

CSHG Logística - Fundo de Investimento Imobiliário - FII

CNPJ nº 11.728.688/0001-47
(Administradora: Credit Suisse Hedging-Griffo
Corretora de Valores S.A.)
(CNPJ nº 61.809.182/0001-30)

**Demonstrações financeiras em
31 de dezembro de 2016 e 2015**

Conteúdo

Relatório do auditor independente sobre as demonstrações financeiras	3
Balancos patrimoniais	7
Demonstrações dos resultados	8
Demonstração das mutações do patrimônio líquido	9
Demonstrações dos fluxos de caixa – método direto	10
Notas explicativas da administradora 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 do auditor independente sobre as demonstrações financeiras

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

Opinião

Examinamos as demonstrações financeiras do CSHG Logística - 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 2016 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 Logística - Fundo de Investimento Imobiliário - FII em 31 de dezembro de 2016 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 do Fundo (nota explicativa nº 6)

O Fundo possui ativos classificados como propriedades para investimento que são mensurados e registrados pelo valor justo, com base em premissas e estimativas de fluxos de caixa descontados que são preparadas e revisadas internamente, de acordo com a estrutura de governança do Fundo, e que envolvem diversas premissas e elevado grau de julgamento, tais como taxa de desconto e taxa de capitalização. Devido à relevância do valor de propriedades para investimento e uma vez que qualquer mudança nas premissas e estimativas pode 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 e implementação 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 na determinação do valor justo das propriedades para investimento. Adicionalmente, com o suporte técnico dos nossos especialistas em finanças corporativas, avaliamos a razoabilidade e a consistência dos dados e premissas utilizados na preparação desses estudos, tais como taxas de desconto e taxa de capitalização. Analisamos a adequação dos cálculos matemáticos incluídos em tais estudos e avaliamos também a adequação das divulgações efetuadas nas demonstrações financeiras, em especial em relação ao valor justo das propriedades para investimento.

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 avaliação 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.
- Concluimos 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, 17 de março de 2017

KPMG Auditores Independentes
CRC SP-014428/O-6

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Silbert Christo Sasdelli Júnior'. The signature is written in a cursive style with a long horizontal stroke at the end.

Silbert Christo Sasdelli Júnior
Contador CRC SP-230685/O-0

CSHG Logística - Fundo de Investimento Imobiliário - FII

CNPJ: 11.728.688/0001-47

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

(CNPJ: 61.809.182/0001-30)

Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2016 e 2015

(Valores em milhares de Reais)

Ativo	Nota explicativa	2016		2015		Passivo	Nota explicativa	2016		2015	
		2016	% PL	2015	% PL			2016	% PL	2015	% PL
Circulante		6.196	1,68	14.276	4,03	Circulante		4.823	1,31	9.670	2,73
Disponibilidades		303	0,08	3	-	Rendimentos a distribuir	10	2.959	0,80	2.959	0,84
Aplicações financeiras de natureza não imobiliária	4	3.129	0,85	12.248	3,46	Provisões e contas a pagar		358	0,09	211	0,06
Cotas de Fundos de Investimento		3.129	0,85	12.248	3,46	Taxa de administração	7	196	0,05	179	0,06
Aluguéis a receber	5	2.747	0,75	2.016	0,57	Outros		162	0,04	32	-
Outros valores a receber		17	-	9	-	Valores de imóveis a pagar	8	-	-	6.500	1,83
						Imposto a pagar		1.506	0,41	-	-
Não Circulante		367.070	99,63	349.217	98,70	Patrimônio líquido		368.443	100,00	353.823	100,00
Realizável a Longo Prazo		112.150	30,44	91.209	25,78	Cotas integralizadas	11	362.526	98,39	362.526	102,46
Aplicações financeiras de natureza imobiliária		112.150	30,44	91.209	25,78	(-) Gastos com colocação de cotas		(9.581)	(2,60)	(9.581)	(2,71)
Cotas de Fundos de Investimento Imobiliários	4	112.150	30,44	91.209	25,78	Lucros acumulados		15.498	4,21	878	0,25
								-	-	-	-
Investimento		254.920	69,19	258.008	72,92			-	-	-	-
Propriedades para Investimento		254.920	69,19	258.008	72,92						
Imóveis acabados	6	254.920	69,19	258.008	72,92						
Total do ativo		373.266	101,31	363.493	102,73	Total do passivo		373.266	101,31	363.493	102,73

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

CSHG Logística - Fundo de Investimento Imobiliário - FII

CNPJ: 11.728.688/0001-47

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

(CNPJ: 61.809.182/0001-30)

Demonstrações dos resultados

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015

(Valores em milhares de Reais)

Composição do resultado dos exercícios	Nota explicativa	2016	2015
Propriedades para investimento			
Receitas de aluguéis		29.053	26.679
Receitas com multas contratuais		-	26
Prejuízo na venda de propriedades para investimento	6	-	(151)
Despesa com imóveis para renda		(289)	(598)
Ajuste de avaliação a valor justo das propriedades para investimento	6	(5.325)	(5.573)
Resultado líquido de propriedades para investimento		23.439	20.383
Ativos financeiros de natureza imobiliária		28.619	(173)
Valorização/(Desvalorização) a preço de mercado de fundos de investimento imobiliário		19.377	(7.332)
Rendimentos de fundo de investimento imobiliário		9.282	8.619
Despesa financeira com obrigações por aquisição de imóvel	8	(76)	(1.460)
Lucro na venda de fundo de investimento imobiliário		36	-
Outros ativos financeiros		604	2.237
Receita com cotas de fundos de renda fixa		604	2.237
Outras despesas		(2.536)	(2.688)
Taxa de administração	7 e 16	(2.165)	(2.144)
Consultoria	16	(35)	(230)
Auditoria e custódia	16	(175)	(173)
Taxa de fiscalização CVM	16	(55)	(43)
Outras despesas	16	(106)	(98)
Lucro líquido dos exercícios		50.126	19.759

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

CSHG Logística - Fundo de Investimento Imobiliário - FII

CNPJ: 11.728.688/0001-47

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

(CNPJ: 61.809.182/0001-30)

Demonstração das mutações do patrimônio líquido

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015

(Valores em milhares de Reais)

	Nota explicativa	Cotas integralizadas	Lucros acumulados	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2014		352.945	21.659	374.604
Lucro líquido do exercício		-	19.759	19.759
Distribuição de resultado no exercício	10	-	(40.540)	(40.540)
Saldos em 31 de dezembro de 2015		352.945	878	353.823
Lucro líquido do exercício		-	50.126	50.126
Distribuição de resultado no exercício	10	-	(35.506)	(35.506)
Saldos em 31 de dezembro de 2016		352.945	15.498	368.443

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

CSHG Logística - Fundo de Investimento Imobiliário - FII

CNPJ: 11.728.688/0001-47

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

(CNPJ: 61.809.182/0001-30)

Demonstrações dos fluxos de caixa - método direto

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015

(Valores em milhares de Reais)

	Nota explicativa	2016	2015
Fluxo de caixa das atividades operacionais			
Recebimento de aluguéis		28.442	26.782
Recebimento de rendimento de fundos de investimento imobiliário - FII		9.282	8.619
Recebimento de rendimento de cotas de fundos de investimento		604	2.237
Recebimento de multa e juros		-	26
Pagamento da taxa de administração		(2.149)	(2.151)
Pagamento de despesas com imóveis		(301)	(608)
Pagamento de outros gastos operacionais		(360)	(544)
Caixa líquido das atividades operacionais		35.518	34.361
Fluxo de caixa das atividades de investimentos			
Aquisição de imóveis para renda	8	(8.530)	(11.686)
Benfeitorias em imóveis para renda	6	(282)	(428)
Aquisição de cotas de fundos de investimento imobiliário - FII	20	(2.018)	(10.498)
Venda de cotas fundos de investimento imobiliário - FII		1.999	-
Venda de imóveis para renda	6	-	30.755
Caixa líquido das atividades de investimentos		(8.831)	8.143
Fluxo de caixa das atividades de financiamento			
Rendimentos pagos	10	(35.506)	(49.961)
Caixa líquido das atividades de financiamento		(35.506)	(49.961)
Variação líquida de caixa e equivalentes de caixa		(8.819)	(7.457)
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício (nota explicativa nº 3a)		12.251	19.708
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício (nota explicativa nº 3a)		3.432	12.251

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

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

1 Contexto operacional

O CSHG Logística - Fundo de Investimento Imobiliário - FII foi constituído em 30 de abril de 2010, sob a forma de condomínio fechado, voltado a investidores em geral e com prazo de duração indeterminado.

A CVM concedeu autorização para distribuição das cotas da primeira emissão em 27 de abril de 2010, a qual foi iniciada em 29 de abril de 2010 e encerrada em 03 de maio de 2010, após a distribuição de 100 cotas, em série única. O registro de funcionamento foi concedido pela CVM em 08 de junho de 2010.

O objetivo do Fundo é a exploração de empreendimentos imobiliários voltados primordialmente para operações logísticas e industriais, por meio de aquisição de terrenos para sua construção ou aquisição de imóveis em construção ou prontos, para posterior alienação, locação ou arrendamento, inclusive bens e direitos a eles relacionados, bem como outros imóveis com potencial geração de rendas, e bens e direitos a eles relacionados, desde que atendam à política de investimentos do Fundo.

A gestão de riscos da Administradora tem suas políticas aderentes as 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 22.

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 e passivos 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 e passivos 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 disponibilidade financeira por meio de cotas de fundos de investimento de liquidez imediata.
- Aplicações financeiras de natureza imobiliária:

(i) Cotas de fundos de investimento imobiliário:

- Negociados na BM&FBovespa - As cotas de fundos de investimento imobiliário são valorizadas pela cotação de fechamento do último dia em que foram negociadas em Bolsa de Valores.
- Não negociados na BMF&Bovespa - As aplicações em cotas de fundos de investimento são atualizadas, mensalmente, com base no valor da cota divulgado pelo administrador do fundo onde os recursos são aplicados.
- Aluguéis a receber: representam as rendas de aluguéis a receber provenientes das propriedades para investimento.

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

Em geral, os ativos e passivos 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 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.

(ii) Mensuração dos passivos financeiros

Em geral, os passivos financeiros são mensurados ao custo amortizado, adotando-se o método de taxa efetiva de juros.

A "taxa efetiva de juros" é a taxa de desconto que corresponde exatamente ao valor inicial do instrumento financeiro em relação à totalidade de seus fluxos de caixa estimados, de todas as espécies, ao longo de sua vida útil remanescente. No caso dos instrumentos de taxa fixa, a taxa de juros efetiva coincide com a taxa de juros contratual definida na data de contratação, adicionados, conforme o caso, as comissões e os custos de transação que, por sua natureza, façam parte de seu retorno financeiro. No caso de instrumentos financeiros de taxa variável, a taxa de juros efetiva coincide com o retorno vigente em todos os compromissos até a data de referência seguinte de renovação de juros.

(iii) Reconhecimento de variações de valor justo

Como regra geral, variações no valor contábil de ativos e passivos 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 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 referida valorização ou desvalorização tenha ocorrido.

e. Reconhecimento de receitas e despesas

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

f. 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 3 (b) e 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 2016 e 2015 estão representadas por:

De caráter não imobiliário

Cotas de fundos de renda fixa

	2016		2015	
	Quantidade	Valor	Quantidade	Valor
CSHG Soberano Exclusivo Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Referenciado DI	1.383.287,683	3.129	6.172.021,049	12.248

O CSHG Soberano Exclusivo Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento 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 Referenciado DI, o qual ele investe e que busca acompanhar, direta ou indiretamente, a variação do Certificado de Depósitos Interbancários (CDI).

De caráter imobiliário

Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário (FII)

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, o Fundo possui a seguinte composição de Fundos de Investimento Imobiliário:

CSHG Logística - Fundo de Investimento Imobiliário - FII
Demonstrações financeiras em
31 de dezembro de 2016 e 2015

Fundo	2016			2015		
	Quantidade de Cotas	Valor	%(*)	Quantidade de Cotas	Valor	%(*)
Fundo de Investimento Imobiliário Industrial do Brasil - FII	252.905	83.459	36,92%	252.000	65.520	37,92%
CSHG Real Estate Fundo de Investimento Imobiliário - FII	18.202	22.752	2,47%	18.202	20.714	2,47%
Fundo de Investimento Imobiliário Europar - FII	31.093	5.939	8,76%	31.093	4.975	8,76%
Total	302.200	112.150		301.295	91.209	

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

5 Contas a receber

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

Em 31 de dezembro de 2016, o Fundo possui o montante de R\$ 2.747 (R\$ 2.016 em 31 de dezembro de 2015) referente a contas a receber de aluguéis.

6 Propriedades para investimento

Os valores justos estão suportados por laudos de avaliação elaborados pela empresa Cushman & Wakefield, emitidos em dezembro de 2016. O método adotado foi o da capitalização da renda através do fluxo de caixa descontado.

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 31/12/2015		Movimentação em 2016				Saldo em 30/12/2016	
	Valor justo	%	Custo de aquisição de imóveis	(Alienação) de imóveis	Resultado com (re)avaliação	Benfeitorias	Valor justo	%
Cremer Blumenau	79.560	100%	1.955	-	3.385	-	84.900	100%
Centro Empresarial Master Offices	52.097	100%	-	-	(1.117)	70	51.050	100%
Albatroz Gaia	42.460	15%	-	-	(6.294)	14	36.180	15%
Tech Town	31.025	4%	-	-	513	(118)	31.420	4%
Centro Empresarial Atibaia	23.916	22%	-	-	(2.172)	286	22.030	22%
Lusíadas	15.181	5%	-	-	(1.151)	-	14.030	5%
Brascabos Rio Claro	13.769	100%	-	-	1.511	30	15.310	100%
Total	258.008		1.955	-	(5.325)	282	254.920	

Imóvel	Saldo em 31/12/2014		Movimentação em 2015				Saldo em 30/12/2015	
	Valor justo	%	Custo de aquisição de imóveis	(Alienação) de imóveis	Resultado com (re)avaliação	Benfeitorias	Valor justo	%
Cremer Blumenau	79.154	100%	80	-	326	-	79.560	100%
Centro Empresarial Master Offices	52.122	100%	-	-	(50)	25	52.097	100%
Albatroz Gaia	46.386	15%	-	-	(3.926)	-	42.460	15%
Tech Town	60.804	19%	-	(28.406) (a)	(1.511)	138	31.025	4%
Centro Empresarial Atibaia	24.091	22%	-	-	(440)	265	23.916	22%
Lusíadas	15.144	5%	-	-	37	-	15.181	5%
Brascabos Rio Claro	13.778	100%	-	-	(9)	-	13.769	100%
Total	291.479		80	(28.406)	(5.573)	428	258.008	

Alienação de imóveis

- (a) Em 4 de março de 2015, o Fundo alienou a unidade autônoma 27 do condomínio “Tech Town”, situado na Rodovia Jornalista Francisco Aguirre Proença, Hortolândia - SP, pelo valor da venda de R\$ 28.255. Na data da venda, o imóvel estava contabilizado por R\$ 28.406, auferindo prejuízo contábil de R\$ 151.

b. Descrição das propriedades para investimento

Cremer Blumenau (*)

100% do imóvel (65.825 m² de área privativa)
 Rua Iguaçú, 291/383, Blumenau, no Estado de Santa Catarina.

- (*) Em 24 de fevereiro de 2016 foi concluída a transferência da propriedade fiduciária do imóvel Cremer Blumenau ao Fundo, mediante o registro da escritura definitiva de venda e compra, e como consequência, o pagamento da última parcela referente a essa compra no montante atualizado de R\$ 3.928.

Centro Empresarial Master Offices

100% do condomínio (14.234 m² de área privativa)
 Avenida Guido Caloi, 1.935, na capital do Estado de São Paulo.

Albatroz Gaia

15% do imóvel (17.254 m² de área privativa)
 Rodovia D. Pedro I, Km 90, Município de Jarinu, na Gleba A-1, Bairro do Pinhal, no Estado de São Paulo.

Tech Town

4% das Unidades 5, 21 e 30 (7.885 m² de área privativa)
 Rodovia SP 101, Km 9,5, Hortolândia, no Estado de São Paulo.

Centro Empresarial Atibaia

22% das Unidades 09 a 14 (11.869 m² de área privativa)
 Avenida Tégula, 888, Ponte Alta, Atibaia, no Estado de São Paulo.

Lusíadas

5% das Unidades 36, 37 e 38 (6.232,19 m² de área privativa)
 Rodovia Dom Pedro I, Km 87, entre as cidades de Atibaia e Itatiba, no Estado de São Paulo.

Brascabos Rio Claro

100% do imóvel (11.462 m² de área privativa)
 Av. Brasil, 3.464, no Distrito Industrial de Rio Claro, no Estado de São Paulo.

c. Coberturas de seguros (não auditado)

Os empreendimentos nos quais o Fundo possui imóveis para renda encontram-se segurados quanto aos riscos e aos montantes considerados como suficientes pela administração.

7 Taxa de administração

A taxa de administração é calculada mensalmente sobre o valor de mercado das cotas do Fundo, negociadas na BM&FBOVESPA, à razão de 0,6% ao ano e paga mensalmente, até o quinto dia útil do mês subsequente ao que os serviços são prestados.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2016, foi apropriada a importância de R\$ 2.165 (R\$ 2.144 no exercício findo em 31 de dezembro de 2015) a título de taxa de administração.

8 Obrigação por aquisição de imóveis

Em 31 de dezembro de 2016, não há saldo em obrigações por aquisição de imóvel (R\$ 6.500 em 31 de dezembro de 2015), sobre os quais não incidiam encargos financeiros, com exceção ao Cremer Blumenau, relacionados a seguir:

Imóvel	Valor	
	2016	2015
Cremer Blumenau (a)	-	3.852
Albatroz Gaia	-	2.348
Brascabos Rio Claro	-	300
Total	-	6.500

- (a) As parcelas pendentes de liquidação eram corrigidas diariamente pelo IPCA desde a data da assinatura do compromisso de compra. Durante o exercício foi apropriada despesa com atualização monetária no montante de R\$ 76 (R\$ 1.460 no exercício findo em 31 de dezembro de 2015).

9 Obrigação por captação de recursos

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015 o Fundo não detinha obrigações pela cessão de recebíveis decorrentes de contratos de aluguéis.

10 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 de e 31 de dezembro de cada ano. O resultado auferido num determinado período é distribuído aos cotistas, mensalmente, no 10º (décimo 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 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	2016	2015
Caixa líquido das atividades operacionais	35.518	34.361
Lucro com venda de imóveis	-	6.891
Lucro com venda de cotas de fundos de investimento imobiliário	36	-
Base de cálculo	35.554	41.252
Resultado mínimo a distribuir - 95%	33.776	39.189
Rendimentos apropriados no exercício	35.506	40.540
Pagamentos nos exercícios (valores brutos)		
Rendimentos referentes ao exercício anterior	2.959	12.380
Rendimentos referentes ao resultado auferido no exercício	32.547	37.581
Total pago no exercício	35.506	49.961
Saldo de rendimentos do exercício a distribuir	2.959	2.959

11 Patrimônio líquido

a. Cotas de investimento

A primeira emissão de cotas teve registro de distribuição pública junto à CVM em 27 de abril de 2010, correspondente a 100 cotas, subscritas e integralizadas em sua totalidade, ao valor nominal unitário de R\$ 1.000,00, atualizado diariamente pela variação do resultado operacional do Fundo, totalizando R\$ 100, em 30 de abril de 2010.

A segunda emissão de cotas teve registro de distribuição pública junto à CVM em 23 de junho de 2010, correspondente a 300.000 cotas, subscritas e integralizadas 155.653 cotas ao valor nominal unitário de R\$ 1.000,00, atualizado diariamente pela variação do resultado operacional do Fundo, totalizando R\$ 162.006, entre 10 de novembro de 2010 e 18 de março de 2011, e cancelados as cotas não subscritas.

A terceira emissão de cotas teve registro de distribuição pública junto à CVM em 11 de novembro de 2011, correspondente a 184.347 cotas, subscritas e integralizadas em sua totalidade, ao valor nominal unitário de R\$ 1.092,19, atualizado diariamente pela variação do resultado operacional do Fundo, totalizando R\$ 200.420, entre 01 de dezembro de 2011 e 02 de fevereiro de 2012.

Em Assembleia Geral Extraordinária de Cotista, realizada em 24 de fevereiro de 2014, foi aprovado o cancelamento e desistência da 4ª emissão de cotas do Fundo, posteriormente cancelada.

Em 31 de dezembro de 2016 o patrimônio líquido está dividido por 340.100 cotas (340.100 cotas em 31 de dezembro de 2015), com valor unitário de R\$ 1.083,337812 (R\$ 1.040,352625 em 31 de dezembro de 2015), totalizando R\$ 368.443 (R\$ 353.823 em 31 de dezembro de 2015).

12 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 úteis, 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.

Não houve novas emissões de cotas ou amortizações de cotas do Fundo durante o exercício.

13 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 BM&FBOVESPA, 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.

14 Negociação das cotas

O Fundo possui suas cotas negociadas na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, sob o código HGLG11. O preço de fechamento da cota no último dia de negociação de cada mês encontra-se abaixo:

Data	Valor da cota em 2016	Data	Valor da cota em 2015
29/01/2016	900,00	30/01/2015	1.070,00
29/02/2016	880,00	27/02/2015	1.029,00
31/03/2016	1.017,00	31/03/2015	1.016,00
29/04/2016	1.020,00	30/04/2015	1.137,99
31/05/2016	1.063,00	29/05/2015	1.131,00
30/06/2016	1.070,00	30/06/2015	1.130,00
29/07/2016	1.188,00	31/07/2015	1.125,10
31/08/2016	1.157,00	31/08/2015	1.109,00
30/09/2016	1.160,00	30/09/2015	1.010,00
31/10/2016	1.144,99	30/10/2015	1.037,00
30/11/2016	1.101,02	30/11/2015	1.050,00
30/12/2016	1.100,00	30/12/2015	995,91

15 Rentabilidade

A rentabilidade percentual média das cotas do Fundo no exercício findo em 31 de dezembro de 2016 (apurada considerando-se o resultado do exercício sobre o valor médio ponderado de cotas integralizadas) foi de 13,83% (5,45% em 31 de dezembro de 2015).

O percentual médio dos rendimentos distribuídos por cota no exercício findo em 31 de dezembro de 2016 (apurado considerando-se rendimento distribuído no exercício sobre o valor médio ponderado de cotas integralizadas) foi de 9,79% (11,18% no exercício findo em 31 de dezembro de 2015).

16 Encargos debitados ao Fundo

	2016		2015	
	Valores	% (*)	Valores	% (*)
Taxa Administração	2.165	0,60	2.144	0,59
Auditoria e Custódia	175	0,05	173	0,05
Consultoria	35	0,01	230	0,06
Taxa de fiscalização CVM	55	0,02	43	0,01
Demais despesas	106	0,03	98	0,03
Total de despesas administrativas	2.536	0,71	2.688	0,74

(*) Percentual calculado sobre o patrimônio líquido médio no exercício findo em 31 de dezembro de 2016, no valor de R\$ 359.897 (R\$ 364.801 no exercício findo em 31 de dezembro de 2015).

17 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%.

18 Demandas judiciais

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

19 Serviços de tesouraria, escrituração e custódia

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

20 Partes relacionadas

Além da taxa de administração, conforme detalhado na nota explicativa nº 7 e as aplicações em cotas de fundos de investimento, conforme detalhada nota explicativa nº 4, as transações realizadas pelo Fundo com partes relacionadas no exercício estão assim distribuídas no quadro abaixo:

Cotas de fundo imobiliário

Parte Relacionada	Natureza do Relacionamento	Títulos e Valores Mobiliários	Tipo de Transação	Montante das Transações R\$	Corretagens
Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.	Instituição Administradora	Cotas de FII	Venda	2.000	2
Total				2.000	2

21 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 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, 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 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 incluem aquelas descritas no artigo 7º da Instrução CVM nº 516/11.

As tabelas abaixo apresentam os ativos e passivos do Fundo mensurados pelo valor justo:

2016				
Ativos	<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	3.129	-	-	3.129
Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário	112.150	-	-	112.150
Propriedades para investimento	-	-	254.920	254.920
Total do ativo	115.279	-	254.920	370.199
2015				
Ativos	<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	12.248	-	-	12.248
Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário	91.209	-	-	91.209
Propriedades para investimento	-	-	258.008	258.008
Total do ativo	103.457	-	258.008	361.465

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015 o Fundo não possuía passivos mensurados pelo valor justo.

22 Riscos associados ao Fundo

a. Tipos de riscos

Riscos de mercado

Risco de crédito dos ativos financeiros da carteira do Fundo

Os títulos públicos e/ou privados de dívida 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.

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. 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.

Risco de alteração nos mercados de outros países

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 e a negociação das cotas.

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.

Risco de alterações tributárias e mudanças na legislação tributária

Embora as regras tributárias relativas a fundos de investimento imobiliário estejam vigentes há anos, não existindo perspectivas de mudanças, existe o risco de tais regras serem modificadas no contexto de uma eventual reforma tributária. 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.

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 legislação 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, entre 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 do Fundo, o que teria um impacto na rentabilidade do Fundo.

Riscos relativos ao mercado imobiliário

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 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.

Risco de desvalorização do imóvel

Como os recursos do Fundo destinam-se à aplicação em imóveis, um fator que deve ser preponderantemente 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.

Riscos relativos às receitas mais relevantes

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 a cada vencimento anual 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 não residenciais, o locatário terá direito à 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 negócio, no mesmo ramo, pelo prazo mínimo e ininterrupto de três anos”. Com isso, mesmo que findo o prazo de locação 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. Quanto à receita de locação: a inadimplência no pagamento de aluguéis implicarão 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;
- (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.

Risco de alterações na lei do inquilinato

As receitas do Fundo decorrem substancialmente de recebimentos de aluguéis, nos termos de cada um dos contratos de locação firmados pelo Fundo. Dessa forma, caso a Lei do Inquilinato

seja alterada de maneira favorável a 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.

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, restringindo, 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.

Riscos relativos ao Fundo

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 no Fundo. 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, conseqüentemente, 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.

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. Os investimentos estão sujeitos a diversos riscos, incluindo, sem limitação, variação nas taxas de juros e índices de inflação.

Risco tributário

A Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, conforme alterada, estabelece que os fundos de investimento imobiliário devem distribuir, 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.

Ainda de acordo com a referida lei, o fundo de investimento imobiliário que aplicar recursos em empreendimentos imobiliários que 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, sujeitam-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas, para fins de incidência da tributação corporativa cabível (IRPJ, CSLL, Contribuição ao Programa de Integração Social - PIS e COFINS).

Os rendimentos e ganhos líquidos auferidos pelo Fundo em aplicações financeiras de renda fixa sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, observadas as mesmas normas aplicáveis às pessoas jurídicas, podendo esse imposto ser compensado com o retido na fonte pelo Fundo quando da distribuição de rendimentos e ganhos de capital aos cotistas.

Os rendimentos auferidos pelo Fundo, quando distribuídos aos cotistas, sujeitam-se à incidência do Imposto de Renda na fonte à alíquota máxima de 20% (vinte por cento).

Os ganhos de capital auferidos pelos cotistas na alienação ou no resgate das cotas quando da extinção do Fundo sujeitam-se ao 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.

Riscos relacionados à liquidez do investimento em cotas de Fundos de Investimento Imobiliário.

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.

b. Gerenciamento de riscos

Risco de crédito

A administradora atua com bastante conservadorismo em relação a crédito privado com foco em crédito corporativo e de empresas com capital aberto. Atualmente a parcela destinada para este tipo de operação, nas carteiras dos fundos, é reduzida.

A análise de risco de crédito de títulos privados é realizada internamente numa metodologia *buy-side* da área Imobiliária. Antes da tomada de decisão os títulos ainda devem passar pela aprovação da diretoria.

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.

Risco de mercado

A área de risco faz diariamente monitoramento dos fundos administrados pela CSHG e dos fundos de terceiros, nos quais investimos, através do controle de enquadramento legal dos fundos e a precificação dos ativos presentes nas carteiras. Além de elaborar relatórios para gestão, comitês e área comercial contendo análises de exposição por mercados, cenários de stress e VaR. Além disso, a área é responsável pela marcação a mercado que consiste em refletir o valor de mercado dos ativos de um fundo de investimento e, desta forma, evitar a transferência de riqueza entre os cotistas. Para tanto, a área de risco possui total autonomia para a avaliação dos preços e taxas de mercado e é responsável pelo desenvolvimento dos modelos de apreamento e as ferramentas necessárias no processo.

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 *Project Support*, 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, o *Compliance* e a Área de *Project Support* são responsáveis pelo cumprimento das normas, certificando o cumprimento 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.

23 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.

24 Alterações estatutárias

Em 13 de outubro de 2016, a Assembleia Geral Extraordinária dos Cotistas ratificou o número máximo de representantes dos cotistas que podem ser eleitos pela Assembleia Geral de Cotistas, sendo 1 representante.

Em 19 de setembro de 2016, o Instrumento Particular de Alteração resolveu alterar o regulamento do Fundo para adaptá-lo à Instrução CVM nº 571, e a revisão relativa à assembleia geral de cotistas.

* * *

Luiz Carlos Altemari
Contador CRC 1SP165617/O-1

Luiz Guilherme da Costa Manso Moreira de Mendonça
Diretor responsável