

# CSHG Brasil Shopping

## Fundo de Investimento Imobiliário – FII

(“CSHG Brasil Shopping FII”, “Fundo” ou “HGBS11”)

**CNPJ no 08.431.747/0001-06**

**Maio de 2018**



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

### Comentários da Gestão

Após um primeiro trimestre de resultados positivos para o mercado de shopping em geral e para o nosso portfólio, o segundo trimestre não iniciou bem e as perspectivas são desafiadoras. O mês de Abril em particular foi impactado por dois fatores principais:

- Páscoa foi deslocada para o mês de Março este ano;
- Em 2017 tivemos o início da liberação do FGTS que puxaram bastante as vendas no varejo.

O mês de maio se encerrou com desafios ainda maiores. A greve dos caminhoneiros impactou o fluxo dos Shoppings, segundo o Ibope este impacto foi na ordem de 13% nos últimos 10 dias do mês. No nosso portfólio vimos um impacto ainda maior, alguns shoppings tiveram impacto de 50% no fluxo no último final de semana do mês, exatamente no auge das paralisações.

Analisando-se o resultado dos empreendimentos do portfólio, tirando as sazonalidades dos meses de abril e maio, ainda assim verifica-se uma tendência (alinhada com as verificadas pela Abrasce) de aumento das vendas e das receitas dos empreendimentos, redução da inadimplência e vacância estável. Detalhes sobre esses aspectos podem ser verificados no item Desempenho Operacional.

Não obstante o cenário macro mais desafiador, mantivemos o rendimento em R\$ 1,20 por cota no mês de maio, em linha com a nossa política de distribuição estável de rendimentos. Em termos de rentabilidade, estamos 0.5% acima do IFIX no ano e 2.80% nos últimos 12 meses.

Na linha dos investimentos, conforme apresentado na nossa AGO de abril, estamos com forte atuação nos shoppings do Portfólio que apresentam maior índice de vacância do portfólio: Tivoli, Goiabeiras e Penha. Diversas ações estão sendo adotadas:

- Investimentos em novas lojas e maior agressividade na comercialização
- Estudos para substituição de operadores
- Mudança do ‘tenant mix’ e melhoria de infraestrutura e ambiência dos Shoppings

#### 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.

Para maiores informações, recomendamos a leitura completa do Regulamento do Fundo.

#### Política de Investimentos

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.

Para maiores informações, recomendamos a leitura da Política de Investimentos completa no Regulamento do Fundo.

#### Informações

##### Início das atividades:

Novembro de 2006

##### Administradora

Credit Suisse Hedging-Grippo Corretora de Valores S.A.

##### Escriturador:

Itaú Corretora de Valores S.A.

##### Taxa de administração:

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

##### Ofertas concluídas:

Seis emissões de cotas realizadas

##### Código de negociação:

HGBS11

##### Tipo Anbima – foco de atuação:

FII Renda Gestão Ativa - Shoppings

O plano é que o conjunto destas iniciativas gerem uma melhora da performance operacional, a própria redução da vacância, bem como um reforço positivo na imagem do consumidor em relação aos ativos.

A Gestão Ativa, uma das características do fundo HGBS diferencia-se não apenas pelo acompanhamento da performance do empreendimento, mas também de seus operadores e sua forma de gestão. Vale lembrar que no Portfólio do Fundo temos posições de controle e/ou minoritárias relevantes que nos diferenciam do mercado.

No mês de maio, tivemos também a AGE do fundo, que visava três aprovações:

(i) emissão de novas cotas a fim de posicionar melhor o fundo em ativos mais dominantes, conforme estratégia que já vinha sendo apontada por esta Gestão;

(ii) conforme solicitação de alguns cotistas na AGE de nov/17, inclusão de uma taxa de performance visando uma maior alinhamento da Gestão com os resultados do fundo;

(iii) alterações na política de investimento do Fundo, visando uma maior aderência com a legislação atual de fundos Imobiliários;

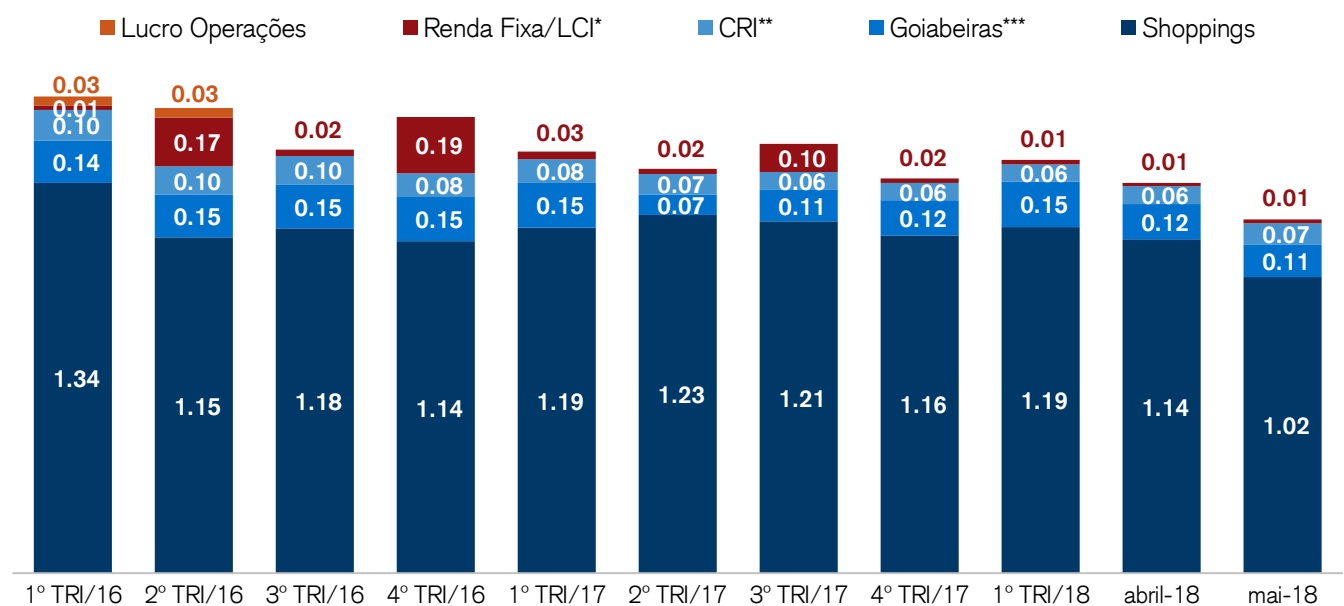
As matérias acima foram reprovadas.

Encontram-se disponíveis na seção “CRI Goiabeiras” deste documento, informações atualizadas em referência ao CRI da 55ª Série da 4º Emissão emitido pela Gaia Sec. adquirido pelo Fundo.

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

### Composição das receitas do Fundo

R\$/Cota (média mensal)

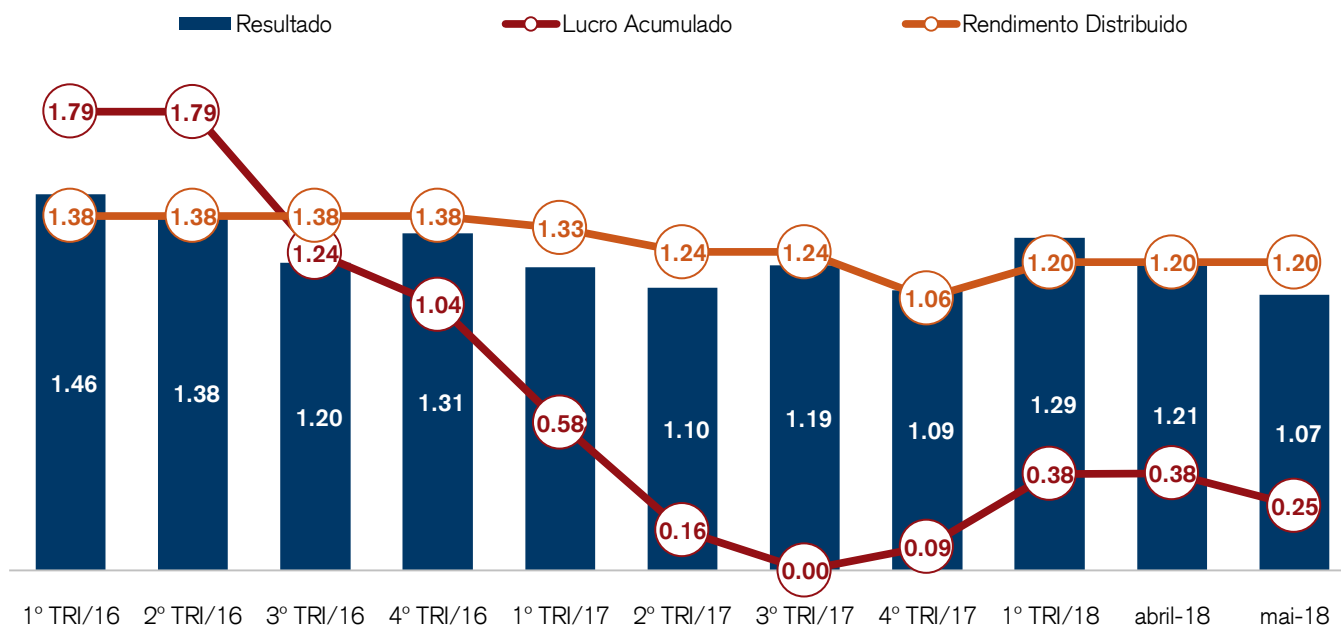


\*\*\*Goiabeiras: no segundo trimestre de 2017 foi realizada a conversão do CRI em ativo

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

## FFO gerado e resultado distribuído

R\$/cota



Fonte: CSHG

## Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá R\$ 1,20 por cota como rendimento referente ao mês de maio de 2018. O pagamento será realizado em 14 de junho de 2018, aos detentores de cotas em 30 de maio de 2018. 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	Maio de 2018	Acumulado 2018	Últimos 12 Meses
<b>Receita Imobiliária</b>	<b>6,065,893</b>	<b>34,519,447</b>	<b>83,852,192</b>
Renda Imobiliária <sup>1</sup>	6,065,893	34,519,447	83,852,192
CRI (convertíveis) <sup>2</sup>	-	-	-
Lucro Operações <sup>3</sup>	-	-	-
<b>Receita Financeira</b>	<b>458,717</b>	<b>2,055,048</b>	<b>6,232,719</b>
Renda Fixa	17,735	96,306	400,359
CRI (não convertíveis)	392,446	1,690,927	3,989,463
LCI <sup>2</sup>	48,535	267,814	1,842,897
<b>Total de Receitas</b>	<b>6,524,610</b>	<b>36,574,495</b>	<b>90,084,911</b>
<b>Total de Despesas<sup>4</sup></b>	<b>(749,179)</b>	<b>(3,467,418)</b>	<b>(13,900,212)</b>
<b>Resultado</b>	<b>5,775,430</b>	<b>33,107,077</b>	<b>76,184,700</b>
<b>Rendimento</b>	<b>6,449,904</b>	<b>32,249,520</b>	<b>76,001,369</b>
<b>Médio / Cota</b>	<b>1.20</b>	<b>1.20</b>	<b>1.18</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 Fil. <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.

## Liquidez

	Maio de 2018	Acumulado no ano	Últimos 12 meses
Presença em pregões	100%	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	28.3	168.7	361.6
Giro (em % do total de cotas)	2.3%	3.6%	3.9%
Valor de mercado	R\$ 1228 milhões		
Quantidade de cotas do Fundo	5.374.920 cotas (7.291 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 FII	Desde Início	Acumulado no ano	Últimos 12 meses
Data Base	21-nov-06	28-dez-17	31-mai-17
Valor Referência (R\$)	100.00	234.50	219.80
Renda Acumulada	507.42%	2.54%	6.45%
Ganho de Capital Líq.	102.80%	-2.56%	3.17%
TIR Líq. (Renda + Venda)**	278.60%	-0.02%	9.93%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.***	12.39%	-0.05%	10.06%
% CDI Líquido	162%	-1%	153%
Retorno Total Bruto	635.9%	0.0%	10.4%
IFIX	-*	-0.6%	7.7%
Diferença vs IFIX	-*	0.5%	2.8%

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

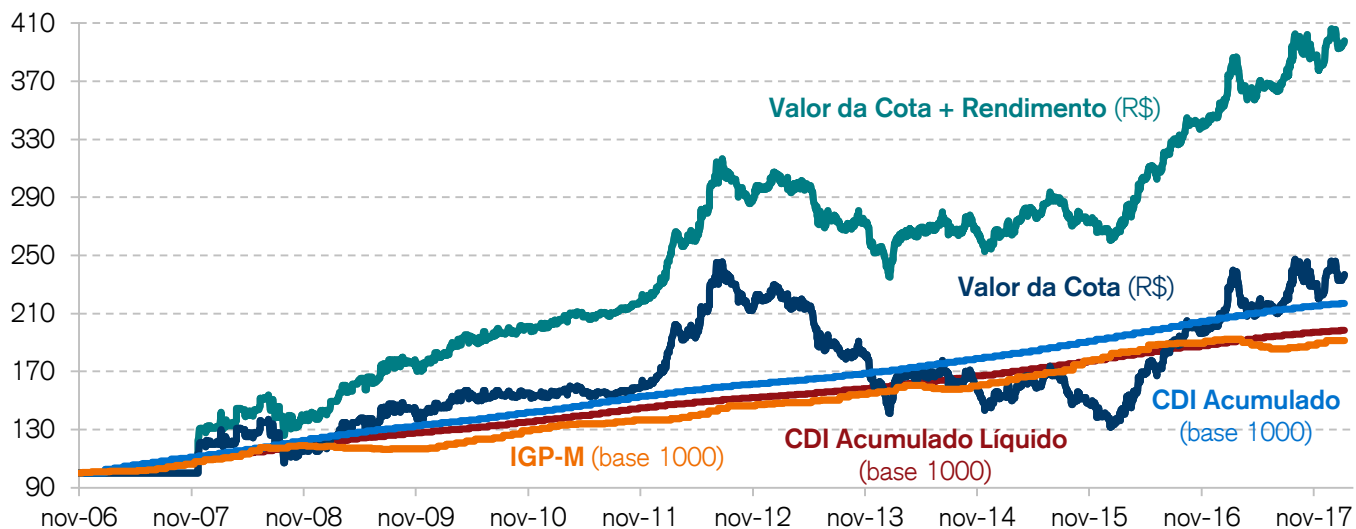
\*\*\* Trata-se da TIR no período, anualizada (252 dias úteis)

No fechamento deste mês, o valor de mercado da cota do Fundo foi de **R\$ 228,50** e o valor patrimonial foi de **R\$ 231,01**. 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.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Leia o Prospecto e o Regulamento antes de investir.

CSHG Brasil Shopping FII - Relatório Mensal de Gestão - Maio de 2018

## Rentabilidade Acumulada



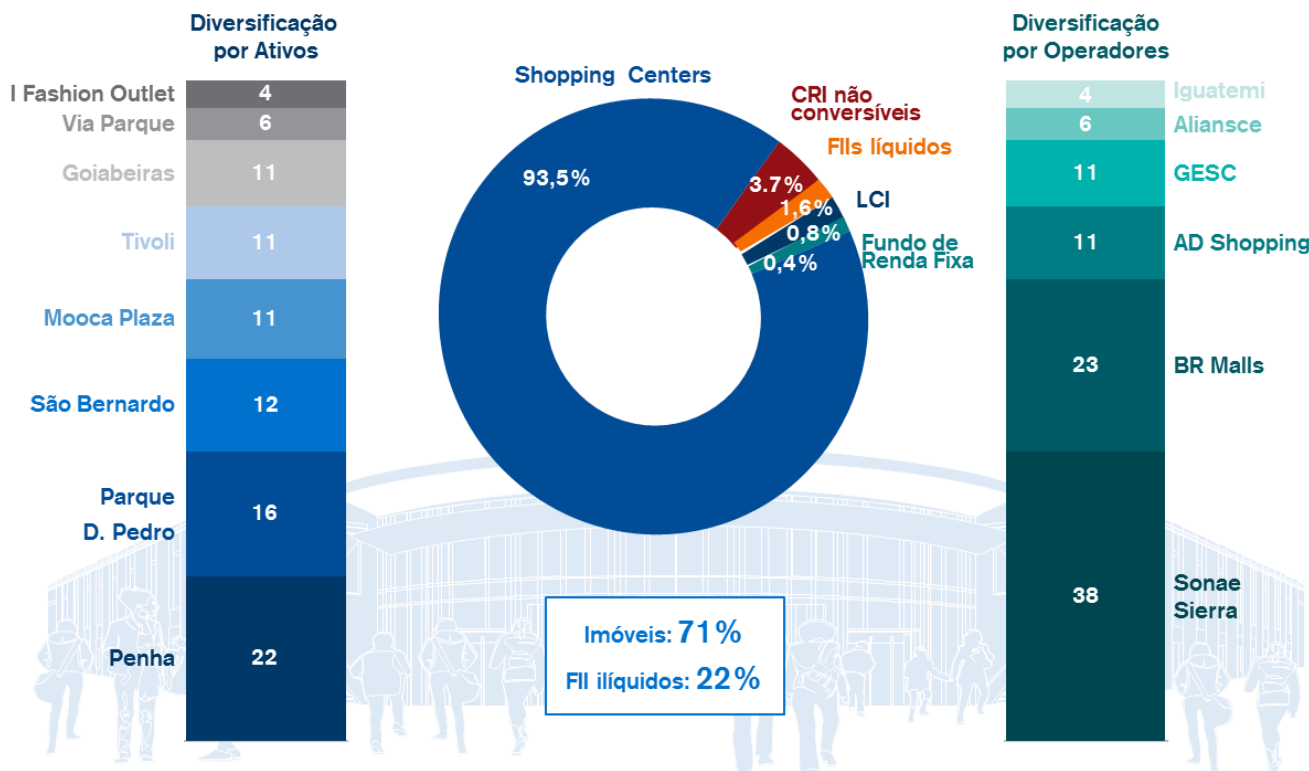
Fontes: CSHG / B3 / Bacen / Cushman&Wakefield

\*Para efeitos de comparação com os FII, 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.

Valores atualizados até fechamento de maio de 2018

## Investimentos (% carteira)

Da carteira do Fundo, 93,5% estão alocados em ativos alvo e 6,5% 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

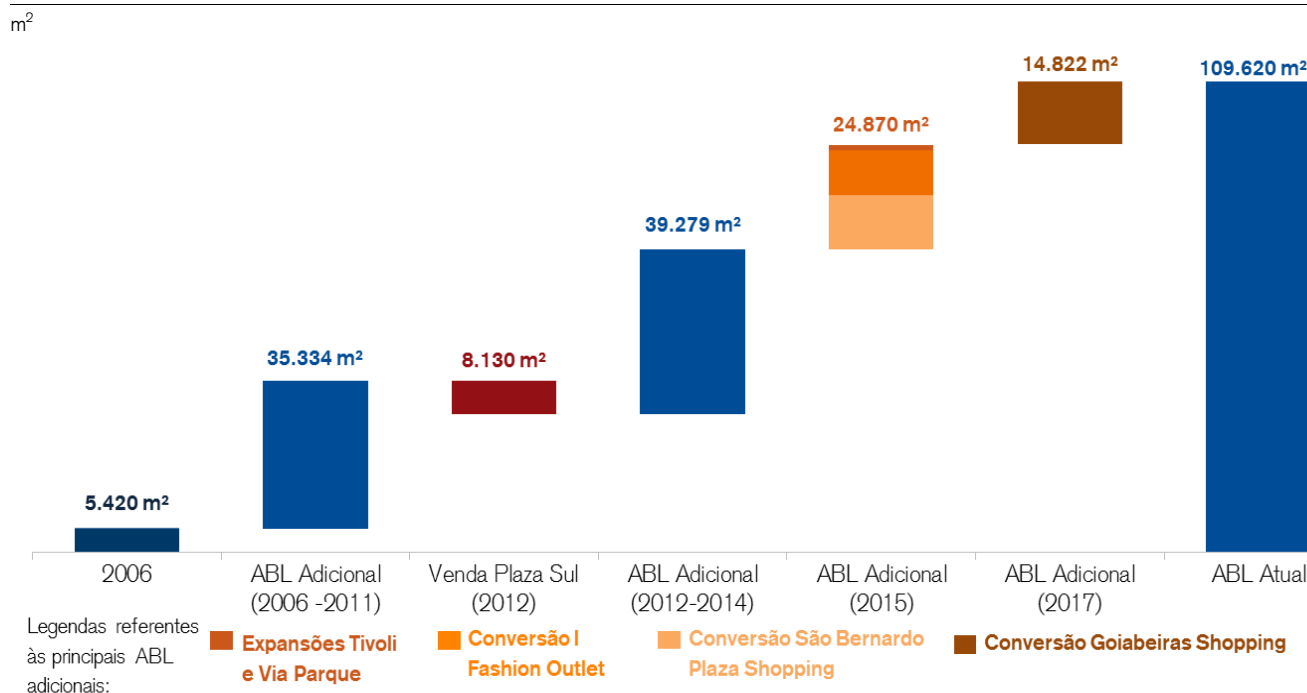
A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Leia o Prospecto e o Regulamento antes de investir.

CSHG Brasil Shopping FII - Relatório Mensal de Gestão - Maio de 2018

## Carteira Imobiliária

O Fundo encerrou o mês de Abril 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 abril do corrente ano apresentou uma queda nas vendas quando comparado ao mês homólogo do ano anterior em decorrência do evento Páscoa, que em 2018 ocorreu em março. Não obstante, no ano anterior, durante essa mesma época, ocorria a liberação dos créditos do FGTS, que propiciou um aumento no consumo.

De acordo com o monitoramento da ABRASCE (Associação Brasileira de Shopping Centers), em comparação com o mês homólogo de 2017, as vendas se mantiveram estáveis (queda de -0,1%), enquanto os alugueis apresentaram um decréscimo de 0,2%. No acumulado ano, o crescimento nas vendas foi de 3,2%.

Ainda segundo os resultados do monitoramento, a inadimplência média foi de 6,2%, e a vacância de 5,7%. No mês de abril manteve-se o setor de lazer/entretenimento com a maior queda de vendas (-13,07%), seguido pelo setor de vestuário (-5,19%). As lojas de serviços e conveniências apresentaram o maior crescimento (13,23%).

Tendo em vista os resultados apresentados acima, seguem os destaques do mês de abril dos relação aos ativos do portfólio:

- Queda das vendas próprias de 7,42%, com relação o mês homólogo do ano anterior, queda que foi verificada em todos os empreendimentos do portfólio. Quando analisa-se o quadrimestre, contudo, de forma que possa ser capturado o "efeito Páscoa", verifica-se crescimento de 4,02%, acima do crescimento apontado pela Abrasce;
- As receitas totais (receitas do empreendimento + estacionamento) apresentaram decréscimo de 4,56%. Contudo, analisando o quadrimestre, assim como demonstrado no item anterior, verifica-se um crescimento da ordem de 13,39%. O destaques positivos no mês de abril foram os shoppings Tivoli, Parque D. Pedro e Goiabeiras;

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Leia o Prospecto e o Regulamento antes de investir.

CSHG Brasil Shopping FII - Relatório Mensal de Gestão - Maio de 2018

- A vacância em abril de 2018 manteve-se estável. No que tange à inadimplência, passamos de 4,71% em março/2018 para 4,43% em abril, indicando uma pequena recuperação, a despeito dos resultados do mês;
- O foco do administrador do fundo consiste na realização de um trabalho bastante efetivo com relação ao planejamento estratégico dos empreendimentos, de forma a reduzir a saída de lojistas e aumentar a atratividade para novas locações.

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

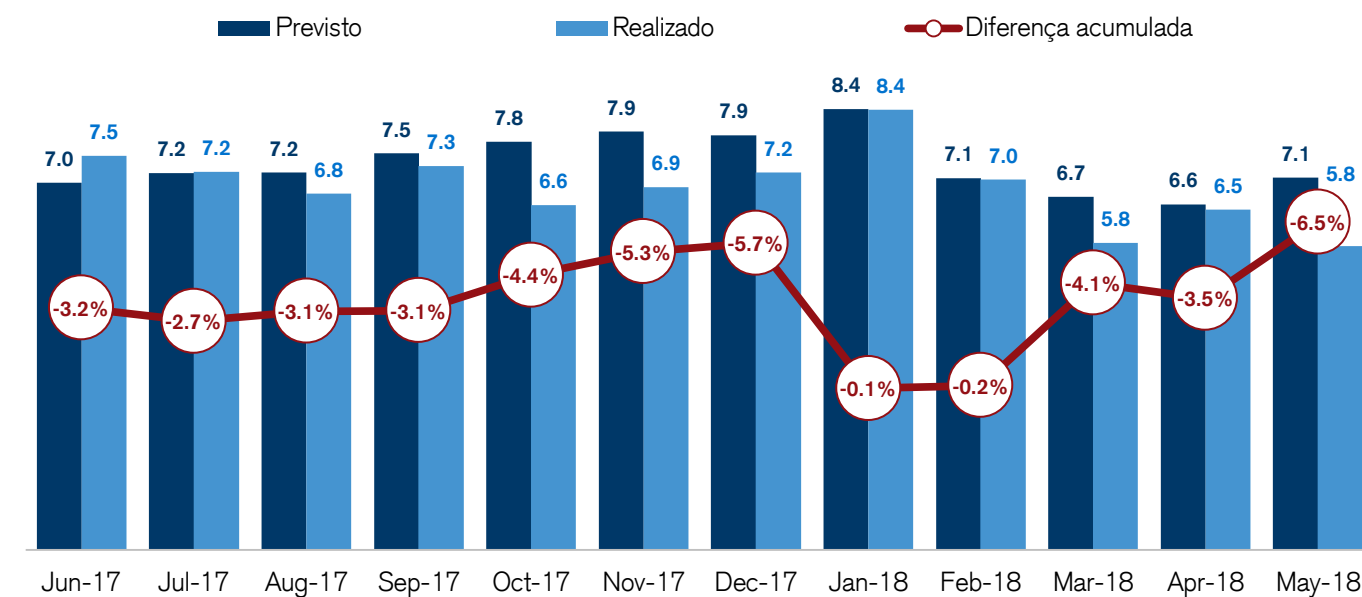
- **Tivoli Shopping:** realização do Feirão Santa Paulo; inauguração da loja Florence e reinauguração da loja Narducci, que foi reformada e ampliada;
- **Shopping Center Penha:** inauguração do quiosque V. Beauty;
- **Mooça Plaza Shopping:** inauguração das lojas Anni Verdi, Open Laser e Sestini
- **São Bernardo Plaza Shopping:** quiosque Bubble Kill e da loja Petland;
- **IFashion Outlet:** Inauguração da loja Shoulder;
- **Via Parque:** inauguração da loja Samsung.

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 abril, um déficit acumulado de 5,80% em 2018.

### Orçamento Caixa 2017/2018

Em Milhares

Diferença Acumulada em %



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;
- Presença constante nos empreendimentos;
- Atualização de planejamento estratégico;
- Realização de investimentos para incremento do mix e melhoria dos empreendimentos;
- Aumento das locações temporárias para ocupação de lojas vagas;

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Leia o Prospecto e o Regulamento antes de investir.

- Busca de marcas pertencentes à wish list de cada empreendimento e abertura da possibilidade de locação temporária para essas lojas;
- Realização de eventos aderentes ao público alvo.

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 mercado.

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

Indicadores Operacionais	Abril de 2018	Acumulado Abril 2018	Acumulado Abril 2017
ABL Total	362,806 m <sup>2</sup>	365,768 m <sup>2</sup>	350,277 m <sup>2</sup>
ABL Próprio	108,721 m <sup>2</sup>	109,344 m <sup>2</sup>	100,080 m <sup>2</sup>
Vendas Totais	96,131,751	361,970,768	347,989,613
Receitas Totais + Estacionamento Líquido	7,721,863	33,010,779	29,112,067
NOI	6,735,962	28,192,608	25,099,819
Vacância (ABL)	6.63%	6.44%	5.92%
Taxa de Cobrança 12 meses**	94.49%	93.93%	92.67%

\*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. / Os valores acumulados de 2017 não contemplam Shopping Goabeiras nos três primeiros meses.

Fontes: CSHG / Itaú / Administradoras dos Empreendimentos

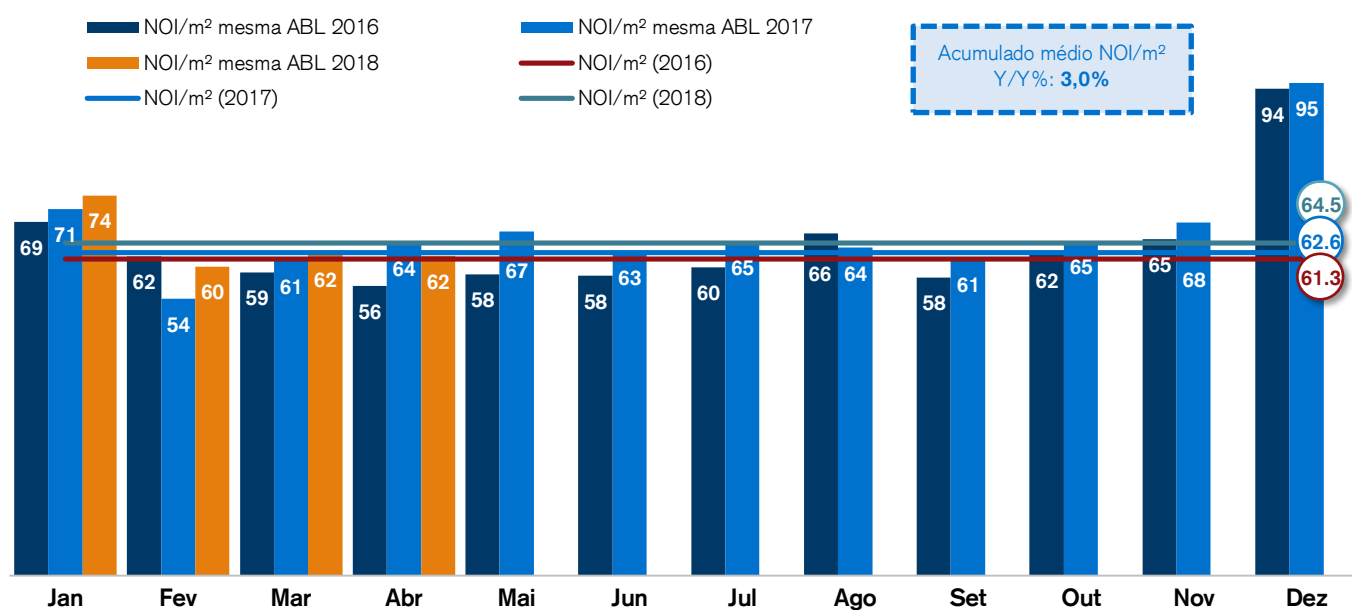
<sup>1</sup>Não obstante as checagens e verificações realizadas, a CSHG não se responsabiliza pelas informações contidas no presente relatório recebidas de terceiros (Administradoras dos FIL e Shoppings). <sup>3</sup>Não inclui Fundos de Investimento Imobiliário líquidos.

## 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 abril de 2018, apresentou aumento de 3,0%, com relação ao mesmo período do ano anterior.

### Evolução NOI mesma ABL

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



Fonte: CSHG / Itaú / Administradoras dos Empreendimentos

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Leia o Prospecto e o Regulamento antes de investir.

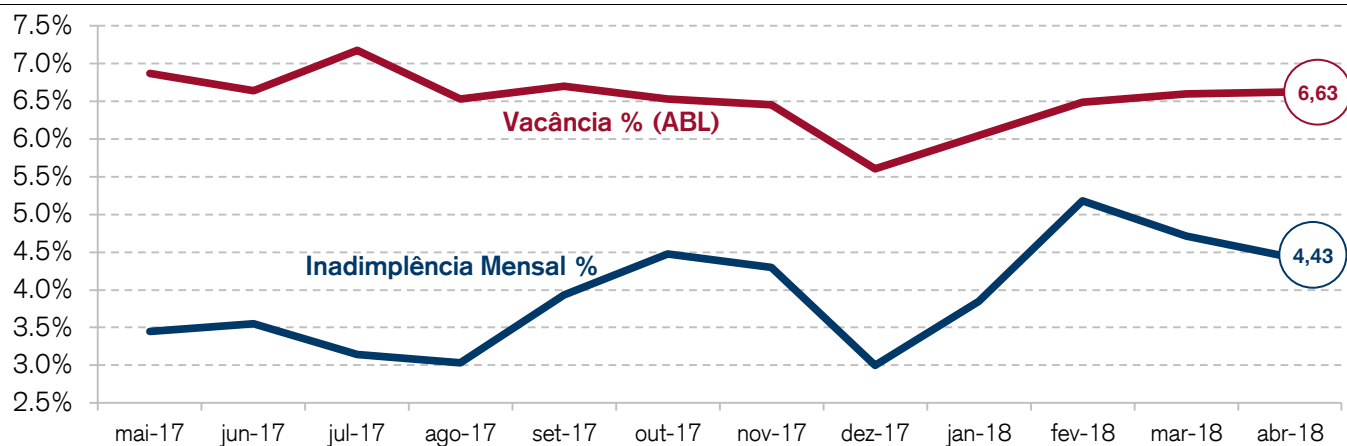
CSHG Brasil Shopping FIL - Relatório Mensal de Gestão - Maio de 2018



## 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 22ª, 33ª, 42ª e 55ª da 4ª 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 inscritos 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

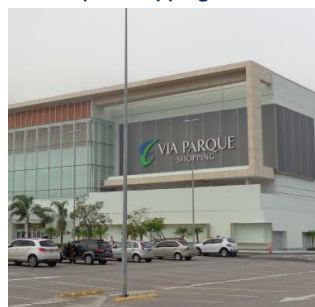


Av. Guilherme Campos, 500 – Campinas, SP

**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



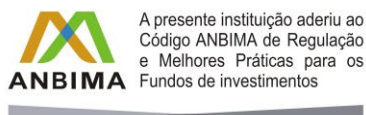
Rodovia BR 116 Km 239 – Novo Hamburgo – RS

**49%** de participação

**20,1 mil m<sup>2</sup>** de ABL Total  
**91** operações  
Aquisições: Jun-15  
Inauguração: Set-13

Fonte Imagens: CSHG

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)