
Notas explicativas às demonstrações financeiras	11



KPMG Auditores Independentes
Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, 105, 6º andar - Torre A
04711-904 - São Paulo/SP - Brasil
Caixa Postal 79518 - CEP 04707-970 - São Paulo/SP - Brasil
Telefone +55 (11) 3940-1500, Fax +55 (11) 3940-1501
www.kpmg.com.br

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos
Cotistas e à Administração do
CSHG Real Estate - Fundo de Investimento Imobiliário - FII
São Paulo - SP

Opinião

Examinamos as demonstrações financeiras do CSHG Real Estate - Fundo de Investimento Imobiliário - FII ("Fundo") (administrado pela Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.), que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2017 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, bem como as correspondentes notas explicativas, compreendendo as políticas contábeis significativas e outras informações elucidativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do CSHG Real Estate - Fundo de Investimento Imobiliário - FII em 31 de dezembro de 2017 e o desempenho de suas operações para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis aos fundos de investimento imobiliários.

Base para opinião

Nossa auditoria foi conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Nossas responsabilidades, em conformidade com tais normas, estão descritas na seção a seguir intitulada "Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras". Somos independentes em relação ao Fundo de acordo com os princípios éticos relevantes previstos no Código de Ética Profissional do Contador e nas normas profissionais emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade, e cumprimos com as demais responsabilidades éticas de acordo com essas normas. Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.



Principais assuntos de auditoria

Principais assuntos de auditoria são aqueles que, em nosso julgamento profissional, foram os mais significativos em nossa auditoria do exercício corrente. Esses assuntos foram tratados no contexto de nossa auditoria das demonstrações financeiras como um todo e na formação de nossa opinião sobre essas demonstrações financeiras e, portanto, não expressamos uma opinião separada sobre esses assuntos.

Valor justo das propriedades para investimento (nota explicativa nº 6)

O Fundo possui ativos classificados como propriedades para investimento, no montante de R\$ 853.749 mil, correspondentes a 77,43% do patrimônio líquido do Fundo, os quais são mensurados e registrados pelo valor justo, calculado com base na metodologia de comparativo direto de dados de mercado, a partir de laudos de avaliação elaborados por avaliadores externos contratados. Devido à relevância e julgamento envolvidos na avaliação e mensuração do valor justo das propriedades para investimento, e uma vez que quaisquer mudanças nas premissas e condições econômicas podem impactar de forma relevante as demonstrações financeiras tomadas em conjunto, consideramos esse assunto significativo para a nossa auditoria.

Como nossa auditoria conduziu esse assunto

Os nossos procedimentos de auditoria incluíram a avaliação do desenho dos controles internos referente ao processo de preparação e revisão do plano de negócios, orçamento, estudos técnicos e análises preparados pela Administradora do Fundo e utilizados como premissas relevantes na determinação do valor justo das propriedades para investimento. Adicionalmente, com o auxílio dos nossos especialistas em avaliação de ativos, avaliamos a razoabilidade e a consistência dos dados, premissas e da metodologia adotados pelo avaliador externo na obtenção do valor justo dos ativos. Analisamos a adequação dos cálculos matemáticos incluídos em tais avaliações, e consideramos também a adequação das divulgações efetuadas nas demonstrações financeiras, em especial em relação ao valor justo dessas propriedades.

Com base nas evidências obtidas por meio dos procedimentos descritos no parágrafo anterior, consideramos que são aceitáveis a mensuração do valor justo das propriedades para investimento e as suas respectivas divulgações, no contexto das demonstrações financeiras do CSHG Real Estate - Fundo de Investimento Imobiliário - FII.

Responsabilidade da administração do fundo pelas demonstrações financeiras

A administração é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis aos fundos de investimento imobiliários e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro. Na elaboração das demonstrações financeiras, a administração é responsável pela valiação da capacidade do Fundo continuar operando, divulgando, quando aplicável, os assuntos relacionados com a sua continuidade operacional e o uso dessa base contábil na elaboração das demonstrações financeiras, a não ser que a administração pretenda liquidar o Fundo ou cessar suas operações, ou não tenha nenhuma alternativa realista para evitar o encerramento das operações.



Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

Nossos objetivos são obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras, tomadas em conjunto, estão livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro, e emitir relatório de auditoria contendo nossa opinião. Segurança razoável é um alto nível de segurança, mas não uma garantia de que a auditoria realizada de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria sempre detectam as eventuais distorções relevantes existentes. As distorções podem ser decorrentes de fraude ou erro e são consideradas relevantes quando, individualmente ou em conjunto, possam influenciar, dentro de uma perspectiva razoável, as decisões econômicas dos usuários tomadas com base nas referidas demonstrações financeiras.

Como parte da auditoria realizada de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria, exercemos julgamento profissional, e mantemos ceticismo profissional ao longo da auditoria. Além disso:

- Identificamos e avaliamos os riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro, planejamos e executamos procedimentos de auditoria em resposta a tais riscos, bem como obtemos evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar nossa opinião. O risco de não detecção de distorção relevante resultante de fraude é maior do que o proveniente de erro, já que a fraude pode envolver o ato de burlar os controles internos, conluio, falsificação, omissão ou representações falsas intencionais.
- Obtemos entendimento dos controles internos relevantes para a auditoria para planejarmos procedimentos de auditoria apropriados às circunstâncias, mas não com o objetivo de expressarmos opinião sobre a eficácia dos controles internos do Fundo.
- Avaliamos a adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis e respectivas divulgações feitas pela administração.
- Concluímos sobre a adequação do uso, pela administração, da base contábil de continuidade operacional e, com base nas evidências de auditoria obtidas, se existe incerteza relevante em relação a eventos ou condições que possam levantar dúvida significativa em relação à capacidade de continuidade operacional do Fundo. Se concluirmos que existe incerteza relevante, devemos chamar atenção em nosso relatório de auditoria para as respectivas divulgações nas demonstrações financeiras ou incluir modificação em nossa opinião, se as divulgações forem inadequadas. Nossas conclusões estão fundamentadas nas evidências de auditoria obtidas até a data de nosso relatório. Todavia, eventos ou condições futuras podem levar o Fundo a não mais se manter em continuidade operacional.
- Avaliamos a apresentação geral, a estrutura e o conteúdo das demonstrações financeiras, inclusive as divulgações e se as demonstrações financeiras representam as correspondentes transações e os eventos de maneira compatível com o objetivo de apresentação adequada

Comunicamo-nos com a administração a respeito, entre outros aspectos, do alcance planejado, da época da auditoria e das constatações significativas de auditoria, inclusive as eventuais deficiências significativas nos controles internos que identificamos durante nossos trabalhos.



Fornecemos também à administração declaração de que cumprimos com as exigências éticas relevantes, incluindo os requisitos aplicáveis de independência, e comunicamos todos os eventuais relacionamentos ou assuntos que poderiam afetar, consideravelmente, nossa independência, incluindo, quando aplicável, as respectivas salvaguardas.

Dos assuntos que foram objeto de comunicação com a administração, determinamos aqueles que foram considerados como mais significativos na auditoria das demonstrações financeiras do exercício corrente e que, dessa maneira, constituem os principais assuntos de auditoria.

Descrevemos esses assuntos em nosso relatório de auditoria, a menos que lei ou regulamento tenha proibido divulgação pública do assunto, ou quando, em circunstâncias extremamente raras, determinarmos que o assunto não deve ser comunicado em nosso relatório porque as consequências adversas de tal comunicação podem, dentro de uma perspectiva razoável, superar os benefícios da comunicação para o interesse público.

São Paulo, 15 de março de 2018

KPMG Auditores Independentes
CRC SP-014428/O-6

Marco Antonio Pontieri
Contador CRC 1SP153569/O-0

CSHG Real Estate - Fundo de Investimento Imobiliário - FII
CNPJ nº 09.072.017/0001-29
Administradora: Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.
CNPJ nº 61.809.182/0001-30

Balancos patrimoniais em 31 de dezembro de 2017 e 2016

(Valores em milhares de Reais)

Ativo	Nota explicativa	2017	% PL	2016	% PL	Passivo	Nota explicativa	2017	% PL	2016	% PL
Circulante		88.789	8,05	96.699	8,87	Circulante		13.930	1,26	19.553	1,79
Disponibilidades		20.911	1,90	147	0,01	Rendimentos a distribuir	8	6.940	0,63	7.902	0,72
Aplicações financeiras de natureza não imobiliária		55.476	5,03	87.721	8,05	Adiantamento por venda de imóveis	6	-	-	5.879	0,54
Cotas de Fundos de Investimento	4	55.476	5,03	87.721	8,05	Adiantamento de receita de aluguel		30	-	530	0,05
Vendas de imóveis a receber	6	7.200	0,65	-	-	Compra de cotas de fundos de investimento imobiliários a pagar		-	-	384	0,03
Contas a receber por aluguéis	5	7.722	0,70	8.423	0,77	IR sobre cotas de fundos de investimento imobiliários a pagar		438	0,04	307	0,03
(-) PDD aluguéis a receber	5	(2.561)	(0,23)	-	-	Provisões e contas a pagar		6.522	0,59	4.551	0,42
Reembolso de despesas	5	320	0,03	276	0,03	Taxa de administração	7	857	0,08	978	0,09
(-) PDD reembolso de despesas	5	(320)	(0,03)	-	-	Caução	4	3.719	0,34	3.468	0,32
Outros valores a receber		41	-	132	0,01	Outros		1.946	0,17	105	0,01
Não Circulante		1.027.702	93,21	1.012.318	92,92						
Realizável a Longo Prazo		173.953	15,78	147.720	13,56						
Aplicações financeiras de natureza imobiliária		173.953	15,78	147.720	13,56	Patrimônio líquido		1.102.561	100,00	1.089.464	(0,01)
Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário	4	126.280	11,45	89.750	8,24	Cotas integralizadas	9	1.045.064	94,79	1.045.064	95,93
Letras de Crédito Imobiliário - LCI	4	21.025	1,91	46.840	4,30	(-) Gastos com colocação de cotas		(14.221)	(1,29)	(14.221)	(1,31)
Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI	4	26.648	2,42	11.130	1,02	Lucros acumulados		71.718	6,50	58.621	5,38
Investimento		853.749	77,43	864.598	79,36	Total do passivo		1.116.491	101,26	1.109.017	1,78
Propriedades para Investimento		853.749	77,43	864.598	79,36						
Imóveis Acabados	6	853.749	77,43	864.598	79,36						
Total do ativo		1.116.491	101,26	1.109.017	101,79						

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

CSHG Real Estate - Fundo de Investimento Imobiliário - FII

CNPJ nº 09.072.017/0001-29

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

CNPJ nº 61.809.182/0001-30

Demonstrações dos resultados**Exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016***(Valores em milhares de Reais)*

Composição do resultado dos exercícios	Nota explicativa	2017	2016
Propriedades para investimento			
Receitas de aluguéis	5	69.086	78.296
Receitas com multas contratuais de aluguéis		600	2.172
(-) PDD de aluguéis a receber	5	(2.561)	-
Ajuste de avaliação a valor justo das propriedades para investimento	6	12.158	(30.092)
Lucro nas vendas de propriedade para investimento	6	4.757	998
Despesa com imóveis para renda		(7.498)	(5.574)
Despesa com comercialização de imóveis		(669)	(454)
Despesas com tributos		(2.887)	(837)
(-) PDD reembolso de despesas	5	(320)	-
Ajuste de cauções e outras garantias		(247)	(281)
Receitas diversas		8	69
Resultado líquido de propriedades para investimento		72.427	44.297
Ativos financeiros de natureza imobiliária		32.023	37.763
Rendimento de certificados recebíveis imobiliários - CRI		1.657	722
Valorização/(Desvalorização) a valor justo de certificados de recebíveis imobiliários - CRI		(2.137)	-
Lucro na venda de certificados de recebíveis imobiliários - CRI		25	-
Rendimento de letras de crédito imobiliário - LCI		4.265	6.297
Valorização/(Desvalorização) a valor justo de letras de crédito imobiliários - LCI		24	-
Valorização a preço de mercado de fundos de investimento imobiliários - FII		18.998	16.385
Lucro com aplicações em fundos de investimento imobiliários - FII		2.510	1.879
IR sobre cotas de fundos de investimento imobiliários - FII		(499)	(370)
Rendimento de cotas de fundos de investimento imobiliário - FII		7.180	12.850
Outros ativos financeiros		5.344	4.195
Receita com cotas de fundos de renda fixa		5.344	4.195
Outras despesas		(12.382)	(12.653)
Taxa de administração	14	(10.842)	(11.017)
Consultoria imobiliária/jurídica	14	(708)	(770)
Auditoria e custódia	14	(420)	(426)
Taxa de fiscalização CVM	14	(57)	(69)
CETIP	14	(23)	(18)
Outras despesas	14	(332)	(353)
Lucro líquido dos exercícios		97.412	73.602

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

CSHG Real Estate - Fundo de Investimento Imobiliário - FII

CNPJ nº 09.072.017/0001-29

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

CNPJ nº 61.809.182/0001-30

Demonstração das mutações do patrimônio líquido**Exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016***(Valores em milhares de Reais)*

	Nota explicativa	Cotas integralizadas	Lucros acumulados	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2015		<u>1.030.843</u>	<u>74.945</u>	<u>1.105.788</u>
Lucro líquido do exercício		-	73.602	73.602
Distribuição de resultado no exercício	8	-	(89.926)	(89.926)
Saldos em 31 de dezembro de 2016		<u>1.030.843</u>	<u>58.621</u>	<u>1.089.464</u>
Lucro líquido do exercício		-	97.412	97.412
Distribuição de resultado no exercício	8	-	(84.315)	(84.315)
Saldos em 31 de dezembro de 2017		<u>1.030.843</u>	<u>71.718</u>	<u>1.102.561</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

CSHG Real Estate - Fundo de Investimento Imobiliário - FII

CNPJ nº 09.072.017/0001-29

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

CNPJ nº 61.809.182/0001-30

Demonstrações dos fluxos de caixa - método direto**Exercícios findos em 31 de dezembro 2017 e 2016***(Valores em milhares de Reais)*

	2017	2016
Fluxo de caixa das atividades operacionais		
Recebimento de aluguéis	69.454	77.356
Recebimento de multa e juros de aluguéis	600	2.192
Recebimento de juros e correção monetária de certificados de recebíveis imobiliários - CRI	1.102	655
Recebimento de juros e correção monetária de letras de crédito imobiliário - LCI	8.068	1.058
Recebimento de rendimento de cotas de fundos de investimento - FI	5.344	4.196
Atualização das cauções recebidas	(247)	(281)
Recebimento de rendimento de fundos de investimento imobiliários - FII	7.180	12.931
Pagamento de taxas condominiais	(7.305)	(5.517)
Pagamento de tributos	(1.540)	(921)
Pagamento da taxa de administração	(10.963)	(11.035)
Pagamento de consultoria imobiliária/jurídica	(708)	(769)
Pagamento de outros gastos operacionais	(695)	(1.208)
Caixa líquido das atividades operacionais	70.290	78.657
Fluxo de caixa das atividades de investimentos		
Custo de aquisição de imóveis para renda	(850)	-
Benfeitorias em imóveis para renda	(2.915)	(4.853)
Venda de imóveis para renda	18.439	17.024
Taxa de comercialização imóveis para renda	(555)	-
Aquisição de cotas de fundos de investimento imobiliários - FII	(27.839)	(36.037)
Venda de cotas de fundos de investimento imobiliário - FII	12.383	87.133
IR sobre ganho de capital na venda de fundos de investimento imobiliário - FII	(368)	-
Amortização de cotas de fundos de investimento imobiliários - FII	-	1.352
Aquisição de certificado de recebíveis imobiliários - CRI	(24.555)	(3.813)
Venda/vencimento de certificado de recebíveis imobiliários - CRI	7.010	-
Amortização de certificados de recebíveis imobiliários - CRI	469	128
Aquisição de letras de crédito imobiliário - LCI	(75.076)	(71.444)
Venda/vencimento de letras de crédito imobiliário - LCI	97.113	65.910
Caixa líquido das atividades de investimentos	3.256	55.400
Fluxo de caixa das atividades de financiamento		
Rendimentos pagos	(85.277)	(90.219)
Caixa líquido das atividades de financiamento	(85.277)	(90.219)
Variação líquida de caixa e equivalentes de caixa	(11.731)	43.839
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício (nota explicativa nº 3a)	84.400	40.561
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício (nota explicativa nº 3a)	72.669	84.400

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Valores em milhares de Reais, exceto valor unitário das cotas)

1 Contexto operacional

O CSHG Real Estate - Fundo de Investimento Imobiliário - FII foi constituído em 28 de abril de 2008 sob a forma de condomínio fechado, voltado a investidores em geral e com prazo de duração indeterminado.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) concedeu autorização para distribuição das cotas da primeira emissão em 23 de outubro de 2007, a qual foi iniciada em 6 de novembro de 2007 e encerrada em 17 de abril de 2008, após distribuição de 40.000 cotas, em série única. O registro de funcionamento foi concedido pela CVM em 6 de maio de 2008.

O objetivo do Fundo é a aquisição, para exploração comercial, preponderantemente, de empreendimentos imobiliários comerciais prontos e devidamente construídos, através de unidades autônomas ou fração ideal de unidades autônomas, incluindo-se ações ou cotas de sociedades cujo único propósito se enquadre entre as atividades permitidas ao Fundo, cotas de Fundos de Investimento em Participações (FIP) que tenham como política de investimento, exclusivamente, atividades permitidas ao Fundo ou de Fundos de Investimento em Ações que sejam setoriais e que invistam exclusivamente em construção civil ou no mercado imobiliário, bem como cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário, preferencialmente para posterior alienação, locação ou arrendamento, inclusive bens e direitos a eles relacionados, notadamente "Lajes Corporativas".

A gestão de riscos da Administradora tem suas políticas aderentes às melhores práticas de mercado, e está em linha com as diretrizes definidas pelos órgãos reguladores. Os principais riscos associados ao Fundo estão detalhados na nota explicativa nº 20.

2 Apresentação das demonstrações financeiras

As práticas contábeis adotadas para a contabilização das operações e para a elaboração das demonstrações financeiras emanam das disposições previstas na Instrução CVM nº 516/11 e demais alterações posteriores, bem como dos pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), devidamente aprovados pela CVM.

3 Resumo das principais políticas contábeis e critérios de apuração

A elaboração das demonstrações financeiras exige que a Administradora efetue estimativas e adote premissas que afetam os montantes dos ativos e passivos apresentados, bem como os montantes de receitas e despesas reportados para o exercício do relatório. O uso de estimativas se estende às provisões necessárias para créditos de liquidação duvidosa, valor justo e mensuração de valor recuperável de ativos. Os resultados efetivos podem variar em relação às estimativas.

a. Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa são representados por depósitos bancários, fundos de investimento/aplicações financeiras de renda fixa, de curto prazo e alta liquidez, deduzido da caução dada pelos locatários, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor.

b. Classificação dos instrumentos financeiros

(i) Data de reconhecimento

Todos os ativos financeiros são inicialmente reconhecidos na data de negociação.

(ii) Reconhecimento inicial de instrumentos financeiros

A classificação dos instrumentos financeiros em seu reconhecimento inicial depende de suas características e do propósito e finalidade pelos quais os instrumentos financeiros foram adquiridos pelo Fundo. Todos os instrumentos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescidos do custo de transação, exceto nos casos em que os ativos financeiros são registrados ao valor justo por meio do resultado.

(iii) Classificação dos ativos financeiros para fins de mensuração

Os ativos financeiros são incluídos, para fins de mensuração, em uma das seguintes categorias:

Ativos financeiros para negociação (mensurados ao valor justo por meio do resultado): essa categoria inclui os ativos financeiros adquiridos com o propósito de geração de resultado no curto prazo decorrente de sua negociação.

Investimentos mantidos até o vencimento: essa categoria inclui ativos financeiros adquiridos com o propósito de serem mantidos até o vencimento, para os quais o Fundo tem intenção e capacidade comprovada de mantê-los até o vencimento. Estes investimentos são mensurados ao custo amortizado menos perda por não recuperação, com receita reconhecida em base de rendimento efetivo.

(iv) Classificação dos ativos financeiros para fins de apresentação

Os ativos financeiros são classificados por natureza nas seguintes rubricas do balanço patrimonial:

- Disponibilidades: saldos de caixa e depósitos à vista.
- Aluguéis a receber: representam as rendas de aluguéis a receber provenientes das propriedades para investimento.
- Aplicações financeiras de natureza não imobiliária:
 - (i) São representadas por cotas de fundos de investimento.
- Aplicações financeiras de natureza imobiliária:
 - (i) Certificados de Recebíveis Imobiliários - títulos que representam dívida para o emissor, rendem juros e foram emitidos de forma física ou escritural.
 - (ii) Letras de Crédito Imobiliário - títulos que representam dívida para o emissor, rendem juros e são lastreados por crédito imobiliário garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária de imóvel.

(iii) Cotas de fundos de investimento imobiliário:

- Negociados na B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão - As cotas de fundos de investimento imobiliário são valorizadas pela cotação de fechamento do último dia em que foram negociadas em Bolsa de Valores.

c. Mensuração dos ativos financeiros e reconhecimento das mudanças de valor justo

Em geral, os ativos financeiros são inicialmente reconhecidos ao valor justo, que é considerado equivalente ao preço de transação. Os instrumentos financeiros não mensurados ao valor justo por meio do resultado são reconhecidos e ajustados pelos custos de transação. Os ativos financeiros são posteriormente mensurados da seguinte forma:

(i) Mensuração dos ativos financeiros

Os ativos financeiros são mensurados ao valor justo, sem dedução de custos estimados de transação que seriam eventualmente incorridos quando de sua alienação, exceto aqueles mantidos até o vencimento, instrumentos de patrimônio, cujo valor não possa ser apurado de forma suficientemente objetiva.

O "valor justo" de um instrumento financeiro em uma determinada data é interpretado como o valor pelo qual ele poderia ser comprado e vendido naquela data por duas partes bem informadas, agindo deliberadamente e com prudência, em uma transação em condições regulares de mercado. A referência mais objetiva e comum para o valor justo de um instrumento financeiro é o preço que seria pago por ele em um mercado ativo, transparente e significativo ("preço cotado" ou "preço de mercado").

Caso não exista preço de mercado para um determinado instrumento financeiro, seu valor justo é estimado com base em técnicas de avaliação normalmente adotadas pelo mercado financeiro, levando-se em conta as características específicas do instrumento a ser mensurado e, sobretudo, as diversas espécies de risco associados a ele. Abaixo encontram-se as explicações das técnicas mencionadas:

- Cotas de Fundos de Investimento: são atualizadas, diariamente, pelo respectivo valor da cota.
- Cotas de Fundo de Investimento Imobiliário: são atualizadas pela última cotação de fechamento na bolsa de valores. Os fundos de investimento imobiliário, que compõem a carteira do Fundo, distribuem rendimentos aos seus cotistas mensalmente/semestralmente, proporcionalmente ao montante de cotas que cada cotista possui.
- Letras de Crédito Imobiliário - LCI: são contabilizadas pelo custo de aquisição e ajustado ao valor de mercado. As receitas auferidas com os rendimentos das LCIs são contabilizadas em rubrica específica no resultado.
- Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI: contabilizadas pelo custo de aquisição e ajustado ao valor de mercado. As receitas auferidas com os rendimentos dos CRIs são contabilizadas em rubrica específica no resultado.

(ii) Reconhecimento de variações de valor justo

Como regra geral, variações no valor contábil de ativos financeiros para negociação são reconhecidas na demonstração do resultado, em suas respectivas contas de origem.

d. Propriedades para investimento

As propriedades para investimento estão demonstradas pelos seus respectivos valores justos, os quais foram obtidos através de laudos de avaliação elaborados por entidades profissionais especializados com qualificação reconhecida e formalmente aprovados pela Administradora do Fundo. A variação no valor justo das propriedades para investimento é reconhecida na demonstração do resultado do exercício em que a referida valorização ou desvalorização tenha ocorrido.

e. Provisões de ativos e passivos contingentes

O Fundo, ao elaborar suas demonstrações financeiras, pode fazer a segregação entre:

- Provisões: saldos credores que cobrem obrigações presentes (legais ou presumidas) na data do balanço patrimonial decorrentes de eventos passados que poderiam dar origem a uma perda ou desembolso para o Fundo, cuja ocorrência seja considerada provável e cuja natureza seja certa, mas cujo valor e/ou época sejam incertos.
- Passivos contingentes: possíveis obrigações que se originem de eventos passados e cuja existência somente venha a ser confirmada pela ocorrência ou não ocorrência de um ou mais eventos futuros que não estejam totalmente sob o controle do Fundo.
- Ativos contingentes: ativos originados em eventos passados e cuja existência dependa, e somente venha a ser confirmada, pela ocorrência ou não ocorrência de eventos além do controle do Fundo. Não são reconhecidos no balanço patrimonial ou na demonstração do resultado.

f. Reconhecimento de receitas e despesas

As receitas e as despesas são apropriadas ao resultado segundo o regime contábil de competência.

g. Estimativas e julgamentos contábeis críticos

A Administradora do Fundo efetua estimativas e julgamentos contábeis, com base em premissas, que podem, no futuro, não ser exatamente iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e julgamentos que, na opinião da Administradora, podem ser consideradas mais relevantes, e podem sofrer variação no futuro, acarretando em eventuais impactos em ativos e passivos do Fundo, estão descritas a seguir:

- (i) Valor justo dos instrumentos financeiros: o valor justo dos instrumentos financeiros que não possuem suas cotações disponíveis ao mercado, por exemplo, Bolsa de Valores, são mensurados mediante utilização de técnicas de avaliação, sendo considerados métodos e premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado e, também, nas informações disponíveis, na data das demonstrações financeiras. As políticas contábeis descritas nas notas explicativas nº 3 (b) e nº 3 (c) apresentam, respectivamente, informações detalhadas sobre "definição e classificação dos instrumentos financeiros" e "mensuração dos ativos financeiros e reconhecimento das mudanças de valor justo".

- (ii) Valor justo das propriedades para investimento: conforme descrito na nota explicativa nº 3 (d), o valor justo dos imóveis para renda é obtido através de laudos de avaliação elaborados por entidades profissionais com qualificação reconhecida, sendo utilizadas técnicas de avaliação, como por exemplo projeções de desempenho futuro do fluxo de receitas e despesas descontado a valor presente. As informações sobre as referidas propriedades para investimento estão descritas na nota explicativa nº 6.

4 Aplicações financeiras

As aplicações financeiras em 31 de dezembro de 2017 e 2016 estão representadas por:

De caráter não imobiliário

Cotas de fundos de renda fixa

Fundo	2017		2016	
	Quantidade	Valor	Quantidade	Valor
CSHG Soberano Exclusivo Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Renda Fixa Referenciado DI	10.382.231,171	25.781	38.785.794,211	87.721
Itaú Soberano Renda Fixa Simples Longo Prazo Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento	701.263,140	29.695	-	-
Total	11.083.494,310	55.476	38.785.794,211	87.721

O CSHG Soberano Exclusivo Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Renda Fixa Referenciado DI é administrado pela Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A. As cotas não possuem vencimento e podem ser resgatadas a qualquer momento (liquidez diária). A rentabilidade do fundo é determinada substancialmente pelo rendimento das cotas do CSHG Soberano Master Fundo de Investimento Renda Fixa Referenciado DI, o qual ele investe e que busca acompanhar, direta ou indiretamente, a variação do Certificado de Depósitos Interbancários (CDI).

O Itaú Soberano Renda Fixa Simples Longo Prazo Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento é administrado pelo Itaú Unibanco S.A. As cotas não possuem vencimento e podem ser resgatadas a qualquer momento (liquidez diária). A rentabilidade é determinada substancialmente pelo rendimento das cotas do Itaú Verso A Renda Fixa Referenciado DI Longo Prazo Fundo de Investimento, administrado pelo Itaú Unibanco S.A., e que busca acompanhar, direta ou indiretamente, a variação do Certificado de Depósitos Interbancários (CDI).

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2017 o Fundo possui montante de R\$ 3.719 (R\$ 3.468 em 31 de dezembro de 2016) no passivo circulante a título de “caução” depositados pelos locatários dos imóveis. Esse montante encontra-se aplicado em cotas de fundos de investimento.

De caráter imobiliário

Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário (FII)

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o Fundo possui a seguinte composição de Fundos de Investimento Imobiliário:

Fundo	2017			2016		
	Quantidade	Valor	% (*)	Quantidade	Valor	% (*)
Castello Branco Office Park Fundo de Investimento Imobiliário - FII	71.033	52.920	50,20%	71.033	45.248	50,20 %
Fundo de Investimento Imobiliário CEO Cyrela Commercial Properties	259.404	23.217	14,29%	186.291	12.662	10,26%
Fundo de Investimento Imobiliário Grand Plaza Shopping - FII	1.306.799	21.026	2,14%	-	-	-
Kinea Rendimentos Imobiliários Fundo de Investimento Imobiliário - FII	110.560	11.383	0,39%	90.196	10.237	0,42%
BB Progressivo II Fundo de Investimento Imobiliário - FII	67.609	9.736	0,42%	67.424	8.361	0,42%
FII BB Votorantim JHSF Cidade Jardim Continental Tower	114.062	6.855	4,21%	109.929	6.074	4,06%
Fundo de Investimento Imobiliário VBI FL 4440 - FII	7.480	777	0,35%	5.637	501	0,26%
Fundo de Investimento Imobiliário - FII TB Office	4.768	366	0,05%	1.548	98	0,02%
Fundo de Investimento Imobiliário Cyrela Thera Corporate	-	-	-	45.832	3.777	3,11%
CSHG Recebíveis Imobiliários - Fundo de Investimento Imobiliário - FII	-	-	-	2.142	2.153	2,05%
Fundo de Investimento Imobiliário Europar - FII	-	-	-	3.330	636	0,94%
Fundo de Investimento Imobiliário Industrial do Brasil - FII	-	-	-	9	3	0,00%
Total	1.941.715	126.280		583.371	89.750	

- (*) Refere-se à representatividade de cotas que o Fundo detém sobre o total de cotas emitidas dos fundos imobiliários investidos.

Letras de Crédito Imobiliário (LCI)

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o Fundo possui a seguinte composição de Letras de Crédito Imobiliário:

LCI	2017		2016	
	Quantidade	Valor	Quantidade	Valor
Banco ABC Brasil S.A.	21.000	21.025	17.000	17.508
Banco BTG Pactual S.A.	-	-	14.000	14.127
Caixa Econômica Federal	-	-	1	15.205
Total	21.000	21.025	31.001	46.840

Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o Fundo possui a seguinte composição:

Título	Securitizadora	Vencimento	Juros	Atualização Monetária	Valor Contábil em 2017	Valor Contábil em 2016
2ª EM-1ª Serie	Vert Companhia Securitizadora	22/11/2017	8,06% a.a.	IPCA	10.158	- (i)
1ª EM-4ª Serie	Travessia Securitizadora S.A.	20/09/2023	8,05% a.a.	IPCA	7.113	- (ii)
4ª EM-33ª	GAIASEC - Gaia Securitizadora S.A.	28/05/2027	9,00% a.a.	IGP-DI	5.178	7.187 (iii)
1ª EM-119ª	RB Capital Securitizadora S.A.	17/03/2027	7,63% a.a.	IPCA	4.199	3.943 (iv)
Total					26.648	11.130

- (i) Os créditos que deram origem ao CRI provêm de um Instrumento Particular de Contrato de Locação de Imóveis celebrado entre a Ribeira Empreendimentos Imobiliários Ltda. e a JSL S.A.; a CS Brasil Transportes de Passageiros e Serviços Ambientais Ltda.; a CS Brasil e a Transrio Caminhões, ônibus, máquinas e motores Ltda. As garantias da operação são: (i) alienação fiduciária, (ii) hipotecas, (iii) fiança.

- (ii) Os créditos que deram origem ao CRI provêm de um Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Imóvel em Garantia e Outras Avenças celebrado entre a Amy Engenharia e Empreendimentos Ltda e a Travessia Securitizadora S.A. do qual os imóveis objeto deste instrumento serão utilizados para construção de empreendimentos imobiliários residenciais. As garantias da operação são: (i) alienação fiduciária de imóvel, (ii) cessão fiduciária de recebíveis, (iii) aval e (iv) fundo reserva.
- (iii) CRI (2) Shopping Goiabeiras - Os créditos que deram origem ao CRI provêm de operações do Shopping Goiabeiras, lastreados pelos contratos de locação das lojas do empreendimento. As garantias da operação são: (i) alienação fiduciária do imóvel, (ii) alienação fiduciária de cotas com condição resolutiva, (iii) cessão fiduciária de direitos creditórios, (iv) fundo de reserva e (v) fundo de liquidez. Não há classificação de risco.
- (iv) Os créditos que deram origem ao CRI provêm de um contrato de locação não residencial celebrado entre o cedente a FP F. Andromeda Fundo de Investimento Imobiliário e a Perville Engenharia e Empreendimentos, tendo como objeto a locação de determinada unidade do Perini Business Park. A garantia da operação é a alienação fiduciária de quotas. Não há classificação de risco.

5 Contas a receber

Aluguéis a receber - compreendem aluguéis a receber, vencidos e vincendos relativos às áreas ocupadas.

Em 31 de dezembro de 2017, o Fundo possui o montante de R\$ 7.722 referente a contas a receber de aluguéis a vencer (R\$ 8.423 em 31 de dezembro de 2016). Nesta mesma data há uma provisão para devedores duvidosos no montante de R\$ (2.561) referente a aluguéis vencidos do exercício de 2016.

Reembolso de despesas - compreendem despesas de condomínio, IPTU e seguro pagas pelo Fundo.

Em 31 de dezembro de 2017, o Fundo possui o montante de R\$ 320 referente a reembolso de despesas a receber (R\$ 276 em 31 de dezembro de 2016). Nesta mesma data há uma provisão para devedores duvidosos no montante de R\$ (320) referente a reembolsos não recebidos e vencidos do exercício de 2016.

As provisões para devedores duvidosos acima mencionados são lançadas quando há inadimplência de mais de três meses de determinado locatário.

6 Propriedades para investimento

Os valores justos das propriedades para investimento, estão suportados por laudos de avaliação elaborados pela empresa Cushman & Wakefield, emitidos em dezembro de 2017. Os métodos adotados foram o de capitalização da renda através do fluxo de caixa descontado e o método de comparativo direto de dados de marcado.

Imóvel	Taxa de desconto	Taxa de capitalização	Período de
	% a.a.	% a.a.	análise
Edifício Paulista Star	9,21%	8,50%	10 anos
Edifício Verbo Divino	10,60%	9,50%	10 anos
Edifício Jatobá	10,18%	9,50%	10 anos
Contax Alegria	10,60%	10,00%	10 anos
Centro Empresarial Guaíba	10,60%	9,50%	10 anos
Sercom Taboão	11,66%	10,00%	10 anos
Edifício Faria Lima	9,69%	9,50%	10 anos
Edifício Delta Plaza	9,69%	9,50%	10 anos
Centro Empresarial Mario Garnero	9,69%	9,50%	10 anos
Banco do Brasil Antônio das Chagas	10,07%	9,50%	10 anos
Centro Empresarial Dom Pedro	11,66%	10,13%	10 anos
GVT Curitiba	10,60%	10,00%	10 anos
Edifício Roberto Sampaio Ferreira	10,60%	9,50%	10 anos
Edifício Torre Rio Sul	10,07%	9,00%	10 anos
Edifício Teleporto	10,60%	10,00%	10 anos
Edifício Park Tower - Torre II	10,07%	9,00%	10 anos
Centro Empr. de S.Paulo. (Cenesp)	10,60%	9,50%	10 anos
Edifício Transatlântico	10,66%	9,50%	10 anos
Edifício Brasilinterpart	10,60%	9,50%	10 anos

A Cushman & Wakefield é uma empresa sediada na Praça Prof. José Lannes, 40 - 4º andar, São Paulo, SP, com experiência em corretagem imobiliária, mercado de capitais, pesquisas e serviços para ocupantes e investidores corporativos.

a. Movimentação das propriedades para investimento

Imóvel	Saldo em 31/12/2016		Movimentação em 2017				Saldo em 31/12/2017	
	Valor justo	% de participação	Custo de aquisição de imóveis	(Alienação) de imóveis	Resultado com (re)avaliação	Benfeitorias	Valor justo	% de participação
Edifício Paulista Star	114.374	100,00%	-	-	7.390	378	122.142	100,00%
Edifício Verbo Divino	121.844	100,00%	-	-	(10.386)	44	111.502	100,00%
Edifício Jatobá	103.015	75,10%	-	-	(2.516)	14	100.513	75,10%
Contax Alegria	71.173	100,00%	-	-	8.241	7	79.421	100,00%
Centro Empresarial Guaíba	69.403	100,00%	-	-	(943)	207	68.667	100,00%
Sercom Taboão	46.563	100,00%	850	-	5.444	-	52.857	100,00%
Edifício Faria Lima	46.958	18,69%	-	-	3.805	260	51.023	18,69%
Edifício Delta Plaza	44.265	47,24%	-	-	(3.172)	458	41.551	47,24%
Centro Empresarial Mario Garnero	33.612	14,98%	-	-	4.296	82	37.990	14,98%
Banco do Brasil Antônio das Chagas	31.939	100,00%	-	-	(379)	613	32.173	100,00%
Centro Empresarial Dom Pedro	32.333	100,00%	-	-	(1.988)	356	30.701	100,00%
GVT Curitiba	27.876	100,00%	-	-	2.475	-	30.351	100,00%
Edifício Roberto Sampaio Ferreira	18.694	40,00%	-	-	3142	67	21.903	40,00%
Edifício Torre Rio Sul	23.100	5,55%	-	-	(2.469)	89	20.720	1,27%
Edifício Teleporto	15.369	5,55%	-	-	(1.326)	235	14.278	5,55%
Edifício Park Tower - Torre II	13.521	1,99%	-	-	195	-	13.716	1,99%
Centro Empr. de S.Paulo. (Cenesp)	10.828	1,43%	-	-	(687)	100	10.241	1,43%
Edifício Transatlântico	8.962	6,94%	-	-	287	-	9.249	6,94%
Edifício Brasilinterpart	4.342	5,76%	-	-	409	-	4.751	5,76%
Edifício Itamambuca	5.012	18,18%	-	(5.358) (a)	341	5	-	18,18%
Decathlon Praia Grande	14.602	100,00%	-	(14.602) (b)	-	-	-	-
Edifício Plaza JK	6.813	6,70%	-	(6.801) (c)	-	(12)	-	-
Total	864.598		850	(26.761)	12.159	2.903	853.749	

Alienação de imóveis

- (a) Em 22 de novembro de 2017, o Fundo alienou os conjuntos nº 91 e 92 do Edifício Itamambuca, situado na Rua Luigi Galvani, 200, 9º andar, Itaim Bibi, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, devidamente descritos e caracterizados nas matrículas nº 150.328 e 150.138 do 15º Cartório de Registro de Imóveis de São Paulo, mediante Instrumento Particular de Compromisso de Compra e Venda e Outras Avenças pelo valor da venda R\$ 2.850, sendo R\$ 285 recebidos nesta data como sinal R\$ 2.565 no ato da outorga da Escritura Definitiva de Compra e Venda do Imóvel.
- Em 28 de dezembro de 2017, o Fundo alienou os conjuntos nº 31 e 32 do Edifício Itamambuca, situado na Rua Luigi Galvani, 200, 3º andar, Itaim Bibi, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, devidamente descritos e caracterizados nas matrículas nº 149.788 e 149.789 do 15º Cartório de Registro de Imóveis de São Paulo, mediante Instrumento Particular de Compromisso de Compra e Venda e Outras Avenças pelo valor da venda R\$ 2.850, sendo R\$ 285 recebidos nesta data como sinal R\$ 2.565 até 29 de dezembro de 2017.
- O Fundo transferiu as suas propriedades aos Compradores, cujo valor contábil era de R\$ 5.358, auferindo lucro contábil de R\$ 342.
- (b) Em 21 de junho de 2017, o Fundo alienou o imóvel situado na Avenida Ayrton Senna da Silva, nº 333, na cidade de Praia Grande, Estado de São Paulo, devidamente descrito e caracterizado na matrícula nº 105.663 do Cartório de Registro de Imóveis de Praia Grande / SP (imóvel denominado “Decathlon Praia Grande”), mediante Instrumento Particular de Compromisso de Compra e Venda e Outras Avenças pelo valor da venda R\$ 17.000, sendo R\$ 5.000 recebidos nesta data e o restante em 15 parcelas iguais de R\$ 800 até setembro de 2018, as quais serão garantidas por uma fiança bancária emitida pelo Banco Bradesco. Até o exercício findo em 31 de dezembro de 2017 o Fundo recebeu o montante de R\$ 9.800 (sendo R\$ 5.000 de sinal pagos em 21 de junho de 2017 e 6 parcelas de R\$ 800). Em razão desta fiança bancária, o Fundo transferiu a sua propriedade ao Comprador, cujo valor contábil era de R\$ 14.602, auferindo lucro contábil de R\$ 2.398.
- (c) No mês de setembro de 2016, o Fundo recebeu a primeira parcela referente à venda dos conjuntos 101 e 102 do Edifício Plaza JK, situado na Rua Minas da Prata nº 30, 10º andar, Jardim Paulista, São Paulo - SP, mediante Instrumento Particular de Venda e Compra pelo valor de R\$ 8.818, dividido em 6 parcelas de R\$ 1.470, sendo que até o exercício findo em 31 de dezembro de 2016 o Fundo recebeu o equivalente a R\$ 5.879 e o montante equivalente a R\$ 2.939, até 09 de fevereiro de 2017, após o pagamento integral da venda dos conjuntos nº 101 e 102 em 09 de fevereiro de 2017, o Fundo transferiu a sua propriedade ao Comprador, cujo valor contábil era de R\$ 6.801, auferindo lucro contábil de R\$ 2.017.

Após a venda das duas unidades, o Fundo deixou de ter participação no Edifício Plaza JK.

Foi acordado com o comprador que o pagamento das despesas com benfeitorias seriam de responsabilidade do mesmo, porém foram pagas pelo Fundo indevidamente algumas despesas no montante de R\$ 12, do qual foi o mesmo foi abatido do montante de repasse de aluguel.

b. Descrição das propriedades para investimento

Edifício Paulista Star

100% do imóvel - 16 unidades (10.592,91 m² de área privativa).
Alameda Campinas, nº 1.070, Jardim Paulista, na Capital do Estado de São Paulo.

Edifício Verbo Divino

100% do imóvel (13.982,23 m² de área privativa).
Rua Verbo Divino, nº 1.661, na Chácara Santo Antônio, na Capital do Estado de São Paulo.

Edifício Jatobá

75,10% das Lojas 1 e 2, 101 a 1402 (2 conjuntos por andar) (14.423,30 m² de área privativa).
Alameda Araguaia, nº 2.550, e Avenida Marcos Penteado de Ulhôa Rodrigues, nº 939, em Tamboré, na Comarca de Barueri, Estado de São Paulo.

Contax Alegria

100% do imóvel (19.050,00 m² de área privativa).
Rua Alegria, 96 Brás, na Capital do Estado de São Paulo.

Centro Empresarial Guaíba

100% das cotas da SC Sul Empreendimentos e Participações Ltda., uma Sociedade de Propósito Específico (SPE), e 100% das cotas da Guaíba Empreendimentos e Participações Ltda. (10.660,00 de área privativa).
Av. Dolores Alcaraz Caldas, 90, Porto Alegre, Estado do Rio Grande do Sul.

Sercom Taboão

100% do imóvel (16.448,269 m² de área construída).
Rua José Maria, 80, no município de Taboão da Serra, no Estado de São Paulo.

Edifício Faria Lima

18,69% do imóvel, (10 unidades) (4.439,95 m² de área privativa).
Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 1.355, Itaim Bibi, na Capital do Estado de São Paulo.

Edifício Delta Plaza

47,24% do imóvel, Conjuntos 11, 12, 21, 22, 31, 32, 41, 42, 61, 62, 101, 102, 171, 172, 181 e 182 (3.855,94 m² de área privativa).
Rua Cincinato Braga, nº 340, esquina com a Rua Carlos Sampaio, nº17, Bela Vista, São Paulo, Estado de São Paulo.

Centro Empresarial Mario Garnero

14,98% do imóvel, Conjuntos 11, 21, 31, 41, 51 e 171 (4.385,04 m² de área privativa).
Av. Brigadeiro Faria Lima, 1.485, Itaim Bibi, na Capital do Estado de São Paulo.

Banco do Brasil Antônio das Chagas

100% do imóvel (4.258,75 m² de área privativa).
Rua Antônio das Chagas, nº 1.657, Chácara Santo Antônio, São Paulo, Estado de São Paulo.

Centro Empresarial Dom Pedro

100% do imóvel (20.061,46 m² de área privativa).
Rodovia Dom Pedro I, Km 69, em Atibaia, Estado de São Paulo.

GVT Curitiba

100% do imóvel (7.708,00 m² de área privativa).
Rua Francisco Nunes, nº 1.395, Cidade de Curitiba, Estado do Paraná.

Edifício Roberto Sampaio Ferreira

40% do imóvel, Conjuntos 51, 111, 121, 141, 151 e 161 (3.519,90 m² de área privativa).
Rua Flórida, nº 1.595, na Berrini, na Capital do Estado de São Paulo.

Edifício Torre Rio Sul

1,27% do imóvel - 6 unidades (2.300,00 m² de área privativa).
Av. Pres. Vargas, 3.131, Centro, Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro.

Edifício Teleporto

5,55% do imóvel, Conjuntos 601, 602, 603, 604, 605 e 606 (2.309,86 m² de área privativa).
Av. Presidente Vargas, nº 3.131, na Capital do Estado do Rio de Janeiro.

Edifício Park Tower - Torre II

1,99% do imóvel, Conjuntos 121, 122, 131 e 132 (1.464,48 m² de área privativa).
Av. Magalhães de Castro, nº 4.800, na Capital do Estado de São Paulo.

Centro Empresarial de São Paulo (Cenesp)

1,43% do imóvel, 1º andar do Bloco E - (2 unidades) (2.844,05 m² de área privativa).
Av. Maria Coelho Aguiar, nº 215, Bairro Jardim São Luís, Santo Amaro, na Capital do Estado de São Paulo.

Edifício Transatlântico

6,94% do imóvel, Conjuntos 61, 62 e 64 (1.578,54 m² de área privativa).
Rua Verbo Divino, nº 1488, na Chácara Santo Antonio, na Capital do Estado de São Paulo.

Edifício Brasilinterpart

5,76% do imóvel, Conjuntos 61, 62, 63 e 64 (890 m² de área privativa).
Av. das Nações Unidas, 11.633, Brooklin, na Capital do Estado de São Paulo.

c. Coberturas de seguros (não auditado)

Os empreendimentos nos quais o Fundo possui imóveis para renda encontram-se segurados pelas corretoras Shelter Corretora de Seguros Ltda., Somp Seguros, Eucor Corretora de Seguros Ltda. ACE Seguros, AXA Seguros S.A., Chubb Seguros, Mapfre, Sura S.A. e Tokio Marine, quanto aos riscos de incêndio, queda de raio, explosão, implosão acidental, fumaça, queda de aeronave, danos elétricos e perda ou pagamento de aluguel a terceiro, os montantes são considerados como suficientes pela administração do Fundo.

7 Taxa de administração

Pela prestação dos serviços de administração do Fundo, será devida à Administradora a quantia equivalente a:

- 1,0% ao ano sobre o valor de mercado do Fundo, calculado com base na média diária da cotação de fechamento das cotas de emissão do Fundo no mês anterior ao do pagamento da remuneração, nos períodos em que as cotas do Fundo tenham integrado ou passado a integrar índice de mercado, conforme definido na regulamentação aplicável; ou

- 1,0% ao ano sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo, quando não for aplicável a hipótese do item acima.

A taxa de administração será calculada diariamente e paga mensalmente até o quinto dia útil de cada mês subsequente ao da prestação dos serviços.

Até 13 de dezembro de 2017 a taxa de administração era calculada mensalmente sobre o patrimônio líquido do Fundo, à razão de 1,0% ao ano, e paga mensalmente até o quinto dia útil do mês subsequente ao que os serviços eram prestados.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2017, foi apropriada a importância de R\$ 10.842 (R\$ 11.017 no exercício findo em 31 de dezembro de 2016) a título de taxa de administração.

8 Política de distribuição dos resultados

O Fundo distribui aos seus cotistas, no mínimo 95% dos resultados auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanços semestrais encerrados em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano. O resultado auferido num determinado período é distribuído aos cotistas, mensalmente, no 10º dia útil do mês subsequente ao do recebimento dos recursos pelo Fundo, a título de antecipação dos rendimentos do semestre a serem distribuídos, sendo que eventual saldo de resultado não distribuído como antecipação será pago em até 10 (dez) dias úteis após a realização da Assembleia Geral Ordinária de Cotistas, podendo referido saldo ter outra destinação dada pela Assembleia Geral Ordinária de Cotistas, com base em eventual proposta e justificativa apresentada pela Administradora.

O saldo de rendimentos a distribuir foi calculado como segue:

Distribuição de rendimentos	2017	2016
Caixa líquido das atividades operacionais	70.290	78.657
Adiantamento de receita de aluguel	(30)	(530)
Adiantamentos de exercícios anteriores	29	28
Lucro com venda de imóveis	2.662	3.442
(-)Taxa de comercialização imóveis para renda	(555)	-
Lucro com venda de FII (líquido de IRRF)	2.123	1.879
Atualização monetária de CRI	-	128
Juros de LCI	-	5.973
Base de cálculo	74.519	89.577
 Resultado mínimo a distribuir - 95%	 70.793	 85.098
Rendimentos apropriados no exercício	84.315	89.926
 Pagamento nos exercícios (valores brutos)		
Resultado distribuído referente ao exercício anterior	7.902	8.195
Resultado do exercício distribuído	77.375	82.024
 Total pago no exercício	 85.277	 90.219
 Resultados dos exercícios a distribuir	 6.940	 7.902

9 Patrimônio Líquido

Cotas de investimento

A primeira emissão de cotas teve registro de distribuição pública junto à CVM em 23 de outubro de 2007, correspondente a 40.000 cotas, subscritas e integralizadas em sua totalidade, ao valor nominal unitário de R\$ 1.000,00 (mil reais), atualizado diariamente pela variação do patrimônio líquido do Fundo, totalizando R\$ 40.876, entre 06 de novembro de 2007 e 17 de abril de 2008.

A segunda emissão de cotas teve registro de distribuição pública junto à CVM em 24 de julho de 2008, correspondente a 40.000 cotas, subscritas e integralizadas em sua totalidade, ao valor nominal unitário de R\$ 1.000,00 (mil reais), atualizado diariamente pela variação do patrimônio líquido do Fundo, totalizando R\$ 41.456, entre 28 de julho de 2008 e 31 de outubro de 2008. A terceira emissão de cotas teve registro de distribuição pública junto à CVM em 02 de outubro de 2009, correspondente a 70.000 cotas, subscritas e integralizadas em sua totalidade, ao valor nominal unitário de R\$ 1.097,89, atualizado diariamente pela variação do resultado operacional do Fundo, totalizando R\$ 76.780, no período de 15 de outubro de 2009 e 19 de novembro de 2009.

A quarta emissão de cotas teve registro de distribuição pública junto à CVM em 26 de julho de 2010, correspondente a 130.000 cotas, subscritas e integralizadas em sua totalidade, ao valor nominal unitário de R\$ 1.177,48, atualizado diariamente pela variação do resultado operacional do Fundo, totalizando R\$ 152.279, entre 04 de agosto de 2010 e 28 de setembro de 2010.

A quinta emissão de cotas teve registro de distribuição pública junto à CVM em 16 de maio de 2011, correspondente a 120.000 cotas, subscritas e integralizadas em sua totalidade, ao valor nominal unitário de R\$ 1.374,14, atualizado diariamente pela variação do resultado operacional do Fundo, totalizando R\$ 164.200, entre 19 de maio de 2011 e 07 de novembro de 2011.

A sexta emissão de cotas teve registro de distribuição pública junto à CVM em 16 de abril de 2012, correspondente a 200.000 cotas, subscritas e integralizadas em sua totalidade, ao valor nominal unitário de R\$ 1.641,60, atualizado diariamente pela variação do resultado operacional do Fundo, totalizando R\$ 326.457, entre 18 de abril de 2012 e 10 de maio de 2012.

A sétima emissão de cotas teve registro de distribuição pública junto à CVM em 18 de outubro de 2012, correspondente a 300.000 cotas, sendo 138.310 cotas subscritas e integralizadas ao valor nominal unitário de R\$ 1.760,95, atualizado diariamente pela variação do resultado operacional do Fundo, totalizando R\$ 243.016, entre 12 de novembro de 2012 e 18 de maio de 2013.

Em 31 de dezembro de 2017 o patrimônio líquido está dividido por 738.310 cotas (738.310 cotas em 31 de dezembro de 2016), com valor unitário de R\$ 1.493,356974 (R\$ 1.475,617859 em 31 de dezembro de 2016), totalizando R\$ 1.102.561 (R\$ 1.089.464 em 31 de dezembro de 2016).

10 Condições para emissões e amortizações

O Fundo pode realizar novas emissões de cotas mediante prévia aprovação da Assembleia Geral de Cotistas, com o fim de adquirir novos empreendimentos imobiliários, bens e direitos, de acordo com a sua política de investimento e observado que: I. O valor de cada nova cota deverá ser fixado, tendo em vista (i) o valor patrimonial das cotas, representado pelo quociente entre o valor do patrimônio líquido contábil atualizado do Fundo e o número de cotas emitidas, ou (ii) as perspectivas de rentabilidade do Fundo ou (iii) ao valor de mercado das cotas já emitidas; II. Aos cotistas em dia com suas obrigações para com o Fundo fica assegurado o direito de preferência na subscrição de novas cotas, na proporção do número de cotas que possuírem, por prazo máximo de 10 (dez) dias, contados da data do Anúncio de Início de Distribuição das novas cotas; III. Na nova emissão, os cotistas não poderão ceder seu direito de preferência entre os cotistas ou a terceiros; e IV. As cotas objeto da nova emissão assegurarão a seus titulares direitos idênticos aos das cotas existentes.

Não há previsão no Regulamento para amortização de cotas do Fundo. A amortização de cotas do Fundo deve ser aprovada em Assembleia Geral de Cotistas.

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016, não houve amortizações de cotas do Fundo.

11 Divulgação de informações

A Administradora divulga as informações periódicas e pontuais referentes ao Fundo e suas atividades de acordo com as regras da CVM: na página da Administradora na rede mundial de computadores e mantida disponível aos cotistas em sua sede, além do envio das informações referidas à B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, bem como à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores. Além disto, quando estipulado no regulamento, a informação deve ser publicada no jornal DCI - Diário do Comércio, Indústria e Serviços.

12 Negociação das cotas

O Fundo possui suas cotas negociadas na B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, sob o código HGRE11. O preço de fechamento da cota no último dia de negociação de cada mês encontra-se abaixo:

Data	Valor da cota em 2017	Data	Valor da cota em 2016
31/01/2017	1.320,00	29/01/2016	1.020,00
24/02/2017	1.427,99	29/02/2016	969,00
31/03/2017	1.339,00	31/03/2016	1.114,99
28/04/2017	1.360,00	29/04/2016	1.176,00
31/05/2017	1.485,00	31/05/2016	1.209,00
30/06/2017	1.450,08	30/06/2016	1.171,00
31/07/2017	1.425,00	29/07/2016	1.280,00
31/08/2017	1.472,00	31/08/2016	1.287,00
29/09/2017	1.580,00	30/09/2016	1.304,00
31/10/2017	1.587,00	31/10/2016	1.392,00
30/11/2017	1.514,00	30/11/2016	1.268,00
28/12/2017	1.440,00	31/12/2016	1.250,00

13 Rentabilidade

A rentabilidade percentual média das cotas do Fundo no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 (apurada considerando-se o resultado do exercício sobre o valor médio ponderado de cotas integralizadas) foi de 9,45% (7,04% em 31 de dezembro de 2016).

O percentual médio dos rendimentos distribuídos por cota no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 (apurado considerando-se rendimento distribuído no exercício sobre o valor médio ponderado de cotas integralizadas) foi de 8,18% (8,60% no exercício findo em 31 de dezembro de 2016).

14 Encargos debitados ao Fundo

	2017		2016	
	Valores	% (*)	Valores	% (*)
Taxa de administração	10.842	0,99	11.017	0,99
Consultoria imobiliária/jurídica	708	0,06	770	0,07
Auditoria e custódia	420	0,04	426	0,04
Taxa de fiscalização CVM	57	0,01	69	0,01
CETIP	23	-	18	-
Outras despesas	332	0,03	353	0,03
Total despesas administrativas	12.382	1,13	12.653	1,14

- (*) Percentual calculado sobre o patrimônio líquido médio no exercício findo em 31 de dezembro de 2017, no valor de R\$ 1.098.761 (R\$ 1.116.155 no exercício findo em 31 de dezembro de 2016).

15 Tributação

Da Carteira do Fundo

Os rendimentos e ganhos auferidos pelas carteiras dos fundos de investimento imobiliário são isentos de imposto de renda (IR) e imposto sobre operação financeira (IOF), salvo os oriundos de aplicações financeiras de renda fixa e renda variável, inclusive o ganho de capital auferido na negociação de cotas de fundos de investimento imobiliário.

Aplica-se à carteira do fundo a isenção de imposto de renda na fonte sobre os rendimentos auferidos nos investimentos em cotas de fundos de investimento imobiliário, letras hipotecárias, certificados de recebíveis imobiliários e letras de crédito imobiliário.

Eventual imposto de renda incidente sobre as aplicações financeiras do fundo é passível de compensação, de forma proporcional, com o imposto devido na distribuição de rendimentos do fundo.

Dos Cotistas do Fundo

Os rendimentos distribuídos pelos fundos de investimento imobiliário estão sujeitos à incidência de imposto de renda na fonte à alíquota de 20%, salvo:

- (i) os rendimentos pagos a pessoas físicas que não possuam participação no fundo e/ou no rendimento do fundo em percentual igual ou superior a 10%, desde que o fundo de investimento imobiliário tenha suas cotas negociadas exclusivamente em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado e possua, no mínimo, cinquenta cotistas, os quais são isentos de imposto de renda na fonte; e
- (ii) os rendimentos pagos a investidores estrangeiros, de acordo com as normas do Conselho Monetário Nacional, que não sejam residentes em jurisdições consideradas paraíso fiscal, os quais estão sujeitos à incidência de imposto de renda na fonte à alíquota de 15%.

16 Demandas judiciais

Não há registro de demandas judiciais ou extrajudiciais, quer na defesa dos direitos dos cotistas, quer desses contra a administração do Fundo.

17 Serviços de tesouraria, escrituração e custódia

Os serviços de controladoria, custódia e escrituração do Fundo são prestados pelo Itaú Unibanco S.A.

18 Partes relacionadas

Além da taxa de administração, conforme detalhado na nota explicativa nº 7 e as aplicações em cotas de fundos de investimento, conforme detalhado na nota explicativa nº 4, o Fundo operou transações de compra e venda de títulos por intermédio do Banco de Investimento Credit Suisse (Brasil) S.A. e da CSHG Corretora de Valores S.A. no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 e estão assim distribuídas nos quadros abaixo:

Cotas de fundo de investimento imobiliário

Parte relacionada	Natureza do relacionamento	Título	Tipo de transação	Montante das transações	Resultado
Banco Inv Credit Suisse (Brasil) S.A.	Instituição	Cotas de	Compra	27.434	14
	Administradora	FII	Venda	12.433	6

Títulos de renda fixa

Parte relacionada	Natureza do relacionamento	Título	Tipo de transação	Montante das transações	Resultado	Taxas Médias Praticadas
Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.	Instituição Administradora	CRI	Venda	7.038	25	8,05% IPCA
Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.	Instituição Administradora	LCI	Compra	4.076	-	93,50% CDI

19 Mensuração ao Valor Justo

O Fundo aplica o CPC 40 e o artigo 7º da Instrução CVM nº 516 para instrumentos financeiros e propriedades para investimento mensurados no balanço patrimonial pelo valor justo, o que requer divulgação das mensurações do valor justo pelo nível da seguinte hierarquia de mensuração pelo valor justo:

- **Nível 1** - O valor justo dos instrumentos financeiros e propriedades para investimento negociados em mercados ativos é baseado nos preços de mercado, cotados na data de balanço. Um mercado é visto como ativo se os preços cotados estiverem pronta e regularmente disponíveis a partir de uma Bolsa de Valores, distribuidor, corretor, grupo de indústrias, serviço de precificação, ou agência reguladora, e aqueles preços representam transações de mercado reais e que ocorrem regularmente em bases puramente comerciais.

- **Nível 2** - O valor justo dos instrumentos financeiros e propriedades para investimento que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnica de avaliação. Essas técnicas maximizam o uso dos dados adotados pelo mercado onde está disponível e confiam o menos possível nas estimativas específicas da entidade. Se todas as informações relevantes exigidas para o valor justo de um instrumento forem adotadas pelo mercado, o instrumento estará incluído no Nível 2.
- **Nível 3** - Se uma ou mais informações relevantes não estiver baseada em dados adotados pelo mercado, o instrumento estará incluído no Nível 3. As técnicas de avaliação específicas utilizadas para valorizar os instrumentos financeiros e as propriedades para investimento incluem aquelas descritas no artigo 7º da Instrução CVM nº 516.
A tabela abaixo apresenta os ativos e passivos do Fundo mensurados pelo valor justo em 31 de dezembro de 2017 e 2016:

<u>Ativos</u>	<u>2017</u>			<u>Consolidado</u>
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Saldo total
Cotas de Fundos de Investimento	55.476	-	-	55.476
Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário	126.280	-	-	126.280
Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI	-	26.648	-	26.648
Letra de Crédito Imobiliário - LCI	-	21.025	-	21.025
Propriedades para Investimento	-	-	853.749	853.749
Total do ativo	<u>181.756</u>	<u>47.673</u>	<u>853.749</u>	<u>1.083.178</u>

<u>Ativos</u>	<u>2016</u>			<u>Consolidado</u>
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Saldo total
Cotas de Fundos de Investimento	87.721	-	-	87.721
Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário	89.750	-	-	89.750
Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI	-	11.130	-	11.130
Letra de Crédito Imobiliário - LCI	-	46.840	-	46.840
Propriedades para Investimento	-	-	864.598	864.598
Total do ativo	<u>177.471</u>	<u>57.970</u>	<u>864.598</u>	<u>1.100.039</u>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016 o Fundo não possui passivos mensurados pelo valor justo.

20 Riscos associados ao Fundo

20.1 Riscos de mercado

20.1.1 *Risco de crédito dos ativos financeiros da carteira do Fundo*

Os títulos públicos e/ou privados de dívida, ou seja, que representem obrigação de pagamento por uma instituição pública ou privada, que poderão compor a carteira do Fundo estão sujeitos à capacidade dos seus emissores em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal de suas dívidas. Eventos que afetam as condições financeiras dos emissores dos títulos, bem como alterações nas condições econômicas, legais e políticas que possam comprometer a sua capacidade de pagamento podem trazer impactos significativos em termos de preços e liquidez dos ativos desses emissores. Mudanças na percepção da qualidade dos créditos dos emissores, mesmo que não fundamentadas, poderão trazer impactos nos preços dos títulos, comprometendo também sua liquidez.

20.1.2 *Fatores macroeconômicos relevantes*

Variáveis exógenas tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas relevantes, poderão afetar negativamente os preços dos ativos integrantes da carteira do Fundo e o valor das cotas e, ainda, poderão resultar em perdas aos Cotistas. O Governo Federal frequentemente intervém na economia do País e ocasionalmente realiza modificações significativas em suas políticas e normas, causando os mais diversos impactos sobre os mais diversos setores e segmentos da economia do País. As atividades do Fundo, sua situação financeira e resultados poderão ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem fatores, tais como:

- a** taxas de juros;
- b** controles cambiais e restrições a remessas para o exterior;
- c** flutuações cambiais;
- d** inflação;
- e** liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- f** política fiscal;
- g** instabilidade social e política; e

- h** outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro e o mercado imobiliário. Desta maneira, os acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar as atividades do Fundo e os seus resultados, podendo inclusive vir a afetar adversamente a rentabilidade dos cotistas.

O preço de mercado de valores mobiliários emitidos no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo, mas não se limitando aos Estados Unidos da América, a países europeus e a países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de mercado de ativos e valores mobiliários emitidos no Brasil, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as cotas. Qualquer acontecimento nesses outros países poderá prejudicar as atividades do Fundo.

Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, incluindo a Administradora, qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza, caso os Cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de quaisquer de tais eventos.

20.1.3 Risco de alteração da legislação aplicável ao Fundo e/ou aos cotistas

A legislação aplicável ao Fundo, aos cotistas e aos investimentos efetuados pelo Fundo, incluindo, sem limitação, leis tributárias, leis cambiais e leis que regulamentem investimentos estrangeiros em cotas de fundos de investimento no Brasil, está sujeita a alterações. Ainda, poderão ocorrer interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores nos mercados, bem como moratórias e alterações das políticas monetária e cambial. Tais eventos poderão impactar de maneira adversa o valor das cotas do Fundo, bem como as condições para distribuição de rendimentos e para resgate das cotas. Ademais, a aplicação de leis existentes e a interpretação de novas leis poderão impactar os resultados do Fundo.

A tributação aplicável ao Fundo está sujeita a alterações. Assim, o risco tributário engloba o risco de perdas decorrente da criação de novos tributos, interpretação diversa da atual sobre a incidência de quaisquer tributos ou a revogação de isenções vigentes, sujeitando o Fundo ou seus cotistas a recolhimentos não previstos inicialmente.

20.2 Riscos relativos ao mercado imobiliário

20.2.1 Riscos de flutuações no valor dos imóveis integrantes do patrimônio do Fundo

O valor dos Imóveis que integram a carteira do Fundo pode aumentar ou diminuir de acordo com as flutuações de preços, cotações de mercado, oferta e procura e eventuais avaliações realizadas em cumprimento a regulamentação aplicável e/ou ao Regulamento. Em caso de queda do valor dos imóveis, os ganhos do Fundo decorrente de eventual alienação dos imóveis, bem como o preço de negociação das Cotas no mercado secundário poderão ser adversamente afetados.

Como os recursos do Fundo destinam-se, preponderantemente, à aplicação em imóveis, um fator que deve ser levado em consideração com relação à rentabilidade do Fundo é o potencial econômico, inclusive a médio e longo prazo, da região onde estão localizados os imóveis. A análise do potencial econômico da região deve se circunscrever não somente ao potencial econômico corrente, como também deve levar em conta a evolução deste potencial econômico da região no futuro, tendo em vista a possibilidade de eventual decadência econômica da região, com impacto direto sobre o valor dos imóveis e, por consequência, sobre as Cotas.

É característica dos bens imóveis e das locações, em especial, sofrerem variações em seus valores em função do comportamento da economia como um todo. Deve ser destacado que alguns fatores podem ocasionar o desaquecimento de diversos setores da economia, principalmente em decorrência das crises econômicas, sejam elas oriundas de outros países ou mesmo do Brasil. Reflexos como redução do poder aquisitivo e queda do fluxo de comércio externo podem ter consequências negativas no valor do Imóvel-Alvo e de suas locações.

20.2.2 Riscos relativos às receitas mais relevantes (receita de locação, alterações nos valores dos aluguéis praticados e rescisão dos contratos de locação)

Os principais riscos relativos às receitas mais relevantes do Fundo são:

- (i) Quanto à receita de locação: a eventual vacância e a inadimplência no pagamento de aluguéis implicará em não recebimento de receitas por parte do Fundo, uma vez que os aluguéis são sua principal fonte de receitas. Além disso, na ocorrência de tais hipóteses o Fundo poderá não ter condições de pagar seus compromissos nas datas acordadas, o que implicaria na necessidade dos Cotistas serem convocados a arcarem com os encargos do Fundo;
- (ii) Quanto às alterações nos valores dos aluguéis praticados: há a possibilidade das receitas de aluguéis do Fundo não se concretizarem na íntegra, visto que as bases dos contratos podem ser renegociadas, provocando alterações nos valores originalmente acordados. Importante destacar ainda que conforme dispõe o artigo 51 da Lei do Inquilinato, “Nas locações de imóveis destinados ao comércio, o locatário terá direito a renovação do contrato, por igual prazo, desde que, cumulativamente: I - o contrato a renovar tenha sido celebrado por escrito e com prazo determinado; II - o prazo mínimo do contrato a renovar ou a soma dos prazos ininterruptos dos contratos escritos seja de cinco anos; III - o locatário esteja explorando seu comércio, no mesmo ramo, pelo prazo mínimo e ininterrupto de três anos.”. Com isso, mesmo que findo o prazo de locação e que não seja de interesse do Fundo proceder à renovação dos contratos, os locatários poderão pedir a renovação compulsória do contrato de locação, desde que preenchidos os requisitos legais e observado o prazo para propositura da ação renovatória. Ainda em função dos contratos de locação, se decorridos três anos de vigência do contrato ou de acordo anterior, não houver acordo entre locador e locatário sobre o valor da locação, poderá ser pedida a revisão judicial do aluguel a fim de ajustá-lo ao preço do mercado. Com isso, os valores de locação poderão variar conforme as condições de mercado vigentes à época da ação revisional.
- (iii) Nos casos de rescisão dos contratos de locação, incluindo por decisão unilateral do locatário, antes do vencimento do prazo estabelecido no seu contrato de locação sem o pagamento da indenização devida, as receitas do Fundo poderão ser comprometidas, com reflexo negativo na remuneração do cotista.

20.2.3 Risco de desapropriação

Há possibilidade de ocorrer a desapropriação, parcial ou total, do Imóvel, por decisão unilateral do Poder Público, a fim de atender finalidades de utilidade e interesse público, o que pode resultar em prejuízos para o Fundo.

Outras restrições aos imóveis também podem ser aplicadas pelo Poder Público, impossibilitando, assim, a utilização a ser dada aos mesmos, tais como o tombamento do próprio Imóvel ou de área de seu entorno, incidência de preempção e ou criação de zonas especiais de preservação cultural, dentre outros.

20.2.4 Riscos referentes à regulamentação imobiliária

O setor imobiliário brasileiro está sujeito a uma extensa regulamentação e autorregulação expedidas por diversas autoridades federais, estaduais e municipais, que afetam as atividades de aquisição, incorporação imobiliária, construção e reforma de imóveis. Dessa forma, a aquisição e a exploração de determinados imóveis pelo Fundo poderão estar condicionadas, sem limitação, à obtenção de licenças específicas, aprovação de autoridades governamentais, limitações relacionadas a edificações, regras de zoneamento e a leis e regulamentos para proteção ao consumidor. Referidos requisitos e regulamentações atualmente existentes ou que venham a ser criados poderão implicar aumento de custos e limitar a estratégia de negócios do Fundo, afetando adversamente suas atividades, e, conseqüentemente, a rentabilidade dos cotistas. Adicionalmente, existe a possibilidade das leis de zoneamento urbano serem alteradas após a aquisição de um imóvel e antes do desenvolvimento do empreendimento imobiliário a ele atrelado, o que poderá acarretar atrasos e/ou modificações ao objetivo comercial inicialmente projetado. Nessa hipótese, as atividades e os resultados do Fundo poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos cotistas.

20.2.5 Risco de lançamento de novos empreendimentos imobiliários próximos

O lançamento de novos empreendimentos imobiliários em áreas próximas àquelas em que se situam os Imóveis que fazem parte da carteira do Fundo poderá impactar a capacidade do Fundo em locar ou renovar a locação de espaços em condições favoráveis, o que poderá gerar uma redução na receita do Fundo e na rentabilidade das Cotas.

20.2.6 Risco de depreciação do investimento

Como em qualquer empreendimento imobiliário, existe o risco da obsolescência do imóvel ao longo do tempo, podendo acarretar a necessidade de realização de obras de construção e substituição de equipamentos e manutenção do imóvel.

20.2.7 Risco de vacância

A retração do crescimento econômico pode ocasionar redução na ocupação dos imóveis. A redução da taxa de ocupação pode não só reduzir a receita de um Fundo de investimento pela vacância de seus imóveis, mas também gerar redução nos valores dos aluguéis.

20.2.8 Risco de sinistro

No caso de sinistro envolvendo a integridade física dos empreendimentos imobiliários segurados, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, nos termos da apólice exigida. Bem como as indenizações a serem pagas pelas seguradoras poderão ser insuficientes para a reparação do dano sofrido, observadas as condições gerais das apólices.

No caso de sinistro envolvendo a integridade física dos empreendimentos imobiliários não segurados, a Administradora poderá não recuperar a perda do ativo. A ocorrência de um sinistro significativo não segurado ou indenizável, parcial ou integralmente, pode ter um efeito adverso nos resultados operacionais e condição financeira do Fundo

20.2.9 Riscos de despesas extraordinárias

O Fundo, na qualidade de proprietário dos imóveis, estará eventualmente sujeito ao pagamento de despesas extraordinárias, tais como rateios de obras e reformas, pintura, decoração, conservação, instalação de equipamentos de segurança, indenizações trabalhistas, bem como quaisquer outras despesas que não sejam rotineiras na manutenção dos imóveis e dos condomínios em que se situam. O pagamento de tais despesas poderia ocasionar uma redução na rentabilidade das cotas do Fundo. Ademais, o Fundo estará sujeito a despesas e custos decorrentes de ações judiciais necessárias para a cobrança de aluguéis inadimplidos, ações judiciais (despejo, renovatória, revisional, entre outras), e quaisquer outras despesas inadimplidas pelos locatários dos imóveis, como tributos, despesas condominiais, custos para reforma ou recuperação de imóveis inaptos para locação após despejo ou saída amigável do inquilino.

20.3 Riscos relativos ao Fundo

20.3.1 Inexistência de garantia de eliminação de riscos

A realização de investimentos no Fundo sujeita o investidor aos riscos aos quais o Fundo e a sua carteira estão sujeitos, que poderão acarretar perdas do capital investido pelos cotistas. O Fundo não conta com garantias da Administradora ou de terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC, para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito, e, consequentemente, aos quais os cotistas também poderão estar sujeitos. Em condições adversas de mercado, referido sistema de gerenciamento de riscos poderá ter sua eficiência reduzida. As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital subscrito, de forma que os cotistas podem ser futuramente chamados a aportar recursos adicionais no Fundo além de seus compromissos.

20.3.2 Desempenho passado

Ao analisar quaisquer informações fornecidas no Prospecto e/ou em qualquer material de divulgação do Fundo que venha a ser disponibilizado acerca de resultados passados de quaisquer mercados, de fundos de investimento similares, ou de quaisquer investimentos em que a Administradora tenha de qualquer forma participado, os potenciais cotistas devem considerar que qualquer resultado obtido no passado não é indicativo de possíveis resultados futuros, e não há qualquer garantia de que resultados similares serão alcançados pelo Fundo no futuro.

20.3.3 Riscos jurídicos

Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico do Fundo considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte estipuladas através de contratos públicos ou privados, tendo por diretrizes a regulamentação em vigor. Entretanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a este tipo de operação financeira, em situações atípicas ou conflitantes poderá haver perdas por parte dos investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para eficácia do arcabouço contratual.

Além disso, o Fundo poderá vir a ser parte em demandas judiciais relacionadas aos seus ativos, em especial, mas não se limitando, em relação aos imóveis integrantes de sua carteira, tanto no pólo ativo quanto no pólo passivo. A título de exemplo, tais demandas judiciais poderiam envolver eventuais discussões acerca do recebimento de indenização em caso de desapropriação dos imóveis, disputas relacionadas à ausência de contratação e/ou renovação pelos locatários dos imóveis, dos seguros devidos nos termos dos contratos de locação e a obtenção de indenização no caso de ocorrência de sinistros envolvendo os imóveis, dentre outras. Em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de eventuais demandas judiciais pode não ser alcançada em tempo razoável, o que pode resultar em despesas adicionais para o Fundo, bem como em atraso ou paralisação, ainda que parcial, do desenvolvimento dos negócios, o que teria um impacto em sua rentabilidade.

As receitas do Fundo decorrem substancialmente de recebimentos de aluguéis, nos termos de cada um dos contratos de locação firmados. Dessa forma, caso a Lei do Inquilinato seja alterada de maneira favorável aos locatários (incluindo, por exemplo e sem limitação, com relação a alternativas para renovação de contratos de locação e definição de valores de aluguel ou alteração da periodicidade de reajuste) o Fundo poderá ser afetado adversamente.

20.3.4 Risco tributário

O risco tributário engloba o risco de perdas decorrentes da mudança do regime de tributação do Fundo ou de seus cotistas, da criação de novos tributos ou de interpretação diversa da legislação vigente sobre a incidência de quaisquer tributos ou a revogação de isenções vigentes, sujeitando o Fundo e seus cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente.

A Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, conforme alterada, estabelece que os fundos de investimento imobiliário são isentos de tributação sobre sua receita operacional, desde que (i) distribuam pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano; e (ii) apliquem recursos em empreendimentos imobiliários que não tenham como incorporador, construtor ou sócio, cotista que detenha, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele relacionadas, percentual superior a 25% (vinte e cinco por cento) das cotas emitidas pelo Fundo. Não cabe qualquer responsabilidade ao Administrador, caso não obtenha sucesso na manutenção desse limite.

Os rendimentos e ganhos líquidos das aplicações de renda fixa ou variável, realizadas pelo Fundo estarão sujeitas à incidência do Imposto de Renda Retido na Fonte de acordo com as mesmas normas previstas para as aplicações financeiras das pessoas jurídicas, nos termos da Lei 9.779/99, circunstância que poderá afetar a rentabilidade esperada para as Cotas do Fundo. Não estão sujeitos a esta tributação a remuneração produzida por Letras Hipotecárias, Certificados de Recebíveis Imobiliários e Letras de Crédito Imobiliário.

Os rendimentos auferidos pelo Fundo, quando distribuídos aos cotistas, e os ganhos de capital auferidos pelos cotistas na alienação ou no resgate das cotas quando da extinção do Fundo, sujeitam-se à incidência do Imposto de Renda na fonte à alíquota máxima de 20% (vinte por cento).

Não obstante, de acordo com o artigo 3º, inciso III c/c parágrafo único, inciso II, da Lei nº 11.033/04, com redação dada pela Lei nº 11.196/05, ficam isentos do Imposto de Renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas os rendimentos distribuídos pelo Fundo cujas cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.

Esclarece, ainda, o mencionado dispositivo legal que o benefício fiscal de que trata será concedido somente nos casos em que o Fundo possua, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas e que o mesmo não será concedido ao cotista pessoa física titular de cotas que representem 10% (dez por cento) ou mais da totalidade das cotas emitidas pelo Fundo ou cujas cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo. No entanto, mesmo que houvesse o interesse da Administradora de criar o mercado organizado para a negociação das cotas do Fundo, poderia ocorrer situação em que um único cotista viesse a integralizar parcela substancial da emissão ou mesmo a totalidade das cotas do Fundo, passando tal cotista a deter uma posição expressivamente concentrada, sujeitando assim os demais cotistas a tributação.

20.3.5 Riscos relativos ao investimento em Cotas de FIIs

- (i) Quanto à rentabilidade: o investimento em cotas de Fundo de Investimento Imobiliário é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que pressupõe que a rentabilidade do cotista dependerá do resultado dos ativos integrantes do patrimônio do Fundo. No caso em questão, os rendimentos a serem distribuídos aos cotistas dependerão dos resultados obtidos pelo Fundo com a locação, ou, ainda, com a cessão a terceiros dos direitos e créditos decorrentes da locação dos imóveis de seu patrimônio.
- (ii) Quanto à liquidez: Como os fundos de investimento imobiliário são uma modalidade de investimento em desenvolvimento no mercado brasileiro, onde ainda não movimentam volumes significativos de recursos, com número reduzido de interessados em realizar negócios de compra e venda de cotas, seus investidores podem ter dificuldades em realizar transações no mercado secundário. Neste sentido, o investidor deve observar o fato de que os fundos de investimento imobiliário são constituídos na forma de condomínios fechados, não admitindo o resgate de suas cotas, senão quando da extinção do Fundo, fator este que pode influenciar na liquidez das cotas quando de sua eventual negociação no mercado secundário. Mesmo sendo as cotas objeto de negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado, o investidor que adquirir as cotas do Fundo deverá estar consciente de que o investimento no Fundo consiste em investimento de longo prazo.
- (iii) Quanto à concentração: Conforme o Regulamento, não há restrição quanto ao limite de cotas que podem ser adquiridas por cada cotista. Portanto, poderá ocorrer situação em que um cotista, ou grupo de cotistas, venha a adquirir parcela substancial do Fundo, passando a deter uma posição concentrada, fragilizando, assim, a posição dos eventuais cotistas minoritários. Nesta hipótese, há possibilidade de que deliberações sejam tomadas pelos cotistas majoritários em função de seus interesses, em detrimento da opinião dos cotistas minoritários.

20.3.6 Riscos de liquidez de ativos mobiliários integrantes da carteira do Fundo

Como os fundos de investimento imobiliário, CRI, LCI, LIG e outros ativos mobiliários com lastro em ativos imobiliários são modalidades de investimento em desenvolvimento no mercado brasileiro, onde ainda não movimentam volumes significativos de recursos, com número reduzido de interessados em realizar negócios de compra e venda, seus investidores podem ter dificuldades em realizar transações no mercado secundário.

20.3.7 Risco da administração dos imóveis por terceiros

A administração dos empreendimentos integrantes da carteira do Fundo poderá ser realizada por empresas especializadas. Tal fato pode representar um fator de limitação ao Fundo para implementar as políticas de administração dos imóveis que considere adequadas.

As empresas especializadas possuem certo grau de autonomia para administrar os empreendimentos imobiliários, de modo que as ações adotadas podem eventualmente prejudicar as condições dos empreendimentos imobiliários ou os rendimentos a serem distribuídos pelo Fundo aos cotistas.

20.4 Gerenciamento de riscos

20.4.1 Risco de crédito

A administradora para reduzir o risco de Crédito executa um série de controles, entre eles o controle de exposição por emissor dos ativos com limites pré definidos por um comitê, e para cada produto novo, ele é submetido ao comitê para a análise do riscos envolvidos.

20.4.2 Risco de liquidez

A administradora prima por ativos líquidos, de acordo com o princípio de preservação de patrimônio adotado, visando assim agilidade de reposicionamento no mercado em um momento de maior volatilidade.

20.4.3 Risco de mercado

A área de risco faz diariamente monitoramento dos fundos administrados pela CSHG e dos fundos de terceiros, nos quais investimos, através da marcação a mercado dos ativos presentes nas carteiras e comitês trimestrais com a equipe de gestão e operacional contendo análises de exposição por mercados, cenários de stress etc.

20.4.4 Risco operacional

Apesar dos processos e serviços serem altamente interligados e supervisionados por pessoas com experiência em mercado financeiro, existe, na CSHG, a área de *Legal Entity Management* responsável pelo mapeamento e fluxograma das atividades e controles utilizados em todas as áreas da empresa, a fim de aperfeiçoá-los e minimizar possíveis riscos. Para tanto, eventuais erros operacionais e falhas são detectados imediatamente para que as devidas providências sejam tomadas no mesmo momento.

Com este objetivo, disponibilizamos a todos os nossos colaboradores, em nossa intranet, um Manual de Procedimentos Internos no qual os objetivos e responsabilidades das funções de *Back-Office* e *Front-Office* estão definidos. Além disso, as áreas Jurídico, *Compliance* e *Legal Entity Management* são responsáveis pelo cumprimento das normas, certificando a observância das exigências legais e regulatórias, permitindo que a instituição atue preventivamente em relação a seus riscos operacionais.

É de responsabilidade de cada colaborador conhecer e cumprir a regulamentação, políticas e procedimentos de controles e *reports* relativos às suas atividades e escalar imediatamente para seus superiores quaisquer problemas, dificuldades ou riscos e erros operacionais, do qual tenha ciência ou que tenha cometido, que possam impactar as informações a serem reportadas.

Além disso, cada gestor deve identificar os relatórios periódicos relativos à sua área de atuação; supervisionar a produção dos relatórios periódicos, garantindo que não haja erros na elaboração das informações e desenhar procedimentos para registrar e manter seus respectivos arquivos organizados.

21 Prestação de outros serviços e política de independência do auditor

Em atendimento à instrução nº 381/03 da Comissão de Valores Mobiliários, registre-se que a Administradora, no exercício, não contratou nem teve serviços prestados pela KPMG Auditores Independentes relacionados ao Fundo que não aos serviços de auditoria externa. A política adotada atende aos princípios que preservam a independência do auditor, de acordo com os critérios internacionalmente aceitos, quais sejam, o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho, nem exercer funções gerenciais no seu cliente ou promover os interesses deste.

22 Alterações estatutárias

Assembleia Geral Extraordinária realizada em 14 de dezembro de 2017 aprovou a alteração no Regulamento do Fundo nos capítulos relativos à metodologia do cálculo da taxa de administração e a definição do número máximo de representantes de cotistas do Fundo, o qual seja 1 (um) representante.

* * *

Luiz Carlos Altemari
Contador CRC 1SP165617

Bruno Laskowsky
Diretor responsável