

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SUCCESPAR VAREJO

CNPJ/MF sob o nº 27.538.422/0001-71

Código na B3: SPVJ11

COMUNICADO AO MERCADO

A **VÓRTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**, com sede na cidade e Estado de São Paulo, na Rua Gilberto Sabino, nº 215, 4º andar, Pinheiros, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 22.610.500/0001-88 na qualidade de instituição administradora ("Administradora") do **FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SUCCESPAR VAREJO**, inscrito no CNPJ sob o nº 27.538.422/0001-71 ("Fundo"), em cumprimento ao quanto disposto no inciso VII do parágrafo 1º do artigo 41 da Instrução da CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, conforme alterada ("Instrução CVM nº 472/08"), vem informar aos cotistas do Fundo ("Cotistas") e ao mercado em geral o quanto segue:

Em concordância ao Fato Relevante publicado em 13 de julho de 2023, a Administradora convocou a Assembleia Geral Extraordinária, a ser realizada em primeira convocação no dia 28 de julho de 2023, às 15:00 horas, em formato híbrido (virtual e mediante procedimento de consulta formal) ("Assembleia Geral de Cotistas") para deliberar sobre a proposta de aquisição de ativos do Fundo ("Proposta de Aquisição de Ativos"), recebida do cotista CSHG RENDA URBANA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ("HGRU11").

Em 17 de julho de 2023, a Administradora recebeu do Consultor Imobiliário do Fundo, a **SPCV S.A.**, sociedade anônima fechada, com sede na Avenida Ibirapuera, nº 2.332, conjunto 111, sala 10, Torre II, Indianópolis, São Paulo, SP, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.543.981/0001-16 ("Consultor Imobiliário"), carta de entendimentos ("Carta de Entendimentos") e parecer ("Parecer") sobre a Proposta de Aquisição de Ativos. Considerando a natureza das atividades do Consultor Imobiliário de acompanhar e administrar os projetos imobiliários do Fundo, bem como identificar, analisar e avaliar os ativos do Fundo, nos termos de seu regulamento, a Administradora disponibiliza o inteiro teor da Carta de Entendimentos e do Parecer anexos ao presente Comunicado ao Mercado na forma do ANEXO I e ANEXO II, respectivamente, para conhecimento dos Cotistas.

Sendo o que nos cumpria ao momento, permanecemos à disposição para sanar eventuais dúvidas adicionais que se façam necessárias.

São Paulo, 18 de julho de 2023.

Atenciosamente,

VÓRTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.*Administradora*

(11) 3030-7177



vortex.com.br

Rua Gilberto Sabino, 215, 4º andar | 05425-020 |
Pinheiros | São Paulo | SP

ANEXO I

(Espaço deixado propositalmente em branco, todo o teor do Anexo I se encontra na página seguinte)



(11) 3030-7177



vortex.com.br



Rua Gilberto Sabino, 215, 4º andar | 05425-020 |
Pinheiros | São Paulo | SP

À VÓRTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.

Rua Gilberto Sabino, nº 215, 4º andar, Pinheiros

CNPJ/MF sob o n.º 22.610.500/0001-88 (“Administradora”)

CARTA DE ENTENDIMENTO – Proposta de Aquisição de Ativos CSHG

A SPCV S.A., sociedade por ações, com sede na Cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, na Avenida Ibirapuera, nº 2332, Conjunto 111, Sala 10, Torre II, Indianópolis CEP 04.028-002, na qualidade de consultor imobiliário do Fundo (“**Consultor Imobiliário**”), vem por meio desta, após analisar a proposta de aquisição de ativos encaminhada em 26 de junho de 2023 pelo Cotista CSHG RENDA URBANA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII (“**Proposta de Aquisição de Ativos**” e “HGRU”, respectivamente), bem como o seu pedido para realizar a convocação de assembleia geral de cotistas do Fundo (“**Assembleia Geral**”), informar à Administradora que, **no entendimento do Consultor Imobiliário**, a Proposta de Aquisição de Ativos não atende o melhor interesse do Fundo, nos termos do Artigo 24, da Instrução CVM 472, uma vez que os valores apresentados na Proposta de Aquisição de Ativos subvalorizam os ativos do portfólio do Fundo, conforme demonstrado pelo relatório de análise da Proposta de Aquisição de Ativos, preparado pelo Consultor Imobiliário, na forma do **Anexo I** a presente Carta.

Logo, no âmbito da Assembleia Geral, o Consultor Imobiliário conclui e informa à Administradora de que entende ser mais benéfico ao Fundo e aos Cotistas **a não aprovação da Proposta de Aquisição de Ativos**.

Adicionalmente, considerando que o tempo de execução da Proposta de Aquisição de Ativos poderá ser prorrogado a exclusivo critério do HGRU, indicamos, de maneira alternativa, que sejam informadas ao Fundo e aos Cotistas as seguintes alternativas e possibilidades:

- (i) **Venda dos ativos de forma individual:** o Consultor Imobiliário entende que a venda individual dos ativos ou por meio de portfólios por *cap rates* substancialmente menores do que o proposto na Proposta de Aquisição de Ativos culminará com valores de venda consideravelmente maiores do que os previstos na Proposta de Aquisição de Ativos, tendo em vista as vendas de ativos individuais que estão sendo realizadas no mercado atualmente; e
- (ii) **Oferta Pública de Cotas:** o Consultor Imobiliário entende que seja um bom momento para realizar uma nova emissão e oferta pública de cotas do Fundo (*follow on*), uma vez que o Fundo possui bons ativos, contratos atípicos robustos, bem como bons inquilinos com baixo risco de inadimplência. Dessa forma, a realização de uma oferta pública de cotas de emissão do Fundo poderá gerar uma maior rentabilidade econômica aos Cotistas.

Sendo o que nos cumpria ao momento, permanecemos à disposição para sanar eventuais dúvidas adicionais que se façam necessárias.

São Paulo, 17 de julho de 2023.

ANEXO II

(Espaço deixado propositalmente em branco, todo o teor do Anexo II se encontra na página seguinte)



(11) 3030-7177



vortex.com.br



Rua Gilberto Sabino, 215, 4º andar | 05425-020 |
Pinheiros | São Paulo | SP



PROPOSTA CSHG RENDA URBANA

1. INTRODUÇÃO

2. DA OPERAÇÃO

3. ESTRUTURA PROPOSTA

4. ANÁLISE DA ESTRUTURA PROPOSTA

5. ESTRUTURA PROPOSTA ALTERNATIVA

6. ANÁLISE ESTRUTURA ALTERNATIVA

7. OUTROS ASPECTOS

8. OPINIÃO DO CONSULTOR

INTRODUÇÃO

O presente material visa apresentar a proposta de aquisição de imóveis que o Fundo CSHG Renda Urbana (HGRU11) enviou ao Fundo Succespar Varejo (SPVJ11). A proposta contempla a cisão do fundo SPVJ e a compra da participação dos cotistas, ficando o HGRU11, HGLG11, HGFF11 e HGCR11 como únicos proprietários/cotistas na situação final. Como Consultor Imobiliário do SPVJ11, apresentamos nossa análise desta proposta juntamente com nossa opinião.

A proposta prevê duas estruturas, apresentadas brevemente abaixo, as quais serão detalhadas nos próximos slides.

ESTRUTURA DA PROPOSTA

- Cisão do SPVJ11, resultando na divisão de seus ativos entre o HGRU11, outros fundos geridos pelo Credit Suisse e demais cotistas do SPVJ11.
- Divisão dos ativos em 3 grupos (a detalhar).
- Aquisição, após a cisão, dos imóveis detidos pelos demais cotistas, pelo HGRU11.
- A proposta de compensação destes imóveis inclui moeda corrente, sendo uma parte em cotas do HGRU11 ou não, a critério do comprador.

ESTRUTURA ALTERNATIVA

- Cisão do SPVJ11, resultando na divisão de seus ativos entre o HGRU11, outros fundos geridos pelo Credit Suisse e demais cotistas do SPVJ11.
- Divisão dos ativos em 2 grupos (a detalhar): um grupo de ativos detido exclusivamente pelo HGRU11 e outro grupo de ativos detido por todos os cotistas.
- Aquisição direta, em moeda corrente, dos ativos detidos por todos os cotistas pelo HGRU11.

GRUPOS DE ATIVOS

A proposta se refere aos ativos agrupando-os nos grupos abaixo.

ATIVOS AQUISIÇÃO IMOBILIÁRIA

Arapiraca

Petrópolis

Rondonópolis

Porto Velho

Rio Branco

São Luiz

ATIVOS REMANESCENTES

Curitiba

Camaçari

Castanhal

Palmas

Guanambi

Taubaté

Iguatu

SUKCES 02

Maringá Assaí

Maringá Tambasa

1. INTRODUÇÃO

2. DA OPERAÇÃO

3. ESTRUTURA PROPOSTA

4. ANÁLISE DA ESTRUTURA PROPOSTA

5. ESTRUTURA PROPOSTA ALTERNATIVA

6. ANÁLISE ESTRUTURA ALTERNATIVA

7. OUTROS ASPECTOS

8. OPINIÃO DO CONSULTOR

FUNCIONAMENTO

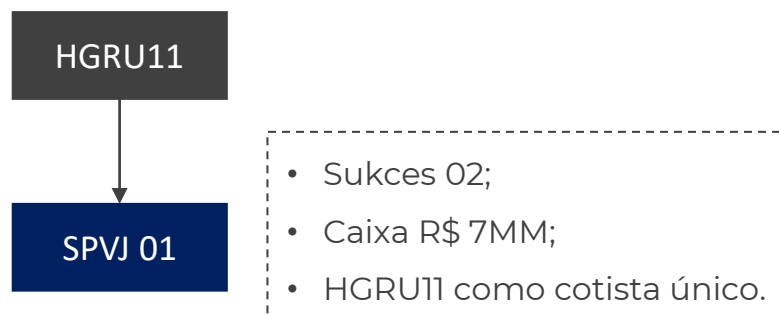
A proposta prevê a cisão do SPVJ11 nos seguintes veículos:

- I. SPVJ01 (Cisão SPE), a ser 100% detido pelo HGRU11;
- II. SPVJ02 (Cisão Imóveis), a ser 100% detido por todos os cotistas excetuando-se o HGRU11 e outros fundos geridos pelo Credit Suisse (HGCR11, HGLG11, HGFF11);
- III. O próprio SPVJ11 com os ativos remanescentes.

Abaixo, detalhamos o conteúdo de cada veículo:

SPVJ01 (Cisão SPE):

- Totalidade das cotas da Sukces 02;
- Montante em caixa de R\$ 7 MM, a ser ajustado conforme posição do HGRU11 quando da cisão;
- Vertido em um novo fundo, com regulamento e contratos a serem negociados em novas bases com o Consultor Imobiliário (SPCV).



FUNCIONAMENTO

SPVJ02 (Cisão Imóveis):

- Integralização dos Imóveis de Aquisição Imobiliária (conforme slide 4).

Imóveis
Arapiraca
Petrópolis
Rondonópolis
Porto Velho
Rio Branco
São Luiz

- Montante em caixa de R\$ 8,3 MM, a ser ajustado conforme posição dos demais cotistas quando da cisão, excluindo os fundos geridos pelo CSHG (HGCR11, HGLG11, HGFF11 e o próprio proponente, HGRU11);
- Vertido em um novo fundo, entregue aos demais cotistas, novamente excluindo os fundos geridos pelo CSHG, com regulamento e características análogas ao SPVJ11 atual;
- Após a cisão, a proposta prevê aquisição dos imóveis pelo HGRU11.

FUNCIONAMENTO

SPVJ11 (Remanescente):

Após as cisões propostas, os Imóveis Remanescentes (conforme slide 4) permanecerão no SPVJ11 atual, que passará a ter como cotistas únicos os fundos que são Administrados e Geridos pelo CSHG (HGCR11, HGLG11, HGFF11 e HGRU11),

- Imóveis Remanescentes:

Imóveis
Curitiba
Camaçari
Castanhal
Palmas
Guanambi
Taubaté
Iguatu

Proposta de Estrutura Alternativa:

O HGRU11 ainda propõe uma estrutura alternativa, que será detalhada mais à frente.

ESTRUTURA ALTERNATIVA

O HGRU11 poderá optar pela aquisição direta dos Imóveis, **desde que seja possível** a realização de tal aquisição integralmente mediante a pagamento em **moeda corrente**. Neste caso:

- Não deverá ser realizada a Cisão Imóveis / criação do SPVJ02;
- Criação do SPVJ01 / Cisão SPE deverão ser realizadas de acordo com o descrito previamente;
- Aquisição dos Imóveis Renascentes passará a integrar a Aquisição Imobiliária pelo preço de **R\$ 392.583.000**, dos quais **R\$ 84.117.000** serão referentes ao CRI e o **R\$ 308.466.000** referentes ao *equity*.

1. INTRODUÇÃO

2. DA OPERAÇÃO

3. ESTRUTURA PROPOSTA

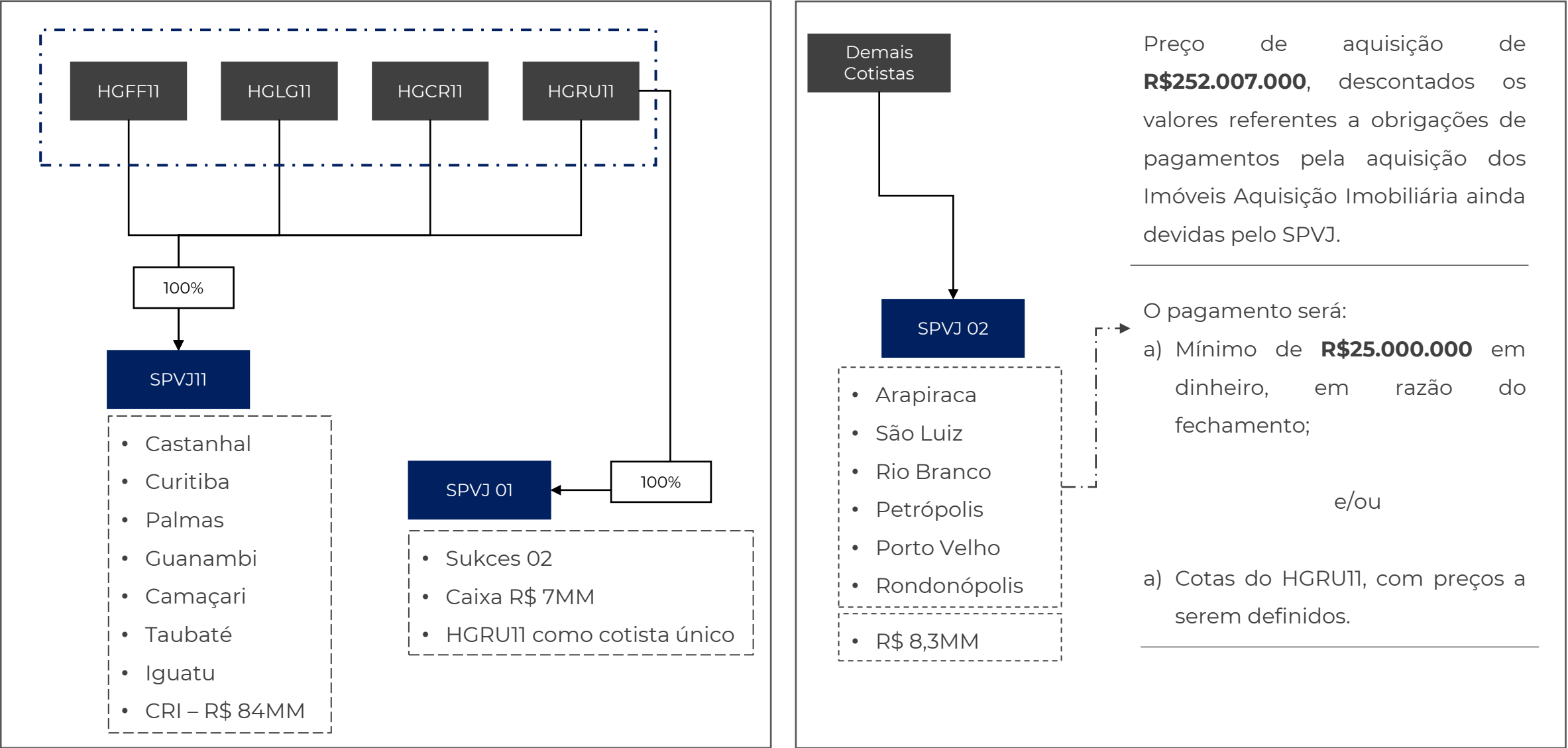
4. ANÁLISE DA ESTRUTURA PROPOSTA

5. ESTRUTURA PROPOSTA ALTERNATIVA

6. ANÁLISE ESTRUTURA ALTERNATIVA

7. OUTROS ASPECTOS

8. OPINIÃO DO CONSULTOR



1. INTRODUÇÃO
2. DA OPERAÇÃO
3. ESTRUTURA PROPOSTA
- 4. ANÁLISE DA ESTRUTURA PROPOSTA**
5. ESTRUTURA PROPOSTA ALTERNATIVA
6. ANÁLISE ESTRUTURA ALTERNATIVA
7. OUTROS ASPECTOS
8. OPINIÃO DO CONSULTOR

NÚMEROS

- Preço dos “Imóveis Aquisição”: R\$ 252.007.000
- Obrigações devidas pelo SPVJ: R\$ 15.050.000

Resultando num **equity de aquisição** de: R\$ 236.957.000

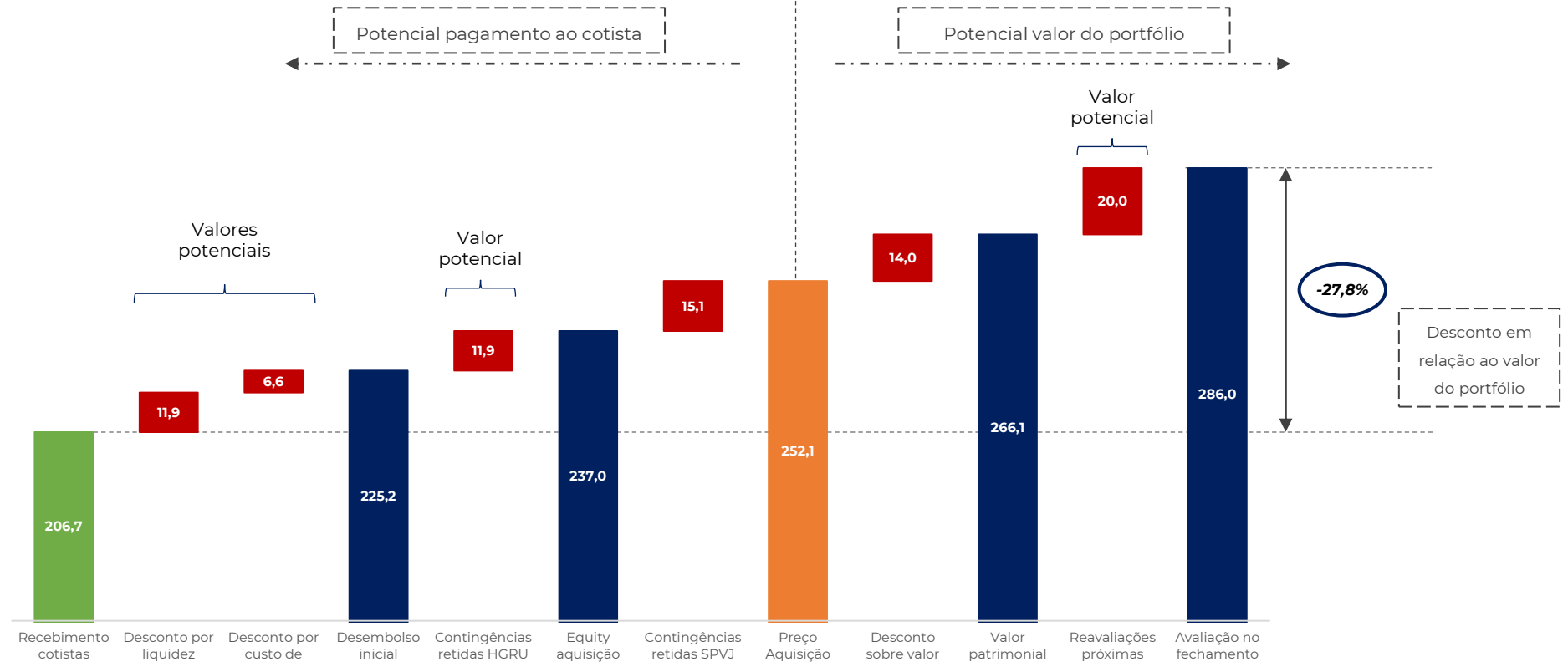
PREMISSAS CONSIDERADAS (abertas à discussão)

- Ganho de valor nas próximas reavaliações (proposta trava valor da última reavaliação, **out/2022**, até o fechamento da operação – 6 a 12 meses): incremento de 7,5%* do valor patrimonial atual
- Contingências retidas pelo HGRU11: 5% do *equity* de aquisição
- Desconto em eventual venda das cotas (HGRU11) recebidas pelos cotistas: 5% do *equity* de aquisição

* 7,5% utilizado como base para reavaliação é levado em consideração apenas a inflação no período

WATERFALL

Em R\$ Milhões

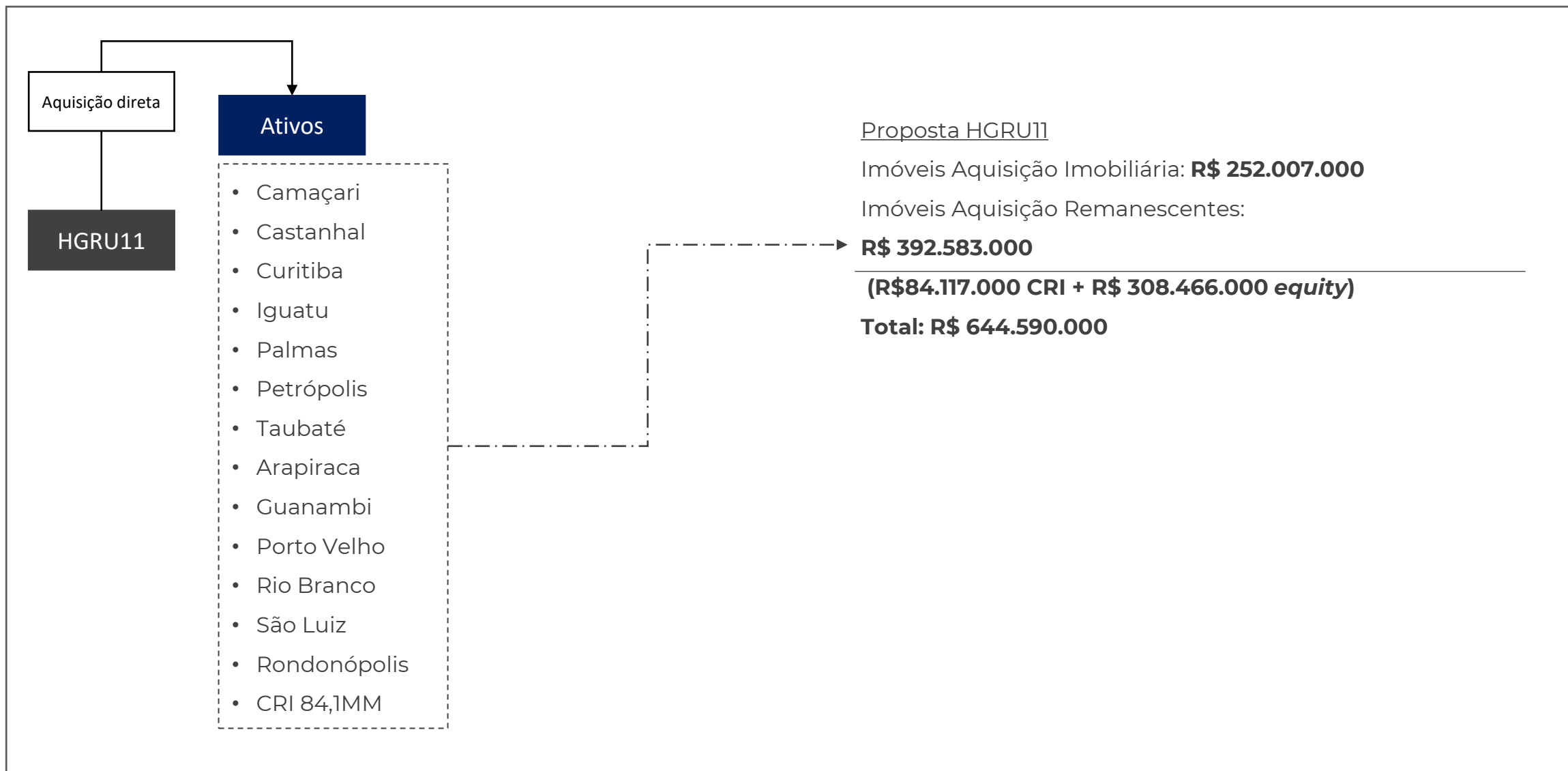


HIGHLIGHTS

- O valor a ser percebido pelos cotistas vendedores pode ter, dependendo de algumas premissas, um **desconto de até 27,8%** num primeiro momento, podendo chegar a 21,3% após pagamentos das contingências retidas HGRU11;
- Já o *cap rate* percebido pelos compradores poderá **alcançar 9,42%** (ou 9,67% considerando aluguéis Pró Rata) inicialmente, convergindo para 8,41% (8,64% Pró-Rata) no longo prazo, caso a contingência não seja consumida. Cumpre destacar que, para os vendedores, o *cap rate* percebido será ainda menor.

* *Cap rate* ajustado = *cash-on-cash* onde indicado

1. INTRODUÇÃO
2. DA OPERAÇÃO
3. ESTRUTURA PROPOSTA
4. ANÁLISE DA ESTRUTURA PROPOSTA
- 5. ESTRUTURA PROPOSTA ALTERNATIVA**
6. ANÁLISE ESTRUTURA ALTERNATIVA
7. OUTROS ASPECTOS
8. OPINIÃO DO CONSULTOR



1. INTRODUÇÃO
2. DA OPERAÇÃO
3. ESTRUTURA PROPOSTA
4. ANÁLISE DA ESTRUTURA PROPOSTA
5. ESTRUTURA PROPOSTA ALTERNATIVA
- 6. ANÁLISE ESTRUTURA ALTERNATIVA**
7. OUTROS ASPECTOS
8. OPINIÃO DO CONSULTOR

NÚMEROS

- Preço de Aquisição dos “Imóveis Aquisição” e “Imóveis Remanescentes”: R\$ 644.590.000
- CRI: R\$ 84.117.000
- Obrigações devidas pelo SPVJ: R\$ 15.050.000

Resultando num **equity de aquisição** de: R\$ 545.423.000

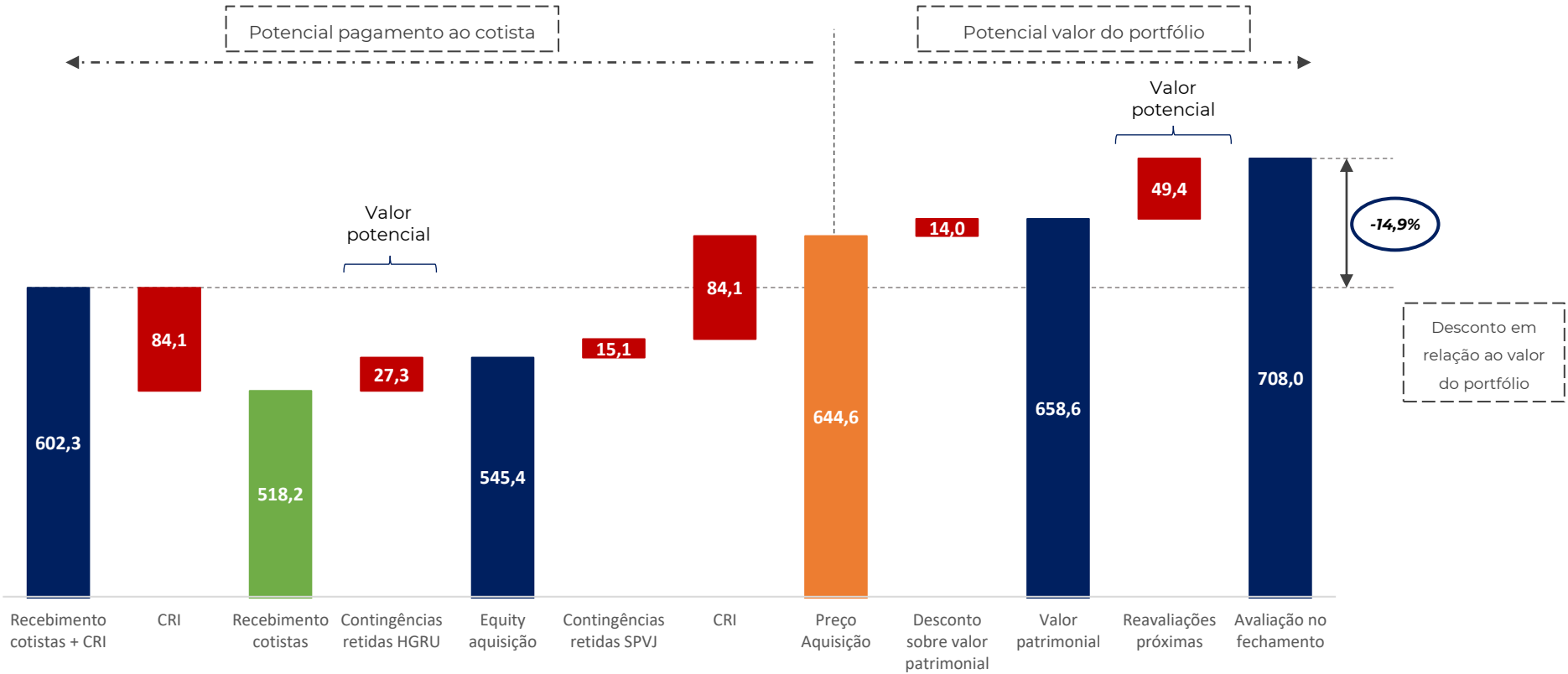
PREMISSAS CONSIDERADAS (abertas à discussão)

- Ganho de valor nas próximas reavaliações (proposta trava valor da última reavaliação, **out/2022**, até o fechamento da operação – 6 a 12 meses): incremento de 7,5%* do valor patrimonial atual
- Contingências retidas pelo HGRU11: 5% do *equity* de aquisição
- Aquisição do CRI na curva (não considera nenhum ganho de valor a mercado)

** 7,5% utilizado como base para reavaliação é levado em consideração apenas a inflação no período*

WATERFALL

Em R\$ Milhões



Cap rate ajustado	9,10%	9,52%*	9,04%*		8,50%	8,32%	7,74%
Cap rate ajustado – Pró Rata	9,38%	9,85%*	9,36%*		8,77%	8,58%	7,98%

HIGHLIGHTS

- O valor a ser percebido pelos cotistas vendedores pode ter, dependendo de algumas premissas, um **desconto de até 14,9%** num primeiro momento, podendo chegar a 11,1% após pagamento das contingências HGRU11;
- Já o *cap rate* percebido pelos compradores poderá **alcançar 9,10%** (ou 9,38% considerando Pró-Rata) inicialmente, convergindo para 8,50% (8,77% Pró-Rata) no longo prazo, caso a contingência não seja consumida.

* Cap rate ajustado = cash-on-cash onde indicado

1. INTRODUÇÃO
2. DA OPERAÇÃO
3. ESTRUTURA PROPOSTA
4. ANÁLISE DA ESTRUTURA PROPOSTA
5. ESTRUTURA PROPOSTA ALTERNATIVA
6. ANÁLISE ESTRUTURA ALTERNATIVA
- 7. OUTROS ASPECTOS**
8. OPINIÃO DO CONSULTOR

PONTOS NOTÓRIOS

O Consultor levanta alguns pontos a serem tratados em relação a proposta feita pelo CSHG Renda Urbana, HGRU11, sendo eles:

1. Há um conflito de interesse na votação da assembleia dos cotistas HGCR11, HGLG11 e HGFF11, uma vez que são administrados e geridos pelo Credit-Suisse Hedging Griffo;
2. Venda do ativo Porto Velho já aprovada ([link](#)) antes da proposta enviada pelo HGRU11;
3. O proponente não especifica o valor dos ativos de forma individualizada, o que dificulta análise de forma detalhada, bem como avaliar o ganho ou perda de capital dos cotistas;
4. Ainda em relação a não existência de valor individualizado, em caso de recebimento de novas propostas pelos ativos, há uma dificuldade de avaliar a viabilidade dessas novas propostas, uma vez que não há base para comparação;
5. Aquisição do CRI na curva (não considera nenhum ganho de valor a mercado), sem nenhum ganho para os demais cotistas;
6. Os custos, emolumentos e demais atos públicos para realização da Cisão e criação dos novos fundos serão arcados com recursos financeiros de caixa disponíveis no SPVJ01 e SPVJ02. Desse modo, o valor pago ao cotistas minoritários será ainda menor;
7. Os cotistas minoritários, na hipótese de recebimento em cotas do HGRU11, arcarão com os custos de distribuição de tais cotas, sendo consumido o caixa resultante da cisão do SPVJ02;
8. Os cotistas minoritários, na hipótese de recebimento em cotas do HGRU11, estarão sujeitos a taxa de administração maior que a atualmente praticada pelo SPVJ11, além de taxa de performance do HGRU11;
9. A Cisão do SPVJ02 apresentam em conjunto menor *cap rate* do que os Ativos Remanescentes e Sukces 02.
10. Uma vez que a Cisão é realizada em momento anterior a Aquisição Imobiliária, como ficam os cotistas, e consequentemente os novos fundos, em caso de uma possível não finalização da operação proposta pelo HGRU11?
11. O proponente exige um prazo de exclusividade alto, de 180 dias, que poderá ser prorrogável a seu exclusivo critério, sem limite explicitado;
12. O HGRU11 depende da captação a mercado para realizar a compra da estrutura alternativa;
13. Com relação ao prazo de exclusividade, o proponente obtém (de forma não onerosa) uma opção de compra dos ativos. Desse modo, o HGRU11 poderá adquirir os ativos até, por exemplo, 21 meses* depois da última avaliação dos imóveis, que possui data base de out/2022.

*considerando que o prazo de prorrogação da exclusividade é de 180 dias.

1. INTRODUÇÃO
2. DA OPERAÇÃO
3. ESTRUTURA PROPOSTA
4. ANÁLISE DA ESTRUTURA PROPOSTA
5. ESTRUTURA PROPOSTA ALTERNATIVA
6. ANÁLISE ESTRUTURA ALTERNATIVA
7. OUTROS ASPECTOS
8. OPINIÃO DO CONSULTOR

OPINIÃO

Dada a estrutura apresentada na proposta e todos os pontos levantados nessa análise, chegamos conclusão de que há opções melhores para a gestão dos ativos detidos direta e indiretamente pelo SPVJ11, sobretudo em termos de rentabilidade para o cotistas do fundo e tempo de execução, já que a proposta apresentada pode levar 12 meses* para ser concluída.

Com situação atual do portfólio e de todo o *know-how* do grupo que compõe o Consultor SPCV, propomos:

- **Venda dos ativos de forma individual:** Com a melhora do cenário macroeconômico brasileiro, o Consultor acredita na potencial venda de ativos de forma isolada ou portfólios por *cap rates* substancialmente menores que o proposto pelo CSHG. Essa estratégia traria um melhor resultado para os cotistas dentro do prazo proposto de conclusão da operação (12 meses*). Vendas de ativos individuais estão sendo realizadas no mercado por *cap rates* bem abaixo do proposto, conforme ilustrado pela venda do Ativo Porto Velho – SPVJ11 (*cap rate* 5%) e Ativos das Lojas Pernambucanas – HGRU11 (*cap rate* médio 6,17%).
- **Saída via IPO do fundo:** Também de olho nas melhora de mercado, queda da taxa de juros e fortes altas na indústrias de FIIs, o Consultor propõe a realização do IPO do fundo. Além de bons ativos, contratos atípicos fortes, bons inquilinos com baixo risco de inadimplência, o fundo apresenta uma alavancagem baixa e barata, favorecendo ainda mais a rentabilidade dos cotistas em um possível IPO.

*considerando que o prazo de prorrogação da exclusividade é de 180 dias.



Av. Ibirapuera, 2332 – CJ. 111 – Sala A
Torre II, Moema, São Paulo – SP
CEP 04028-002
Tel: +55 11 5035.1866
www.succespar.com.br