

# CSHG Brasil Shopping

## Fundo de Investimento Imobiliário - FII

### CNPJ no 08.431.747/0001-06

#### Fevereiro de 2018



Cadastre-se [aqui](#) para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

## Gestão Ativa

Durante os anos que o mercado de shopping centers cresceu 2 dígitos ao ano, o CSHG Brasil Shopping FII distribuiu menos rendimento do que o efetivamente apurado, respeitando o limite mínimo de 95% imposto pela legislação de distribuição de rendimentos vigente, a fim de acumular resultado para momentos de maior oscilação de mercado. A partir de meados de 2015 o Fundo começou a gerar menos resultado do que o efetivamente distribuído e se utilizou dos proventos acumulados em anos anteriores para cobrir este Gap. Tal Gap, que em 2015 foi de R\$ 2,3MM, subiu para R\$ 2,7MM em 2016 e 2017 acumulamos R\$ 5,5MM.

### Objetivo do Fundo

O CSHG Brasil Shopping FII tem como objetivo auferir rendimentos pela aquisição e exploração comercial de participações em **shoppings centers**, atuando de forma ativa na gestão da carteira de investimentos.

### Política de Investimento

Shopping centers construídos e em operação com pelo menos 15.000 m<sup>2</sup> de área bruta locável (ABL), localizados em regiões com área de influência de no mínimo 500 mil habitantes e administrados por empresas especializadas.

### Informações

#### Início das atividades:

Dezembro de 2006

#### Escriturador:

Itaú Corretora de Valores S.A.

#### Taxa de administração:

0,6% ao ano sobre o valor de mercado das cotas

#### Ofertas concluídas:

6 emissões de cotas realizadas

#### Código de negociação:

HGBS11

#### Tipo Anbima – foco de atuação:

FII Renda Gestão Ativa - Shoppings

Analisando todos os orçamentos dos nossos Shoppings e as perspectivas econômicas do Brasil, elevamos a distribuição de rendimentos para R\$ 12,00 por cota no mês de janeiro e mantivemos neste mês de fevereiro. Janeiro e Fevereiro são meses que o fundo recebe os frutos do Natal, portanto meses mais fortes em termos rendimentos caixa. De forma conservadora, estamos mantendo o rendimento em R\$ 12 /cota a fim de acumular resultado para os meses mais fracos do varejo (janeiro, fevereiro e março).

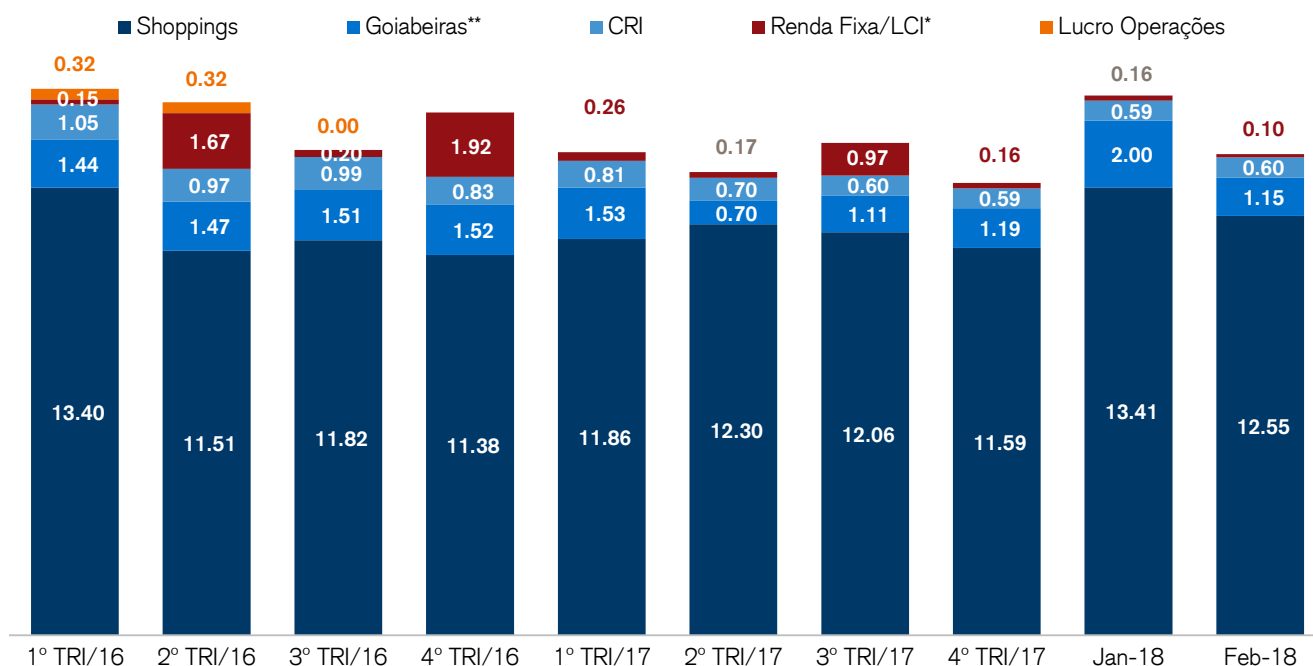
Como consequência, acreditamos que já em 2018 veremos um incremento de NOI dos shoppings. Nos shoppings dominantes acreditamos que teremos este movimento mais rápido e intenso. Nos shoppings não dominantes acreditamos que será um ano de adequação/mudança de Mix, redução de vacância e melhora de inadimplência, o que deve trazer uma melhora nos seus respectivos NOIs, porém de uma forma mais gradual ao longo do ano.

Nessa linha, o ano de 2018 será um ano de maiores investimentos nos ativos. Tivemos aprovações relevantes de investimentos nos orçamentos dos nossos shoppings. Somando os investimentos orçados dos nossos shoppings chegamos a um volume próximo a R\$ 18 milhões.

Abaixo, apresenta-se a evolução do rendimento trimestral por cota realizado e distribuído pelo Fundo dos últimos dois anos.

### Decomposição das receitas do fundo

R\$/Cota (média mensal)



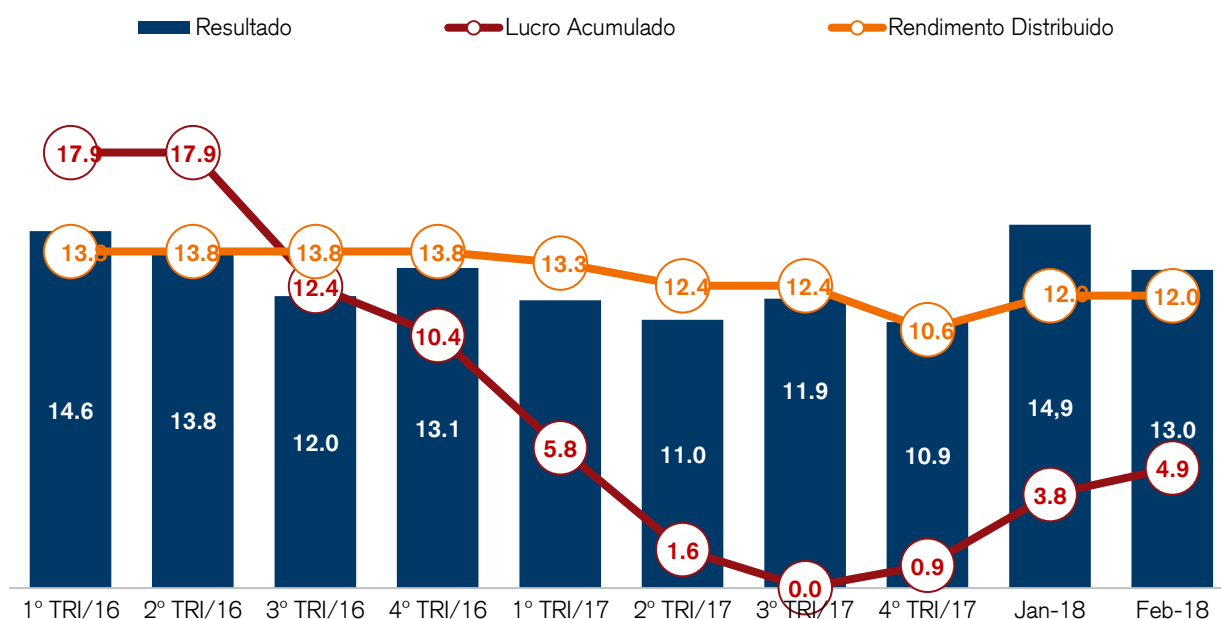
\*\*Goiabeiras: no segundo trimestre de 2017 foi realizada a conversão do CRI em ativo

Fonte: CSHG \*As LCI são títulos de crédito lastrados por créditos imobiliários, garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária de coisa imóvel.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura

### FFO gerado e resultado distribuído

R\$/cota



Fonte: CSHG

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

## Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá R\$ 12,00 por cota como rendimento referente ao mês de fevereiro-18. O pagamento será realizado em 14/03/18, aos detentores de cotas em 28/02/18. Nossa política de distribuição de rendimentos durante o exercício leva em conta três fatores principais: (i) geração de caixa do Fundo; (ii) resultados acumulados não distribuídos; e (iii) o potencial de geração de caixa dos ativos do Fundo.

Fluxo HGBS 11	fev-18	2018	12 Meses
<b>Receita Imobiliária</b>	<b>7.366.319</b>	<b>15.645.845</b>	<b>85.409.199</b>
Renda Imobiliária <sup>1</sup>	7.366.319	15.645.845	83.757.048
CRI (conversíveis) <sup>2</sup>	-	-	1.652.151
Lucro Operações <sup>3</sup>	-	-	-
<b>Receita Financeira</b>	<b>397.041</b>	<b>802.102</b>	<b>6.770.411</b>
Renda Fixa	20.594	39.491	492.773
CRI (não conversíveis)	320.575	640.912	4.430.158
LCI <sup>2</sup>	55.872	121.699	1.847.480
<b>Total de Receitas</b>	<b>7.763.360</b>	<b>16.447.946</b>	<b>92.179.610</b>
<b>Total de Despesas<sup>4</sup></b>	<b>(730.756)</b>	<b>(1.402.590)</b>	<b>(16.163.557)</b>
<b>Resultado</b>	<b>7.032.604</b>	<b>15.045.356</b>	<b>76.016.053</b>
<b>Rendimento</b>	<b>6.449.904</b>	<b>12.899.808</b>	<b>76.646.359</b>
<b>Médio / Cota</b>	<b>12,00</b>	<b>12,00</b>	<b>11,88</b>

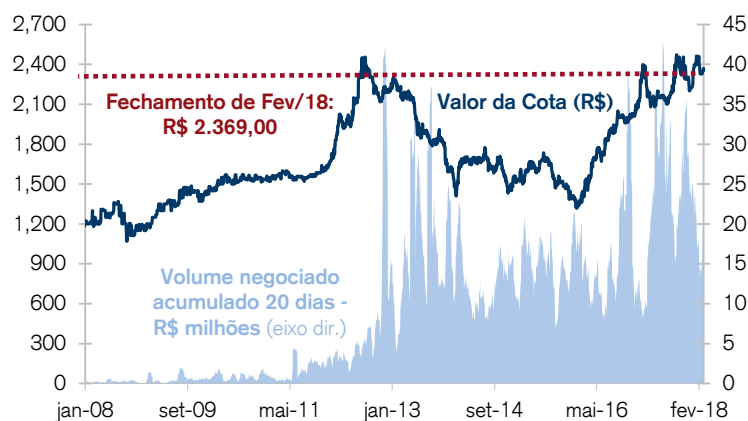
Fonte: CSHG Renda imobiliária: compreende receitas operacionais dos shoppings, líquido das despesas operacionais aplicáveis ao negócio, e rendimentos e eventuais ganhos de capital de FII. <sup>2</sup> LCI: consideram rendimentos e eventuais ganhos de capital. <sup>3</sup> Lucros operações: diferença de valor entre o preço de venda e o de compra de imóveis. <sup>4</sup> Despesas: diretamente relacionadas ao Fundo, tais como administração, honorários jurídicos, assessoria técnica, contábil e imobiliária, taxas da CVM e B3, IR sobre ganho de capital, entre outros.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura

## Liquidez

	fev-18	2018	12 meses
Presença em pregões	100%	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	59,0	77,7	341,0
Giro (em % do total de cotas)	4,7%	6,1%	29,0%
Valor de mercado	R\$ 1.273 milhões		
Quantidade de cotas do Fundo	537.492 cotas (6.447 cotistas)		

Fonte: CSHG / B3



Fonte: CSHG / B3

## Rentabilidade

A Taxa Interna de Retorno (TIR) do investimento considera o fluxo de caixa que contempla a renda mensal recebida e variação do valor da cota, sendo que a renda é reinvestida no próprio fluxo. Pessoas físicas que detêm volume inferior a 10% do total do Fundo são isentas de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos e tributadas em 20% de Imposto de Renda sobre eventual ganho de capital na venda da cota. Desta forma, a rentabilidade calculada pela TIR já considera o fluxo líquido de impostos e, então, é comparada ao CDI também líquido de Imposto de Renda na alíquota de 15%. O Retorno Total Bruto soma o valor total recebido como rendimento com a variação do valor da cota, sem reinvestimento, correção e sem qualquer tributação. Este retorno é comparado ao Índice de Fundos Imobiliários calculado pela B3 (IFIX), que possui metodologia comparável.

CSHG Brasil Shopping FI	Início	2018	Mercado 12 meses
Data Base	21-nov-06	28-dez-17	24-fev-17
Valor Referência (R\$)	1.000,00	2.345,00	2.336,01
Renda Acumulada	161,02%	1,00%	6,18%
Ganho de Capital Líq.	109,52%	0,82%	1,13%
TIR Líq. (Renda + Venda)**	537,93%	1,83%	7,55%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.***	17,94%	12,10%	7,64%
% CDI Líquido	<b>320%</b>	<b>205%</b>	<b>100%</b>
Retorno Total Bruto	297,9%	2,0%	7,6%
IFIX	-*	3,8%	13,9%
Diferença vs IFIX	-*	-1,8%	-6,3%

Fonte: B3/ Banco Central/ CSHG

\*O IFIX iniciou em dezembro/2010, após a constituição do Fundo.

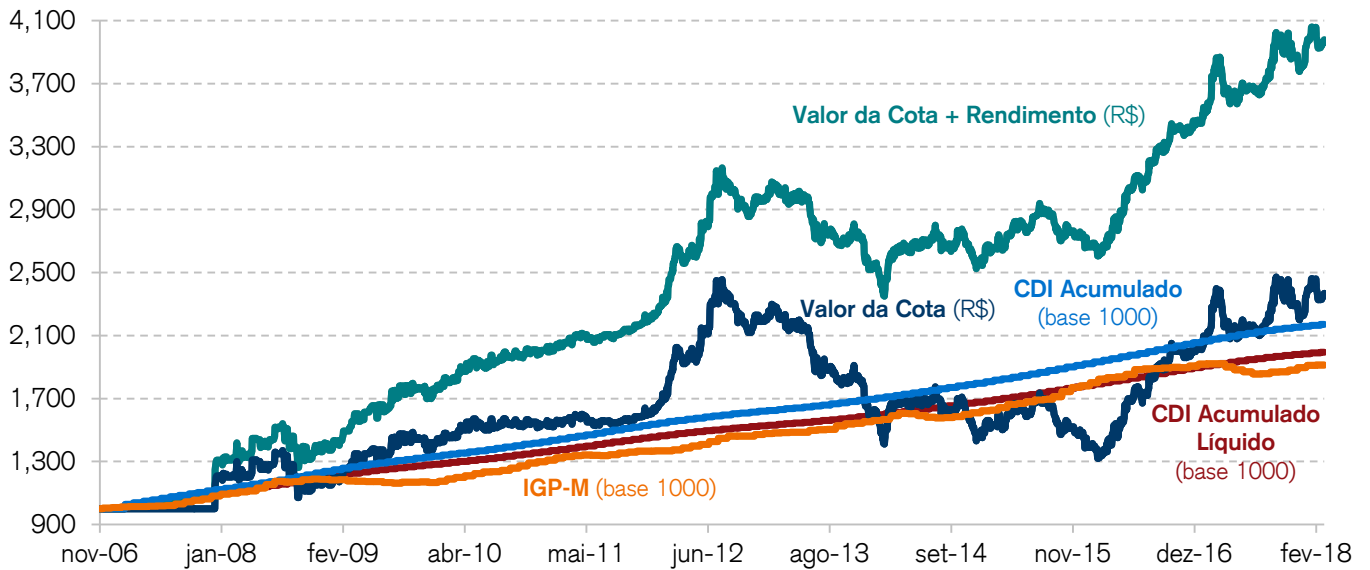
\*\* Considerou-se a TIR no período, de 249 dias úteis

\*\*\* Trata-se da TIR no período, anualizada (252 dias úteis)

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

No fechamento deste mês, o valor de mercado da cota do Fundo foi de **R\$ 2.369,00** e o valor patrimonial foi de **R\$ 2.315,39**. O gráfico abaixo compara a série histórica acumulada de alguns indicadores de mercado em relação ao valor da cota e aos rendimentos distribuídos desde o início do Fundo.

## Rentabilidade Acumulada

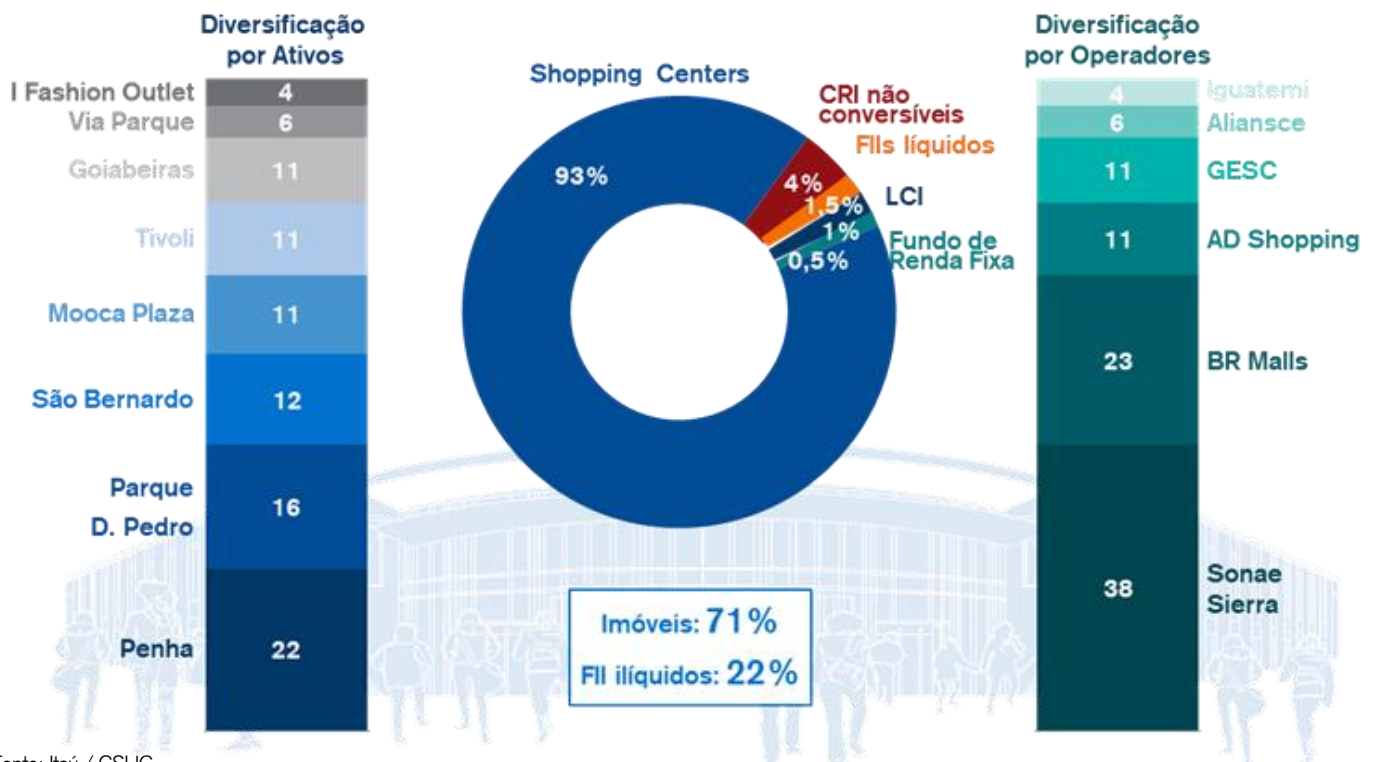


Fontes: CSHG / B3 / Bacen / Cushman&Wakefield

\* Para efeitos de comparação com os FIIs, os cálculos referentes ao CDI seguem o conceito de juros simples, sendo o rendimento do CDI mensal somado ao valor inicial da aplicação e não reinvestido no fluxo. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura

## Investimentos (% carteira)

Da carteira do Fundo, 93% estão alocados em ativos alvo e 7% em Fundos de Investimento Imobiliário Líquidos (FII), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e outros ativos de renda fixa (RF).

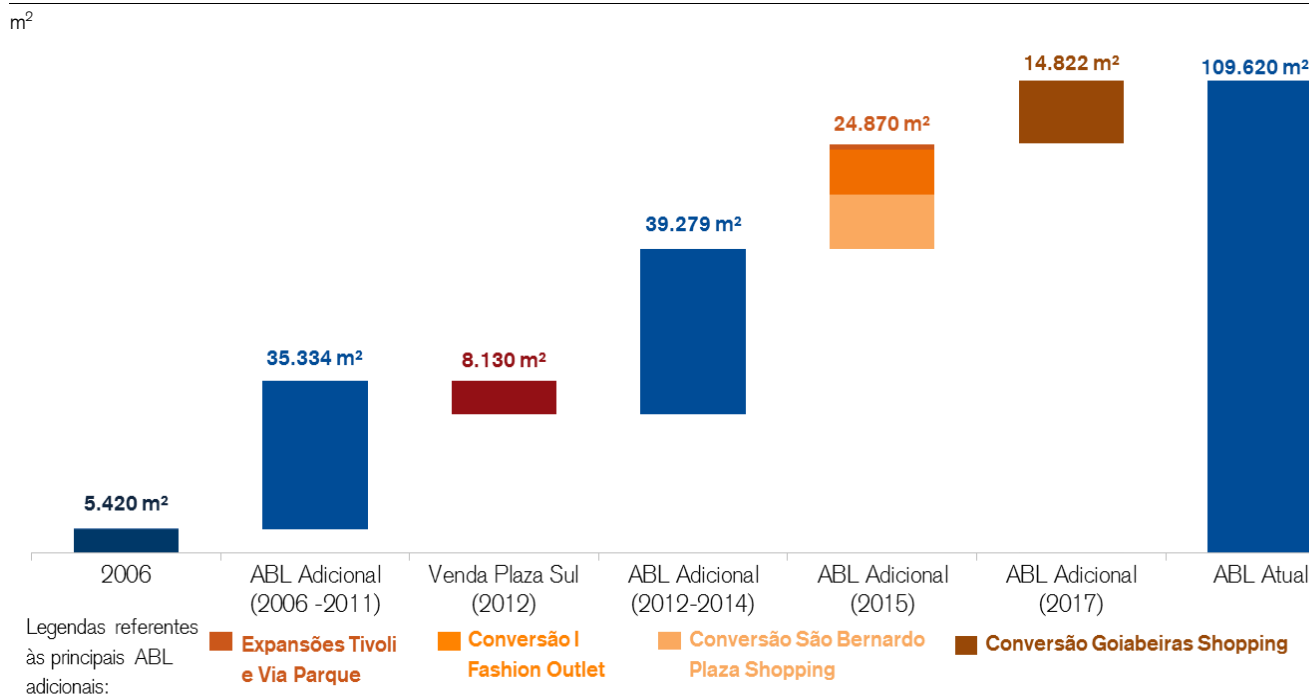


Fonte: Itaú / CSHG

## Carteira Imobiliária

O Fundo encerrou o mês de fevereiro de 2018 com investimentos em **oito Shopping Centers**, distribuídos em sete cidades e quatro estados, que juntos totalizam aproximadamente 370 mil m<sup>2</sup> de Área Bruta Locável (ABL). Atualmente, a **ABL própria\*** da carteira contempla investimentos diretos e via FII somando **109,6 mil m<sup>2</sup>**.

### Crescimento da ABL própria



Fonte: CSHG

\* Não inclui Fundos de Investimento Imobiliários líquidos.

## Desempenho Operacional<sup>1</sup>

O mês de janeiro foi marcado pelas ações de férias, voltadas à atração de família e estimulando o consumo por impulso. Outro elemento que se verificou como representativo do mês foi o aumento das vendas nas lojas que possuem produtos relacionados a material escolar, destacando-se Lojas Americanas, Kalunga e Livrarias.

Além disso, verificou-se já no final do ano passado um aumento da confiança do consumidor, que foi corroborado tanto pelas estatísticas da Abrasce, quanto pela análise da consultoria Tendências, com base nas estatísticas do mês de dezembro.

Com relação aos ativos do portfólio do fundo, tivemos os seguintes highlights no mês de janeiro:

- Crescimento das vendas próprias de 5,5%, com relação a janeiro de 2017, (excluindo-se Goiabeiras Shopping que ainda não integrava o portfólio em 2016). Cabe ressaltar que o crescimento das vendas nesse período é salutar, uma vez que trata-se de uma época do ano em que muitas famílias viajam, sobretudo considerando que o Carnaval ocorreu no princípio de fevereiro;
- Dentre os crescimentos em vendas (ano contra ano), destacam-se: Tivoli, com crescimento de 23,61%; São Bernardo Plaza com crescimento de 8,11% e Via Parque Shopping com crescimento de 6,63%;
- A vacância em janeiro de 2017 sofreu acréscimo de com relação a dezembro 8% em decorrência do fechamento de lojas em diversos shoppings, que é uma característica do setor no mês de janeiro, passando de 5,6% para 6,05%. Diversos operadores com baixa *performance* e conseqüente alto custo de ocupação, tiram proveito das vendas de dezembro, como forma de minimizar suas perdas e encerram suas atividades no mês seguinte;

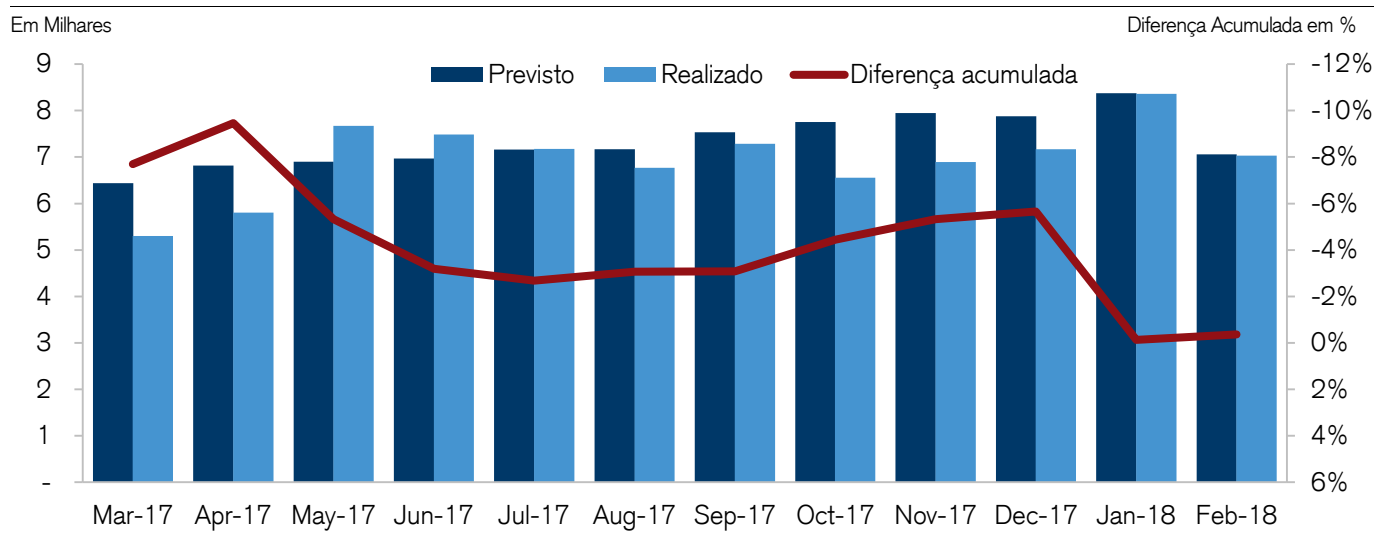
- Com relação à redução da vacância, quando comparada a dezembro, destacaram-se Shopping Center Penha ( de 908 m<sup>2</sup> para 1,024 m<sup>2</sup>), Goiabeiras (de 2,123 m<sup>2</sup> para 2,254 m<sup>2</sup>) e IFashion Outlet (de 561 m<sup>2</sup> para 689 m<sup>2</sup>);
- No que tange à inadimplência, passamos de 3% em dezembro/2017 para 3,84% em janeiro/2018. O aumento da inadimplência se deve, em grande medida, ao aumento da vacância em decorrência do encerramento de diversas operações que encerram suas atividades inadimplentes.
- Temos trabalhando de forma bastante efetiva no sentido de redução da inadimplência através de ações administrativas, acordos com lojistas presentes no shopping, mas também com ações judiciais, as quais têm gerado leilões de bens e decretação de despejos.

Com relação aos principais acontecimentos do mês de janeiro, tivemos os seguintes::

- **Tivoli Shopping:** inauguração dos quiosques Fox Model e Master Kids oficina de pizza; inauguração da operação temporária Pista de Patinação. Nos dias 18 a 21 de janeiro foi realizada a maratona de descontos com aumento no fluxo de veículos de 0,5% e de 2% nas vendas quando comparado com o mesmo período do ano passado;
- **Shopping Center Penha:** reforma da loja Fofinhas de moda plus size e inauguração da loja Rede Multi Assistência. Foram feitas também diversas ações voltadas para as férias, tais como oficinas e brinquedos na praça central;
- **Mooça Plaza Shopping:** inauguração das lojas Letrinhas e Tip Top e do quiosque Fly Bag. O mês de janeiro foi marcado por ações voltada para férias, com piscina de bolinhas e outras atrações;
- **São Bernardo Plaza Shopping:** inauguração da loja Me. Linda e da loja Pop Up Unhas Cariocas. A exemplo do Mooça Plaza Shopping, também foram efetuadas diversas ações para atração de famílias, estimulando as vendas no empreendimento;
- **Goiabeiras Shopping:** inauguração do quiosque Top Tai (sorvetes). No mês de janeiro, remetendo às férias, foi instalada a Arena Patrulha Canina, com meet and greet, para que as crianças pudessem tirar fotos com seus personagens favoritos. Houve aumento de 1% nas vendas e de 6% no fluxo de veículo. Ao logo do evento, 5.000 passaram pela Arena, e 1.000 crianças passaram pelo meet and great.
- **IFashion Outlet:** inauguração da loja Hering. A despeito de tratar-se de um outlet, foi realizada ação para as crianças, com instalação da operação Jump Mania. Além disso, foram realizados os eventos Encontro Cervejeiro e ainda o Red Week de 24 a 28 de janeiro, com descontos especiais e engajamento da maior parte dos lojistas;
- **Via Parque:** inauguração do restaurante Gula Gula, contribuindo no sentido de consolidar a área gourmet do shopping. Como evento de férias, além do já existente Animason, foi instalado no estacionamento o Circo Patati Patatá, se consolidando como mais uma ação para atração de famílias.

Analisando os indicadores do ano de 2018 dos shoppings do portfólio e comparando os valores previstos (base caixa) versus o realizado, temos o gráfico abaixo dos últimos doze meses, que apresenta, até o mês de fevereiro, um déficit acumulado de 0,24% em 2018.

## Orçamento Caixa 2017/2018



Fonte: CSHG

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

O fundo segue com ações que integram sua gestão ativa no sentido tanto de redução da vacância, inadimplência e aumento das receitas

- Negociação com lojistas devedores;
- Análise aprofundada das operações para verificar a efetividade de confissão de dívida frente ao despejo;
- Aumento das locações temporárias;
- Busca de marcas pertencentes à wish list de cada empreendimento e abertura da possibilidade de locação temporária;
- Realização de estudos e pesquisas de mercado a fim de guiar as ações a serem adotadas com base na imagem do empreendimento sob o ponto de vista de clientes e lojistas.

Adicionalmente às informações divulgadas no relatório, a página do CSHG Brasil Shopping contém novas informações na aba "Gestão Ativa". Basta acessar o [site](#) do fundo para ter acesso às notícias e campanhas realizadas nos shoppings, bem como informações relacionadas aos mercados.

## Indicadores Operacionais<sup>1</sup>

Indicadores Operacionais	Jan-18	Acumulado Jan-18	Acumulado Jan-17
<b>ABL Total*</b>	366,825 m <sup>2</sup>	366,825 m <sup>2</sup>	362,821 m <sup>2</sup>
<b>ABL Próprio<sup>2</sup></b>	109,620 m <sup>2</sup>	109,620 m <sup>2</sup>	106,861 m <sup>2</sup>
<b>Vendas Totais (Participação CSHG)</b>	77,470,638	77,470,638	1,237,318.545
<b>Receitas Totais + Estacionamento Líquido</b>	9,544,754	9,544,754	97,801,229
<b>NOI**</b>	8,077,508	8,077,508	85,488,466
<b>Vacância (ABL)</b>	6.05%	6.05%	6.36%
<b>Taxa de Cobrança 12 meses***</b>	93.58%	93.58%	94.41%

\*Para cálculo da ABL acumulada, usa-se a média dos meses em análise, que pode variar devido a reservas técnicas, além de expansões e aquisições.

\*\*NOI: Resultado Operacional Líquido. Refere-se à soma do resultado operacional (receita de locação e de cessão de direitos e despesas do shopping) e o resultado das operações de estacionamento (receitas e despesas).

\*\*\*Considera-se recuperação de atrasados.

Fontes: CSHG / Itaú / Administradoras dos Empreendimentos

<sup>1</sup>Não obstante as checagens e verificações realizadas, a CSHG não se responsabiliza pelas informações contidas no presente relatório recebidas de terceiros (Administradoras dos FII e Shoppings). <sup>3</sup>Não inclui Fundos de Investimento Imobiliário líquidos.

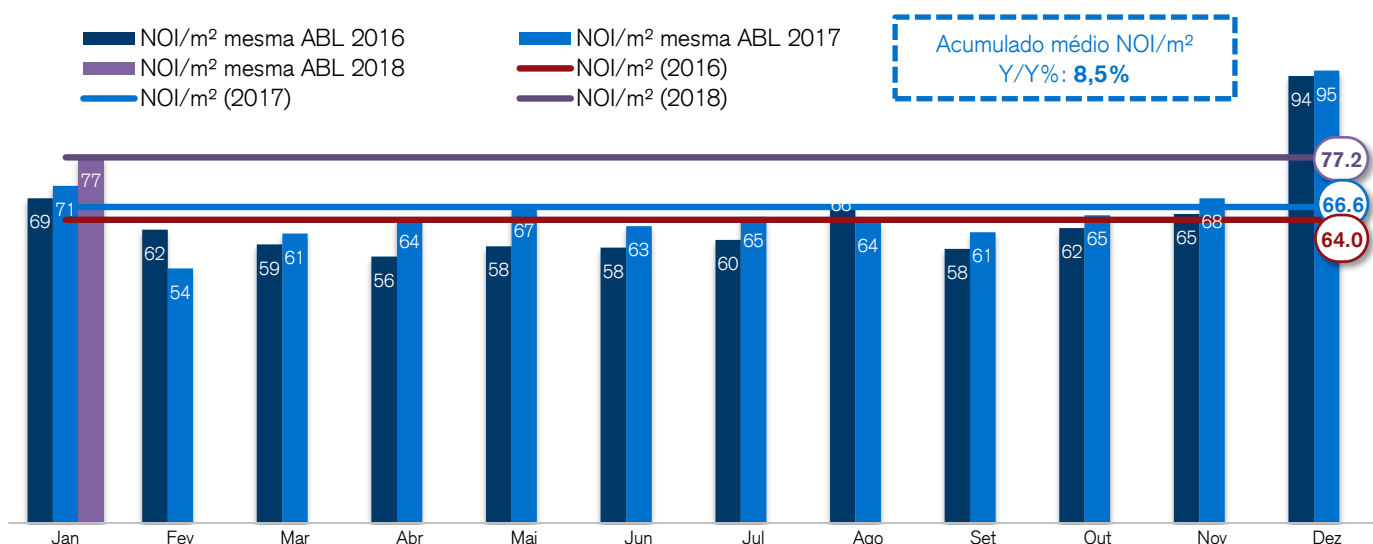


## Evolução do NOI/m<sup>2</sup> mesma ABL

O gráfico abaixo apresenta a evolução do NOI/m<sup>2</sup>, considerando a mesma participação do Fundo nos ativos, dentro do período analisado. Este indicador, no mês de janeiro de 2018, apresentou aumento de 8,5%, com relação ao mesmo período do ano anterior.

### Evolução NOI mesma ABL

R\$/m<sup>2</sup>

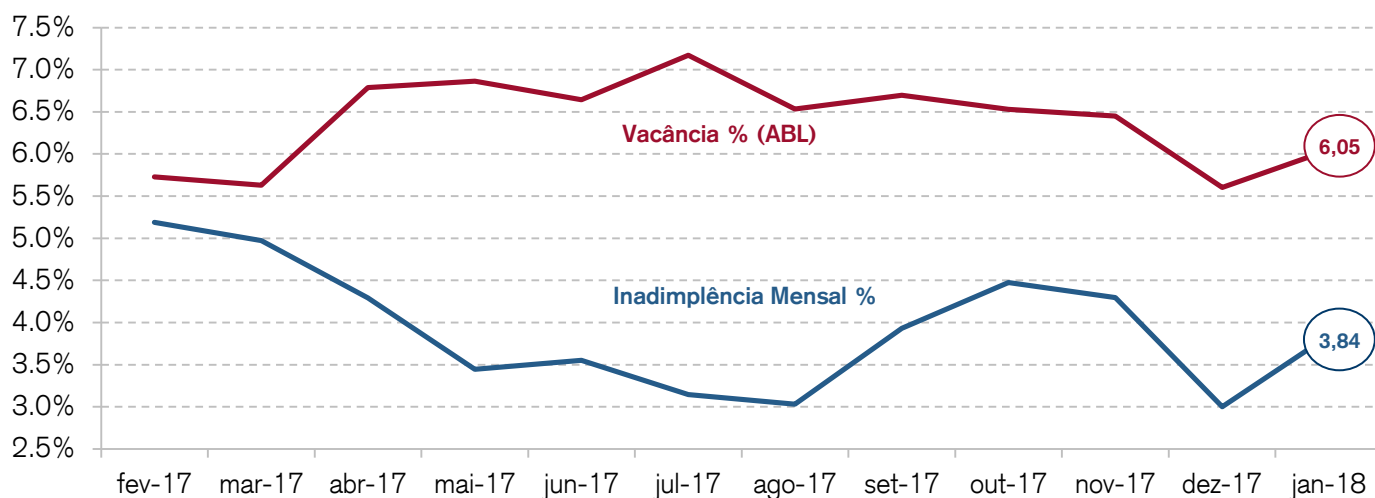


Fonte: CSHG / Itaú / Administradoras dos Empreendimentos

## Evolução da Vacância e Inadimplência

O gráfico abaixo apresenta a curva dos últimos 12 meses dos indicadores de vacância (% ABL) e inadimplência mensal (%) dos ativos em que o Fundo investe.

### Evolução da Vacância e Inadimplência HGBS



Fontes: Itaú / CSHG

## CRI Goiabeiras

Em dezembro de 2013 e abril de 2014, foram divulgados Fatos Relevantes para reportar a existência de execuções judiciais que poderiam resultar na penhora dos bens e créditos que constituem garantia dos Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI das séries 22<sup>a</sup>, 33<sup>a</sup>, 42<sup>a</sup> e 55<sup>a</sup> da 4<sup>a</sup> emissão (“CRI”) emitidos pela Gaia Securitizadora S.A. (“GaiaSec”). Estes CRI foram adquiridos pelo Fundo<sup>1</sup> e possuem como lastro financiamentos da expansão do Shopping Goiabeiras<sup>2</sup>.

Em 19 de agosto de 2014, foi divulgado Fato Relevante para reportar decisão de primeira instância proferida no âmbito de um dos referidos processos<sup>3</sup>, que (i) declarava a fraude à execução cometida pela antiga proprietária de imóveis que compõem parte do Shopping, (ii) declarava a ineficácia das vendas de tais imóveis para a Goiabeiras Empresa de Shopping Center Ltda. (“Goiabeiras”), atual proprietária do Shopping Goiabeiras e devedora dos CRI, com respectiva penhora desses imóveis, e (iii) determinava que os alugueres dos mencionados imóveis fossem penhorados e depositados em conta judicial. Após medidas adotadas pela GaiaSec e pela Administradora para reverter tal julgado, em 26 de agosto de 2014, nova decisão foi proferida pelo mesmo juízo, suspendendo temporariamente os efeitos da decisão anterior.

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

Em complemento às informações listadas acima, em 17 de outubro de 2014, o Perito Judicial nomeado protocolou laudo pericial no qual apurou ser o crédito total do credor/exequente (que sustenta a fraude à execução) o montante de R\$ 15.279.780,33, valor este atualizado até o dia 15 de outubro de 2014. Após este protocolo, o valor do laudo foi impugnado pelo credor/exequente, e o Perito emitiu novo laudo contendo esclarecimentos às críticas formuladas pelo credor/exequente, mantendo integralmente sua conclusão anteriormente protocolada. O juízo de primeira instância, em 18 de maio de 2015, homologou o laudo pericial e proferiu sentença declarando equivaler o crédito total do credor/exequente ao montante de R\$ 15.279.780,33. A referida sentença foi objeto de recurso de apelação endereçado ao Tribunal de Justiça de São Paulo.

Diante do valor do crédito total declarado judicialmente, os embargos de terceiro opostos pela GaiaSec foram, em 18 de junho de 2015, julgados procedentes pelo juízo de primeira instância, rejeitando-se a pretensão do credor/exequente de penhorar os bens e créditos que constituem garantia dos Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI das séries 22<sup>a</sup>, 33<sup>a</sup>, 42<sup>a</sup> e 55<sup>a</sup> da 4<sup>a</sup> emissão emitidos pela GaiaSec. Reconheceu o juízo de primeira instância, para fundamentar a sentença de procedência dos embargos de terceiro, que a devedora/executada Jaú, proprietária anterior de imóveis que compõem parte do Shopping Goiabeiras, tinha outros bens livres e suficientes ao pagamento de sua dívida perante o credor/exequente, devendo por isso ser protegidos os bens imóveis conferidos em garantia da securitização. A referida sentença foi objeto de recurso de apelação endereçado ao Tribunal de Justiça de São Paulo.

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

Em 27 de março de 2017, foi divulgado Fato Relevante para informar que o Fundo firmou a “Escritura de Dação de Bem Imóvel em Pagamento e Pacto Adjetivo de Prorrogação de Alienação Fiduciária em Garantia”, por meio da qual se tornou proprietário da fração ideal de 53,99% (cinquenta e três inteiros e noventa e nove centésimos por cento) do imóvel no qual se localizam parte das lojas que

compõem o Goiabeiras Shopping, situado na Avenida José Monteiro de Figueiredo, nº 500, em Duque de Caxias, Cuiabá, Estado do Mato Grosso (“Imóvel”).

Referida dação em pagamento foi realizada pelo valor de R\$ 109.423.561,06 (cento e nove milhões, quatrocentos e vinte e três mil, quinhentos e sessenta e um reais e seis centavos) e teve por finalidade liquidar o saldo devedor de determinados CRI subscritos pelo Fundo, tal como previsto nos próprios títulos. Tais CRI, objeto da dação, integram a 22ª e 42ª Séries da 4ª Emissão da GaiaSec e estavam vinculados aos créditos imobiliários decorrentes de três Cédulas de Crédito Bancário (CCB-I, CCB-II e CCB-IV) de emissão da Goiabeiras, proprietária da fração ideal do imóvel transferido ao Fundo.

A fração ideal correspondente a 46,01% (quarenta e seis inteiros e um centésimo por cento), de propriedade da Goiabeiras, encontra-se alienada fiduciariamente para garantia dos CRI que integram a 33ª e 55ª Séries da 4ª Emissão da GaiaSec, bem como para garantia de determinadas obrigações remanescentes das séries de CRI que foram objeto da referida dação em pagamento.

A transferência de propriedade do Imóvel ocorreu no momento da amortização destes CRI e atendeu integralmente à Política de Investimento do Fundo e aos “Critérios de Aquisição e Estudo de Viabilidade” constantes do Anexo I ao Regulamento do Fundo.

Em 08 de maio de 2017, o Tribunal de Justiça de São Paulo julgou em conjunto todos os recursos mencionados acima. Conforme os acórdãos prolatados, o mencionado Tribunal (i) reconheceu a exigibilidade do crédito do credor/exequente, deduzindo que os supostos bens livres de titularidade da Jaú configuravam apenas uma expectativa de direito quando da venda do Shopping à atual proprietária, bem como que a utilização de informações sigilosas para a aquisição do crédito não teria reflexos para o caso, podendo ser objeto de análise e sanção próprias na esfera administrativa pelos órgãos competentes; (ii) determinou, anulando a perícia realizada anteriormente para apuração do crédito do credor/exequente, a realização de nova perícia com base em parâmetros que foram especificamente fixados e que são distintos daqueles até então defendidos tanto pela executada/devedora Jaú, como pelo credor/exequente; e (iii) autorizou a penhora dos imóveis objeto das 419 matrículas que compunham a configuração original do Shopping, antes das expansões viabilizadas pelo financiamento que lastreou os CRI aqui referidos; bem como de 30% (trinta por cento) das receitas de aluguel auferidas com a exploração de tais imóveis. Foram opostos embargos de declaração pela exequente e pelo executado. A GaiaSec opôs embargos de declaração em face da decisão acima referida, o qual foi julgado em 05 de fevereiro de 2018 pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, conforme abaixo mencionado.

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

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

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

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

Em 15 de fevereiro de 2018, o Fundo divulgou um Fato Relevante para informar que foi divulgado o teor do julgamento dos embargos de declaração opostos pelas partes em que o Tribunal de Justiça de São Paulo, em acórdão datado de 05 de fevereiro de 2018, ratificou o resultado dos julgamentos anteriores e para comunicar que a Administradora firmou acordo com os credores em virtude do qual foi estabelecido que: (i) independentemente dos procedimentos judiciais em curso (inclusive da atual ordem de penhora), a penhora judicial sobre parte do Shopping não atingirá a fração de propriedade do Fundo e os aluguéis auferidos pela parte remanescente do Shopping serão destinados prioritariamente ao pagamento do montante mensal devido aos CRI; e (ii) caso os credores se tornem proprietários no curso do processo de execução desta parte remanescente do Shopping, a Administradora assumiu a obrigação de comprar esta fração remanescente<sup>4</sup> por um valor variável no tempo em função do CRI, o qual atualmente é, aproximadamente, 12% (doze por cento) abaixo do valor de avaliação do ativo.

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

<sup>1</sup> Os CRIs representam 2,88% do Patrimônio Líquido do Fundo do Patrimônio Líquido do Fundo na data de 28/02/2018.

<sup>2</sup> Conforme divulgado nos Fatos Relevantes mencionados, existiam três pendências judiciais que poderiam ameaçar de alguma forma o fluxo e as garantias dos referidos CRI, adquiridos pelo Fundo. Dois dos processos judiciais, após terem sido proferidas decisões protegendo as garantias e bens da Goiabeiras vinculados aos CRI, foram objeto de acordo pela devedora Jaú S.A. - Construtora e Incorporadora (“Jaú”). Quanto ao processo ainda em discussão, trata-se de execução por parte do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados NPL I contra a Jaú, antecessora proprietária de imóveis que compõem parte do Shopping Goiabeiras e que atualmente são de propriedade da Goiabeiras, devedora dos CRI e atual proprietária do Shopping Goiabeiras.

<sup>3</sup> Processo de Execução de Título Extrajudicial nº 0176460-46.1994.8.26.0002, em trâmite perante a 4ª Vara Cível do Foro Regional de Santo Amaro, da Comarca de São Paulo, distribuído em 01/07/1994.

<sup>4</sup> Atualmente, o Fundo detém a fração ideal de 53,99% (cinquenta e três inteiros e noventa e nove centésimo por cento) das lojas do Shopping, exceto por 14 lojas que são de propriedade de terceiros e que não são objeto dos procedimentos judiciais ou do acordo aqui referidos. Caso a aquisição prevista no acordo venha efetivamente a ocorrer, o Fundo adquirirá a fração de até 46,01% (quarenta e seis inteiros e um centésimo por cento) das lojas do Shopping excluídas aquelas de propriedade de terceiros, conforme acima mencionadas, tomando-se o titular integral das mesmas lojas por ele atualmente detidas.

## O Fundo

Constituído em 2006, o **CSHG Brasil Shopping FII** foi o primeiro Fundo de Investimento Imobiliário lançado pela CSHG. O objetivo do Fundo é auferir rendimentos pela aquisição e exploração comercial de participações em **Shopping Centers**. O Fundo foi um dos primeiros a serem aprovados pelos órgãos reguladores sem apresentar empreendimentos para investimento já definidos, em uma época em que outros produtos eram lançados com um único ativo já previamente determinado. Sua **Política de Investimentos** é aberta a qualquer imóvel que se enquadre nos critérios de aquisição lá definidos.

Após as **1ª e 2ª Emissões de Cotas**, encerradas respectivamente em dez-06 e mar-07, foi constituída a carteira de investimentos inicial do Fundo através da aquisição de participações em dois empreendimentos, cujos investimentos totalizaram cerca de R\$ 50 milhões. Em abril de 2009 foi aprovada a **3ª Emissão de Cotas** que, após encerrada, elevou o patrimônio do Fundo para cerca de R\$ 192 milhões. Com os novos recursos, a carteira de investimentos foi incrementada pela aquisição de participações em três novos empreendimentos.

Ao longo do 1º semestre de 2011 foi realizada a **4ª Emissão de Cotas**, cuja distribuição foi encerrada em jul-11 com um volume captado de R\$ 179 milhões. Com essa captação, o Fundo realizou três operações, sendo uma de permuta com reposição financeira e duas de aquisição. Em jun-12 foi realizada a **5ª Emissão de Cotas**, que somou ao patrimônio do Fundo aproximadamente R\$ 333 milhões. Os recursos foram investidos em cinco operações, sendo dois novos empreendimentos. Com objetivo de dar continuidade ao processo de consolidação do Fundo e aproveitar oportunidades no mercado, foi aprovada em outubro de 2012 a **6ª Emissão de Cotas**. A emissão finalizada em maio de 2013 somou ao patrimônio do Fundo aproximadamente R\$ 193 milhões.

## Ficha Técnica

### Tivoli Shopping Center



Av. St Bárbara, 777 – St. Bárbara d'Oeste, SP  
**59%** de participação  
**23,9 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**158** operações  
 Aquisições:  
 Dez-12, Mai-07 e Jan-07  
 Inauguração: 1998  
 Expansão: 2015

### Shopping Center Penha



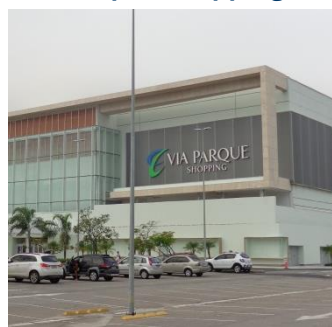
R. Dr. João Ribeiro, 304 – São Paulo, SP  
**87,5628%** de participação  
**29,6 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**208** operações  
 Aquisições:  
 Dez-12, Fev-12, Jan-12, Fev-10, Jul-09 e Mai-09  
 Inauguração: 1992

### Shopping Parque Dom Pedro



Av. Guilherme Campos, 500 – Campinas, SP  
**10,53%** de participação via cotas de FII  
**127,3 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**394** operações  
 Aquisições: Dez-09 e Jul-09  
 Inauguração: 2002

### Via Parque Shopping



Av. Ayrton Senna, 3000 – Rio de Janeiro, RJ  
**16,4648%** de participação via cotas de FII  
**57,2 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**239** operações  
 Aquisições:  
 2014 / 2013 / 2009  
 Inauguração: 1993

### Goiabeiras Shopping Center



Av. José Monteiro de Figueiredo, 500 – Cuiabá, MT  
**54%** de participação  
**26,2 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**187** operações  
 Aquisições: Mar-17  
 Inauguração: 1989

### Mooca Plaza Shopping



R. Cap. Pacheco e Chaves, 313 – São Paulo, SP  
**20%** de participação  
**41,9 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**275** operações  
 Aquisição: Set-12  
 Inauguração: Nov-11

### São Bernardo Plaza Shopping



Av. Rotary, 624 – São Bernardo do Campo, SP  
**35%** de participação  
**42,9 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**236** operações  
 Aquisições:  
 Fev-15, Dez-12 e Jul-12  
 Inauguração: Nov-12

### I Fashion Outlet – Novo Hamburgo



Rodovia BR 116 Km 239 – Novo Hamburgo – RS  
**49%** de participação  
**20,1 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**91** operações  
 Aquisições: Jun-15  
 Inauguração: Set-13

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

Atendimento a clientes  
 DDG: 0800 558 777  
[www.cshg.com.br/contato](http://www.cshg.com.br/contato)

Ouvidoria  
 DDG: 0800 77 20 100  
[www.cshg.com.br/contato](http://www.cshg.com.br/contato)