

São Paulo, 17 de outubro de 2017.

Aos Cotistas do
CSHG Brasil Shopping – Fundo de Investimento Imobiliário – FII
(“Brasil Shopping” ou “Fundo”)
CNPJ nº 08.431.747/0001-06

Ref.: Proposta da Administradora acerca das matérias submetidas à Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas do CSHG Brasil Shopping – Fundo de Investimento Imobiliário – FII, a se realizar em 8 de novembro de 2017

Senhores Cotistas,

CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A., com sede na Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr., nº 700, 11º andar, Itaim Bibi, CEP 04542-000, São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 61.809.182/0001-30 (“CSHG” ou “Administradora”), na qualidade de instituição administradora do Brasil Shopping, em referência à Assembleia Geral Extraordinária convocada para se realizar em 8 de novembro de 2017, às 16:00 horas (“AGE”), vem expor sua proposta em relação às matérias constantes da ordem do dia da AGE, dentre as quais, a **proposta da Administradora de redução da taxa de administração do Fundo de 37% (trinta e sete por cento), podendo chegar a 43% (quarenta e três por cento)**, passando a taxa imediatamente para 0,95% (noventa e cinco centésimos por cento) ao ano sobre o valor de mercado das cotas do Brasil Shopping, enquanto o valor de mercado do Fundo for de até R\$ 1,5 bilhão; 0,90% (noventa centésimos por cento) ao ano, enquanto o valor de mercado do Fundo estiver entre R\$ 1,5 bilhão e R\$ 2 bilhões; e 0,85% (oitenta e cinco centésimos por cento) enquanto o valor de mercado do Fundo estiver acima de R\$ 2 bilhões.

1. Gestão ativa e estrutura da Administradora: chaves para uma história de sucesso

Como se sabe, o Brasil Shopping é o único FII de gestão ativa de Shopping Centers que integra o IFIX. Em qualquer cenário que se analise, o retorno do Fundo foi muito expressivo, superando com folga todos os *benchmarks* do mercado. Apenas para dar uma magnitude deste retorno, em 2017, o **Fundo entregou um retorno de 23,9% (vinte e três vírgula nove por cento), equivalente a 297% (duzentos e noventa e sete por cento) do CDI e 125% (cento e vinte e cinco por cento) do IFIX¹.**

Não por outro motivo, o Brasil Shopping é um dos fundos imobiliários mais procurados por investidores. O Fundo encerrou o ano de 2016 com 4.828 (quatro mil oitocentos e vinte e oito)

¹ Informações disponíveis no relatório gerencial de setembro/2017 do Fundo, disponíveis em: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=17660&cvm=true>

cotistas, e valor de mercado de aproximadamente R\$1,1 bilhão. Ao longo de 2017, e já fruto de uma agenda positiva, bem como um trabalho intenso da CSHG, **o número de investidores aumentou em 23% (vinte e três por cento) até setembro**, passando para 5.942 (cinco mil novecentos e quarenta e dois) cotistas.

O sucesso do Fundo resulta, diretamente, da conjugação de dois fatores essenciais: (a) o modelo de gestão ativa implementado no âmbito do Fundo; e (b) o time, a reputação, a tradição e os recursos do Grupo Credit Suisse, que asseguram a efetividade daquele modelo de gestão.

1.1. Gestão Ativa

O modelo de gestão ativa exige da Administradora permanente atuação proativa, com posições controladoras em diferentes ativos, e intensa participação nos mais variados aspectos de cada negócio investido.

A título de ilustração, o Fundo investe, atualmente, em **oito Shopping Centers**, distribuídos em sete cidades e quatro estados, que juntos totalizam aproximadamente 371 (trezentos e setenta e um) mil m² de Área Bruta Locável (ABL) e **ABL própria de 112 (cento e doze) mil m²**. Hoje, o Fundo controla diretamente 3 (três) shopping centers (Shopping Penha, Shopping Tivoli e Shopping Goiabeiras), detém participação de 49% (quarenta e nove por cento) no I Fashion Outlet, e 4 (quatro) participações minoritárias relevantes em outros shoppings, todas com um nível de atividade muito elevado.

Para assegurar a gestão adequada e rentável daqueles investimentos, a Administradora tem uma agenda intensa e extensa em diversos aspectos:

- a) Analisa constantemente movimentos de novos investimentos e desinvestimentos, o que se torna ainda mais intenso neste momento de mercado;
- b) Participa ativamente de comitês que se reúnem constantemente para definir questões estratégicas, como a definição de *tenant mix*, viabilidade de expansões, etc;
- c) Examina e decide sobre propostas de novas locações, renovações, descontos e demais assuntos relativos a questões operacionais, jurídicas e administrativas dos shoppings em que investe;
- d) Atua diretamente em todas questões comerciais e de gerenciamento dos locatários, como a atração de lojistas-chave, realização de eventos de comercialização, implementação de ações com objetivo de reduzir vacância e inadimplência;
- e) Participa ativamente de todas as questões relacionadas à aprovação de contas e orçamentos e faz acompanhamento gerencial permanente dos resultados operacionais;
- f) Por meio de equipe técnica especializada, gerencia projetos de todos os investimentos relevantes, tais como orçamentação, acompanhamento de curva físico-financeira, liberação de medições, entre outros.

Diversas transações fazem parte da gestão ativa do Fundo, como por exemplo, a aquisição de ativos através de operações de certificados de recebíveis imobiliários conversíveis em participação; a atuação direta em expansões e reposicionamentos, como no *retrofit* da praça de

alimentação, banheiros e *mall* do Shopping Penha; e decisões estratégicas, como a antecipação de expandir o Shopping Tivoli e redefinir seu mix.

1.2. A Estrutura da Administradora

O modelo de gestão ativa apenas é possível para o Fundo, pois é conduzido por uma instituição que dispõe de reputação, tradição e recursos minimamente comparáveis aos da Administradora.

Fundado em 1856, o Credit Suisse está presente em cerca de 50 (cinquenta) países e emprega 46.230 (quarenta e seis mil duzentos e trinta) funcionários de mais de 150 (cento e cinquenta) nacionalidades diferentes. O grupo Credit Suisse tem 1,307 trilhão de francos suíços em ativos sob gestão. No Brasil, adquiriu o Banco Garantia em 1998 e a Hedging-Griffo em 2007, contando com mais de R\$ 150 bilhões em ativos administrados.

No mercado de produtos financeiros imobiliários, a CSHG atua desde 2003 e possui, atualmente, equipe altamente especializada em administração, gestão e estruturação de fundos de investimento imobiliário, com aproximadamente R\$ 5 bilhões de patrimônio administrado, nos segmentos de imóveis corporativos, shopping centers, galpões logísticos/industriais e recebíveis imobiliários (CRIs). Hoje atendemos uma base superior a 16.000 (dezesesseis mil) investidores.

Globalmente, a atividade de Real Estate do Credit Suisse também é tradicional e muito relevante, com ativos sob gestão que superam US\$ 45 bilhões.

Nossa equipe de gestão imobiliária é multidisciplinar, contando com a liderança do Sr. Bruno Laskowsky, que acumula experiências como CEO e membro do Conselho de Administração em diversas empresas listadas do mercado imobiliário, e uma equipe sênior com experiências relevantes na indústria de fundos imobiliários, no mercado de consultoria, mercado financeiro e imobiliário.

Além das atividades diretamente relacionadas aos FIs, a CSHG dispõe de uma estrutura robusta e totalmente preparada para atender as atividades de gestão de recursos em *Real Estate*, comparável apenas com as pouquíssimas instituições financeiras globais que possuem o porte do Credit Suisse, com meios de acompanhamento e suporte a todos os processos críticos das operações. Para citar apenas alguns exemplos, esse é o caso das equipes de Compliance, Risco, Jurídico, Tributário, Tecnologia da Informação, Comunicação Corporativa, Control Room, entre outros.

2. Contexto da Proposta

Conforme divulgado no aviso de fato relevante de 10 de agosto de 2017, certos cotistas requereram a convocação de assembleia geral extraordinária para deliberar sobre a redução da taxa de administração do Fundo (“Requerimento”).

Os autores do Requerimento propuseram uma redução de **60% (sessenta por cento)** da taxa de administração, para que esta passasse de 1,50% (um vírgula cinquenta centésimos por cento) ao ano sobre o valor de mercado do Fundo para 0,60% (sessenta centésimos por cento)

ao ano sobre o valor de mercado do Fundo, o que é absolutamente desproporcional a um fundo de gestão ativa como o Brasil Shopping.

Para fundamentar aquela proposta, os autores do Requerimento apresentaram justificativas que, na visão da Administradora, padecem de uma série de equívocos demonstrados na carta aos cotistas de 11 de setembro de 2017.²

Tendo em vista as falhas informacionais do Requerimento e o fato de que os seus autores são, declaradamente, potenciais concorrentes do Fundo na aquisição de ativos e na captação de recursos, a Administradora propôs, originalmente, que a matéria fosse previamente examinada por representantes de cotistas eleitos para esse fim, para que então fosse submetida à assembleia geral de cotistas. Neste cenário, **a CSHG procurou um formato para a discussão de repactuação de taxa ocorrer com um debate isento e profundo**, onde a eleição dos representantes formaria um verdadeiro alinhamento de interesses com os do Fundo.

Não obstante, os autores do Requerimento se insurgiram contra o procedimento adotado pela Administradora e apresentaram reclamação à Comissão de Valores Mobiliários – CVM, que determinou que a proposta constante do Requerimento fosse apreciada nesta AGE.³

Caso nenhuma das propostas submetidas à AGE seja aprovada, os cotistas do Fundo poderão eleger representantes de cotistas para que o tema seja examinado com maior profundidade, como indicado na ordem do dia da AGE.

3. Proposta da Administradora

Como se sabe, desde 2006 a CSHG administra o Brasil Shopping com uma taxa de administração equivalente a 1,50% (um vírgula cinquenta centésimos por cento) ao ano, inicialmente cobrada como um percentual do patrimônio líquido e, desde 2009, como um percentual do valor de mercado do Fundo.

Esta taxa sempre pareceu, tanto à Administradora, quanto aos cotistas do Fundo, compatível com a complexidade do Brasil Shopping e com a estrutura da CSHG. Contudo, em função do contexto exposto acima, e visando a evitar que os cotistas do Fundo sejam induzidos em erro pelas equivocadas justificativas constantes do Requerimento, a Administradora elaborou a proposta apresentada neste documento.

Assim, a Administradora propõe que a taxa de administração do Fundo **passe para 0,95% (noventa e cinco centésimos por cento) ao ano sobre o valor de mercado das cotas do Fundo, enquanto o valor de mercado do Fundo for de até R\$ 1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos milhões de Reais); 0,90% (noventa centésimos por cento) ao ano, enquanto o valor de mercado do Fundo estiver entre R\$ 1.500.000.000,01 (um bilhão e quinhentos mil reais e um centavo) e R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões); e 0,85% (oitenta e cinco centésimos por cento) enquanto o valor de mercado do Fundo estiver**

² Disponível em <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=16679&cvm=true>

³ Conforme Fato Relevante divulgado em 10 de outubro de 2017, disponível em <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=17728&cvm=true>

acima de R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais), conforme exposto na tabela a seguir (“Proposta da Administradora”):

Valor de Mercado do Fundo	Taxa de Administração (% ao ano)
Até R\$ 1.500.000.000,00	0,95% a.a.
De R\$1.500.000.000,01 até R\$2.000.000.000,00	0,90% a.a.
Acima de R\$2.000.000.000,00	0,85% a.a.

Trata-se de esforço bastante relevante da CSHG, mas que ainda permite continuar investindo no contínuo aprimoramento do Brasil Shopping, implementar uma agenda positiva, aprimorar as diversas iniciativas para aumento de liquidez e governança e, mais importante, permanecer com uma performance excepcional em um Fundo com tamanha complexidade.

A Administradora está convicta que esta proposta é a melhor opção, por ser:

- 1) Compatível com o modelo de gestão ativa que a equipe de gestão tem desempenhado e com os planos de melhoria que estão sendo implementados; e
- 2) Bastante agressiva, quando comparada ao mercado.

4. Comparação com *Peers*

Há, atualmente, no mercado brasileiro de fundos imobiliários, 263 (duzentos e sessenta e três) FIs. Destes, 140 (cento e quarenta) são listados na B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) e 72 (setenta e dois) fazem parte do IFIX - Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários da B3. Apesar da grande quantidade de FIs, o mercado ainda é escasso em fundos de gestão ativa de renda imobiliária, tendo, no IFIX, apenas **8 (oito) fundos de tijolo com gestão ativa e apenas o Brasil Shopping em seu segmento**. Nestes, observa-se uma taxa de administração máxima de **2,00%** (dois por cento) ao ano e uma taxa de administração **média de 1,23% (um vírgula vinte e três centésimos por cento) ao ano**.

Vale a pena notar que o Requerimento utilizou-se da falsa premissa que a taxa de administração média dos 30 (trinta) fundos mais relevantes que compõem o IFIX seria de 0,60% (sessenta centésimos por cento) sobre o patrimônio líquido dos fundos, o que evidentemente não se sustenta sequer numa análise primária, já que incluiu fundos de gestão passiva e monoativos, os quais são absolutamente distintos do trabalho desenvolvido em fundos gestão ativa e, **em especial, da singularidade de gestão ativa do Brasil Shopping**.

5. Conclusão e Procedimentos para a AGE

Em 8 de novembro de 2017 às 16:00 horas será realizada a AGE para a deliberação sobre a redução da taxa de administração do Brasil Shopping, de 1,50% (um vírgula cinquenta centésimos por cento) para: **(a)** como proposta da Administradora, 0,95% (noventa e cinco centésimos por cento), chegando a 0,90% (noventa centésimos por cento) ou a 0,85% (oitenta

e cinco centésimos por cento) ao ano sobre o valor de mercado das cotas do Fundo, conforme a variação do valor de mercado do Fundo exposta acima, **ou, (b)** conforme solicitação de cotistas detentores de mais de 5% (cinco por cento) da cotas do Fundo, para 0,60% (sessenta centésimos por cento) ao ano sobre o valor de mercado das cotas do Fundo.

A Proposta da Administradora busca justamente assegurar a preservação dos fatores expostos na presente proposta e, conseqüentemente, a continuidade dessa história de alta rentabilidade e de desempenho sem pares.

Caso os cotistas presentes à AGE não aprovem nenhuma das duas propostas referentes à redução da taxa de administração constantes da ordem do dia, a Administradora propõe que sejam eleitos 3 (três) representantes de cotistas, sem qualquer remuneração que onere o Fundo. A estes representantes incumbirá, entre outras funções, conduzir estudos sobre a taxa de administração do Fundo e apresentar suas conclusões aos demais cotistas

Os investidores poderão ser representados pela Administradora na AGE e, para esse fim, deverão utilizar a procuração disponível em https://www.cshg.com.br/comunicados/brasil_shopping/brasil_shopping_FII.html.

Poderão participar da AGE os cotistas inscritos no registro de cotistas do Fundo na data da primeira convocação desta AGE (11/09/2017), seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano.

Sendo assim, é necessário apresentar documento de identificação válido, no caso de cotista pessoa física, ou em caso de pessoa jurídica ou fundo de investimento, documento de identificação válido dos representantes acompanhado de cópia autenticada do estatuto/contrato social ou cópia simples do regulamento e procuração específica para comprovar poderes. Em caso de cotista representado por procurador, a procuração deve trazer poderes específicos para prática do voto e estar com firma reconhecida.

Certa do cumprimento de seus deveres fiduciários e de que age no melhor interesse dos cotistas e do Fundo, a Administradora coloca-se à disposição para prestar os esclarecimentos eventualmente necessários.

Atenciosamente,

CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.