

CSHG Brasil Shopping

Fundo de Investimento Imobiliário – FII

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

CNPJ no 08.431.747/0001-06

Julho de 2018



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 m² 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-Griffo 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

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

Comentários da Gestão

Conforme já comentado no relatório de Junho, o resultado do varejo e dos Shoppings ainda refletem no mês em curso os impactos da greve dos Caminhoneiros, Copa do Mundo, bem como a volatilidade relativa ao ambiente político/eleitoral. Nesta linha promovemos um ajuste nas nossas previsões de receitas do segundo semestre e também visando a manutenção da nossa política de estabilidade de rendimentos, o Fundo fez um ajuste na distribuição de resultados para R\$ 1,15 por cota. Adotamos uma postura conservadora com relação ao comportamento político e econômico no segundo semestre, considerando que a recuperação será mais lenta do que a projetada no início do ano.

O mês de junho, encerrando o 2º semestre, ainda apresentou reflexos dos resultados desfavoráveis apresentados em maio. A despeito do Dia dos Namorados, os jogos da Copa do Mundo (iniciados na segunda quinzena do mês) geraram redução no fluxo de pessoas, bem como nas vendas. Os resultados do mês de junho impactarão as receitas até o mês de setembro, em razão da metodologia de distribuição dos rendimentos na maior parte dos empreendimentos do portfólio.

Os indicadores macroeconômicos mantêm a tendência de redução do PIB (Ipea alterou a projeção de crescimento de 3% para 1,7% em 2018), o que também é explicado pelo panorama de instabilidade gerado pelo processo eleitoral. Contudo, um importante indicador da economia, a produção industrial, avançou 13,1% na comparação com maio e 3,5% no avanço anual, podendo ser visto como um sinalizador de alguma melhora na confiança dos agentes econômicos.

Não obstante o cenário mais desafiador, a Confederação Nacional do Comércio mantém a expectativa de crescimento no comércio em 2018 e aponta alta de 5% no varejo ampliado (que inclui materiais de construção e veículos). Ainda de acordo com as análises realizadas pela entidade, as manifestações de maio e evento Copa desequilibraram o varejo no curto prazo, mas não deveriam comprometer a tendência de alguma recuperação nas vendas em relação ao ano passado.

Com relação às companhias abertas, a Multiplan é a única empresa de shopping que já divulgou os resultados do 2T de 2018 até a finalização desse relatório. No que tange as vendas de mesmas lojas (*Same Store Sales*) apresentou decréscimo de 0,8%, e as vendas das mesmas áreas (*Same Area Sales*) apresentou decréscimo de 0,6%. De acordo com a companhia, o maior impacto foi sentido nas operações de alimentação e serviços, com redução de 5,1% e 4,6% respectivamente, devido a dois eventos não recorrentes (greve dos caminhoneiros e Copa do Mundo).

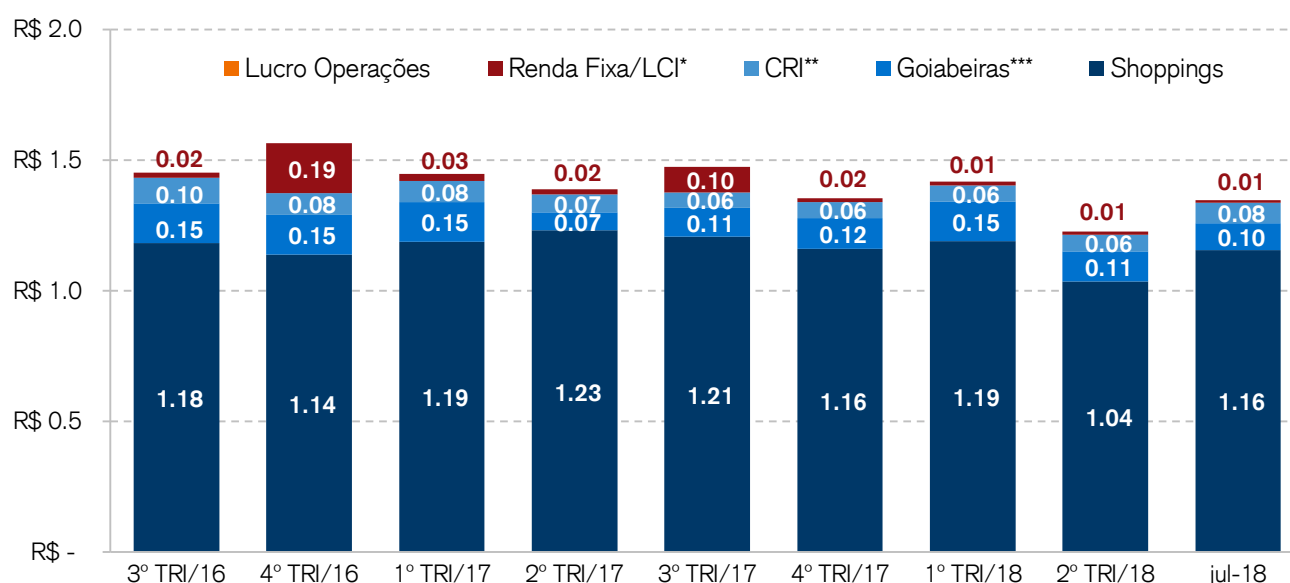
Seguindo a tendência dos efeitos gerados pelos eventos de maio e junho, os dados do estudo Influx do IBOPE Inteligência mostraram queda de 2,8% no fluxo de pessoas no mês de junho. Na segunda quinzena, a queda foi mais acentuada: 3,4%, sendo o segundo mês consecutivo de queda no indicador. Segundo dados da Abrasce, a região Sul apresentou queda de 0,4%, a região Sudeste de 3,28%, 8,02% na região Nordeste e crescimento de 1,25% na região Nordeste, contrariando o comportamento das demais regiões.

A despeito dos indicadores apresentados, a ABRASCE mantém a previsão de um segundo semestre positivo em decorrência de Dia dos Pais, Dia das Crianças, *Black Friday* e principalmente Natal. A realização das eleições também deve contribuir para a estabilização das projeções econômicas e o aumento da confiança na economia. De forma mais específica ao longo do ano temos trabalhado os shoppings do portfólio no sentido de melhorar o mix de lojas (ex.: Zara no Mooca, Renner no Penha, Pernambucanas no Tivoli, entre outros), investimentos necessários na ambiência e na qualidade dos ativos (ex.: Fachada do Tivoli, Penha, remodelamento e comunicação visual do Goiabeiras, entre outros), redução de vacância e inadimplência, de tal forma que os ativos estejam preparados para capturar valor de forma consistente no curto e médio prazos.

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

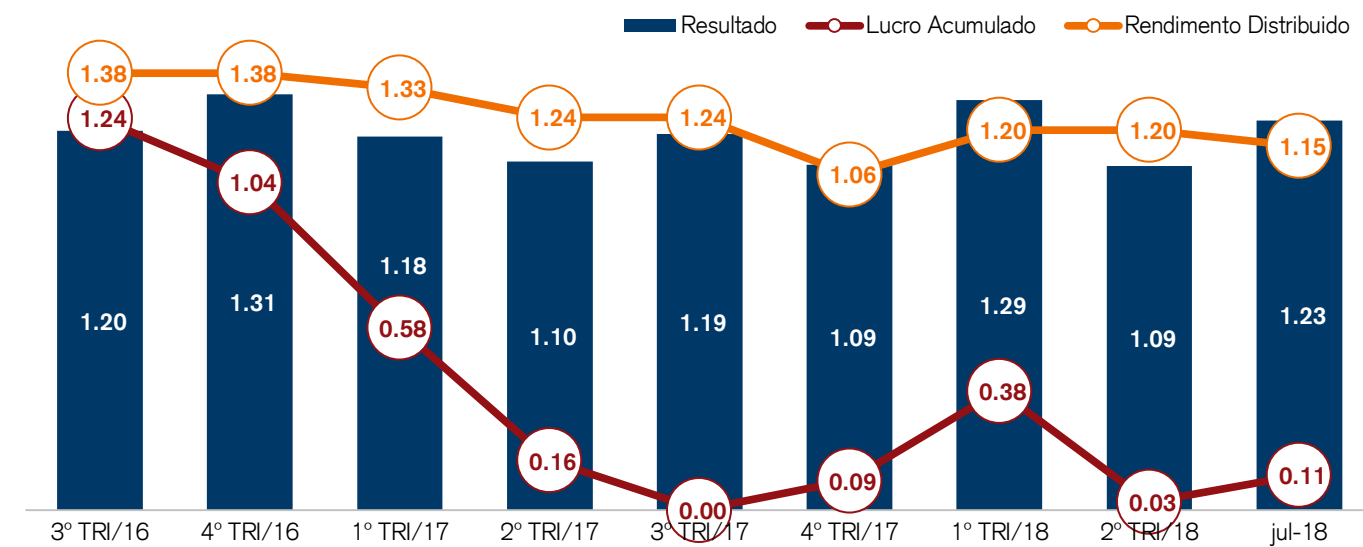
Fonte: CSHG *As LCI são títulos de crédito lastrados por créditos imobiliários, garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária de coisa imóvel. ** LCI: Letra de Crédito Imobiliário.

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 - Julho de 2018

FFO gerado e resultado distribuído

R\$/cota



Fonte: CSHG

Distribuição de Rendimentos

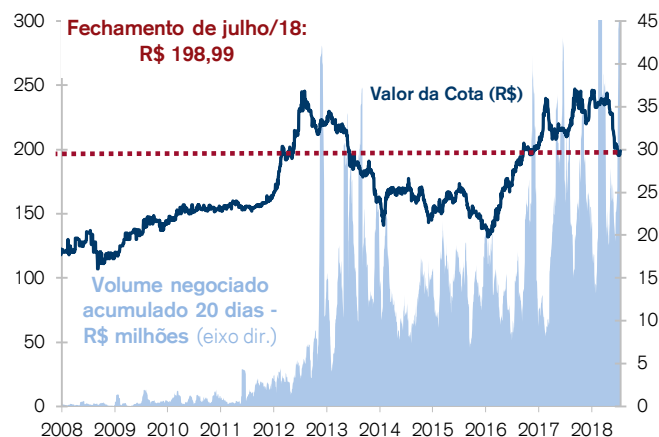
O Fundo distribuirá R\$ 1,15 por cota como rendimento referente ao mês de julho de 2018. O pagamento será realizado em 14 de agosto de 2018, aos detentores de cotas em 31 de julho de 2018. Nossa política de distribuição de rendimentos durante o exercício leva em conta três fatores principais: (i) geração de caixa do Fundo; (ii) resultados acumulados não distribuídos; e (iii) o potencial de geração de caixa dos ativos do Fundo.

Fluxo HGBS 11	Julho de 2018	Acumulado 2018	Últimos 12 Meses
Receita Imobiliária	6,764,918	46,956,631	81,626,722
Renda Imobiliária ¹	6,764,918	46,956,631	81,626,722
CRI (conversíveis) ²	-	-	-
Lucro Operações ³	-	-	-
Receita Financeira	493,431	2,939,332	6,317,222
Renda Fixa	22,368	136,797	344,517
CRI (não conversíveis)	416,891	2,433,393	4,028,479
LCI ²	54,171	369,143	1,944,226
Total de Receitas	7,258,349	49,895,964	87,943,944
Total de Despesas⁴	(624,329)	(4,922,663)	(12,264,939)
Resultado	6,634,020	44,973,300	75,679,006
Rendimento	6,181,158	44,880,582	75,302,629
Médio / Cota	1.15	1.19	1.17

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. ² LCI: consideram rendimentos e eventuais ganhos de capital. ³ Lucros operações: diferença de valor entre o preço de venda e o de compra de imóveis. ⁴ 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

	Julho de 2018	2018	12 meses
Presença em pregões	100%	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	51.4	244.3	367.3
Giro (em % do total de cotas)	4.9%	10.7%	3.9%
Valor de mercado	R\$ 1.070 milhões		
Quantidade de cotas do Fundo	5.374.920 cotas (8.344 cotistas)		



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.

CSHG Brasil Shopping FII	Desde Início	Acumulado no ano	Últimos 12 meses
Data Base	21-nov-06	28-dez-17	31-jul-17
Valor Referência (R\$)	100.00	234.50	214.50
Renda Acumulada	167.02%	3.56%	6.57%
Ganho de Capital Líq.	79.19%	-15.14%	-7.23%
TIR Líq. (Renda + Venda)**	514.45%	-11.80%	-0.68%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.***	16.86%	-19.48%	-0.69%
% CDI Líquido	295%	-373%	-11%
Retorno Total Bruto	266.0%	-11.6%	-0.7%
IFIX	-*	-3.23%	4.27%
Diferença vs IFIX	-*	-8.35%	-4.9%

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

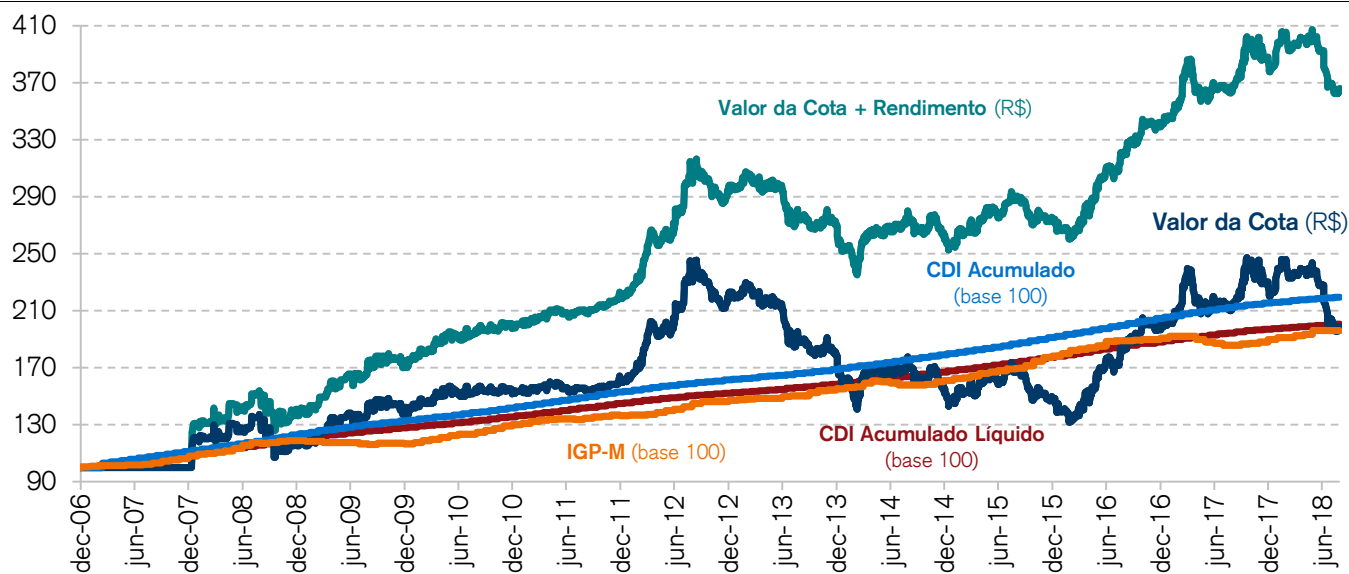
*** Trata-se da TIR no período, anualizada (252 dias úteis)

No fechamento deste mês, o valor de mercado da cota do Fundo foi de **R\$ 198,99** e o valor patrimonial foi de **R\$ 231,74**. 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 - Julho de 2018

Rentabilidade Acumulada

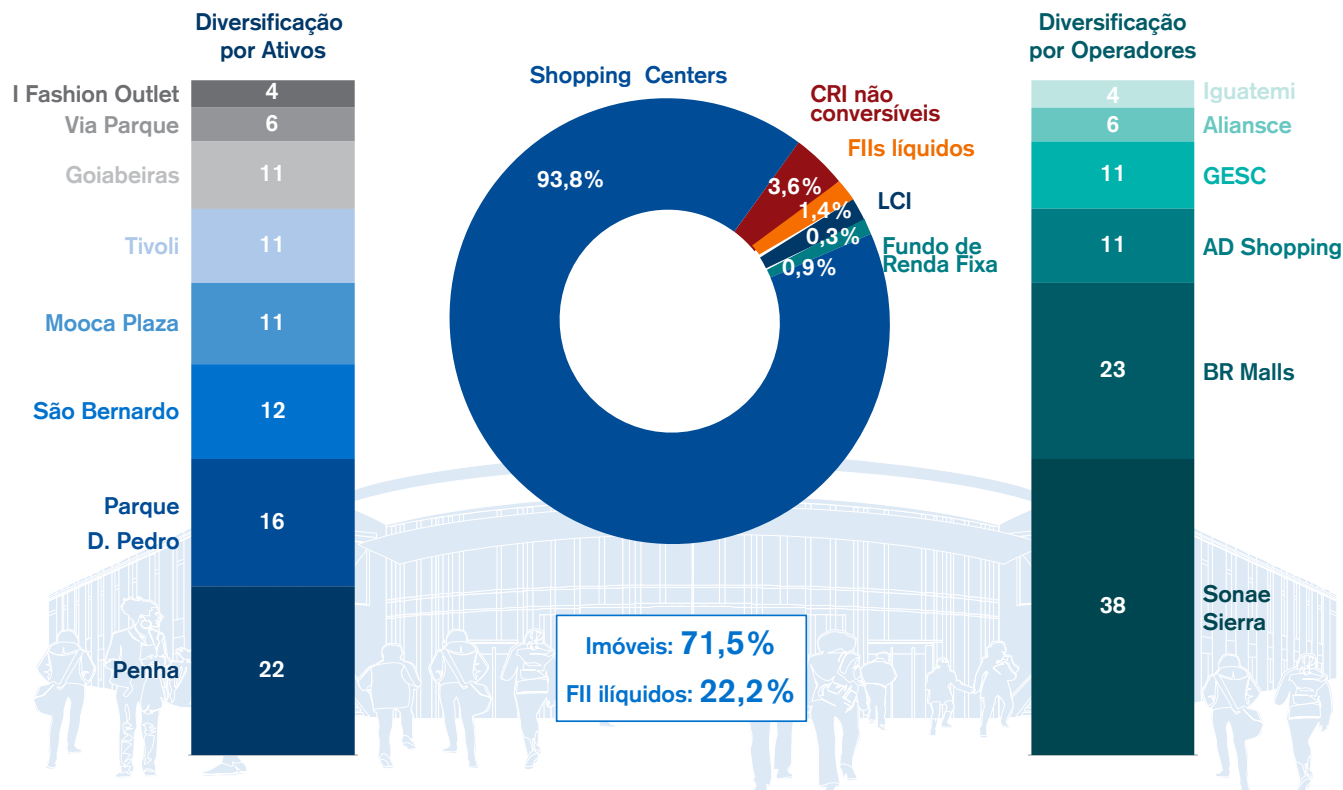


Fontes: CSHG / B3 / Bacen / Cushman&Wakefield

*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.

Investimentos (% carteira)

Da carteira do Fundo, 93,8% estão alocados em ativos alvo e 6,2% em Fundos de Investimento Imobiliário Líquidos (FII), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e outros ativos de renda fixa (RF).

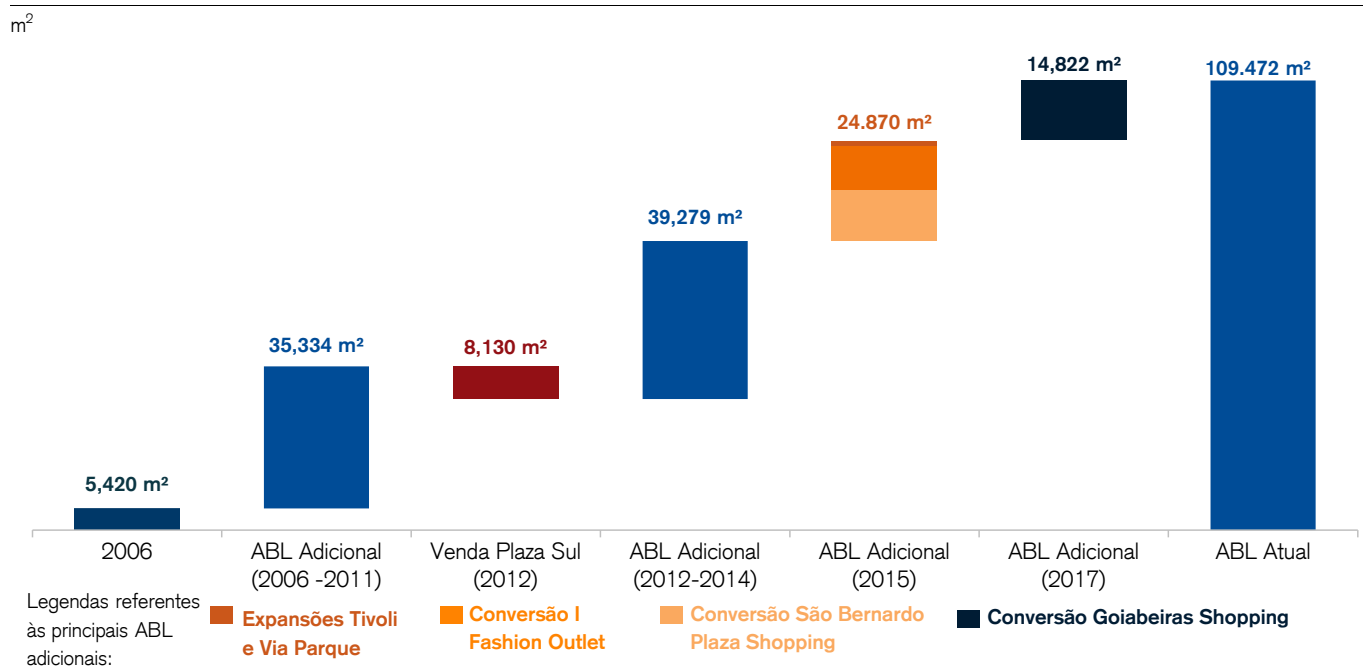


Fonte: Itaú / CSHG

Carteira Imobiliária

O Fundo encerrou o mês de Julho de 2018 com investimentos em **oito Shoppings Centers**, distribuídos em sete cidades e quatro estados, que juntos totalizam aproximadamente 367 mil m² de Área Bruta Locável (ABL). Atualmente, a **ABL própria*** da carteira contempla investimentos diretos e via FII somando **109,5 mil m²**.

Crescimento da ABL própria



Fonte: CSHG

* Não inclui Fundos de Investimento Imobiliários líquidos.

Desempenho Operacional¹

O mês de junho, a despeito do Dia dos Namorados, data que incrementa as vendas do setor, foi fortemente impactado pela Copa do Mundo iniciada na segunda quinzena, que reduziu o horário de funcionamento dos shoppings, bem como o fluxo de veículos e de visitantes.

O índice Cielo indicou crescimento nas vendas totais (Brasil) de 3,7%, e de 2,3% considerando-se os mesmos shoppings. Analisando-se por região, o crescimento foi de 8% na região Norte; 6,2% na região Sul; 4,3% na região Nordeste e 3,1% e 1,9% nas regiões Sudeste e Centro Oeste, respectivamente.

Já conforme os indicadores da ABRASCE, analisando-se as vendas do mesmo período no ano anterior houve crescimento de 3,4%, enquanto os aluguéis no mesmo período tiveram crescimento de 0,3%. Já no acumulado ano, os aluguéis apresentaram um decréscimo de 0,69%. Esse resultado contribuiu para a redução do NOI, uma vez que os aluguéis respondem pela maioria expressiva das receitas dos empreendimentos. Olhando o comportamento por setor, temos novamente uma redução na performance do setor de lazer/entretenimento, os quais foram bastante impactados pelos jogos da Copa do Mundo (redução de 26,57%). Já as mega lojas apresentaram crescimento de 19,32%, as âncoras de 5,03%, enquanto as satélite apresentaram crescimento pouco expressivo (0,91%).

A despeito das incertezas que ainda se apresentam com relação ao segundo semestre, a consultoria Tendências já indica que se pode ver reversão dos efeitos dos choques sobre o consumo nos dois últimos meses (maio e junho), reflexo da greve dos caminhoneiros e dos jogos da Copa do Mundo, conforme indica o IPCA-15 de julho (+0,64%). Outro indicador importante dessa tendência verificada pela consultoria é a elevação do volume de crédito livre (ligado ao consumo) e da massa de rendimentos, além de um aumento nos postos de trabalho.

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 - Julho de 2018

Assim, a previsão para o segundo semestre é de um aumento moderado no nível de emprego, o que amplia a renda e consequentemente o consumo. Não obstante, deve ocorrer o saque das verbas do PIS-PASEP, gerando injeção de renda na economia.

Tendo em vista os resultados apresentados acima, seguem os resultados do mês de junho com relação aos ativos do portfólio:

- Redução de 0,83% no fluxo de veículos com relação ao mês anterior, com exceção do Parque D. Pedro Shopping;
- Redução de 3,87% nas receitas de estacionamento também com relação ao mês anterior;
- Queda das vendas próprias de 0,84% em comparação ao respectivo mês do ano anterior. Não apresentaram redução nas vendas Tivoli Shopping, Mooca Plaza Shopping e São Bernardo Plaza Shopping. A maior queda foi verificada no Shopping Goiabeiras;
- As receitas totais (receitas do empreendimento + estacionamento) apresentaram decréscimo de 4,18% em comparação a 2017. Os shoppings Tivoli e IFashion Outlet, contudo, apresentaram crescimento;
- O *NOI* (Receita Operacional Líquida) apresentou aumento de 1,66% em relação ao mês de junho de 2017;
- A vacância se manteve estável, passando de 6,73% em maio para 6,72% em junho;
- A inadimplência, por sua vez, apresentou crescimento de 7,88% em relação ao mês anterior, passando de 4,82% em maio para 5,20% em junho;
- A despeito do exposto acima, no acumulado de 2018, até o mês de junho, todos os indicadores apresentam crescimento.

Em vista do cenário que se delinea, o foco do administrador do fundo consiste na redução da vacância e na busca de acordos com lojistas inadimplentes, de forma a aumentar as receitas. Estão sendo combinadas tanto medidas de negociação administrativas quanto judiciais.

Com relação aos principais acontecimentos do mês de junho nos empreendimentos, seguem abaixo destaques:

- **Tivoli Shopping:** inauguração dos quiosques Grão Espresso, Delícias Gourmet e dos eventos Sinuoso e da Feira Expo Lar;
- **Shopping Center Penha:** inauguração das *pop-ups* Praiaiah e Código Kids;
- **Mooca Plaza Shopping:** inauguração da loja Levi's;
- **São Bernardo Plaza Shopping:** inauguração da loja Imaginarium, da *pop-up* Cellaris e dos quiosques Cacau de Campos e Sr. Pulseira;
- **Via Parque Shopping:** inauguração da loja DNA Empório;
- **Goiabeiras Shopping:** inauguração da operação de fast food Renata's e do quiosque Motorola;.

Com relação aos investimentos, diversos desembolsos previstos para o primeiro semestre foram postergados, implicando em sua concentração no segundo semestre. Os maiores investimentos serão realizados nos seguintes ativos:

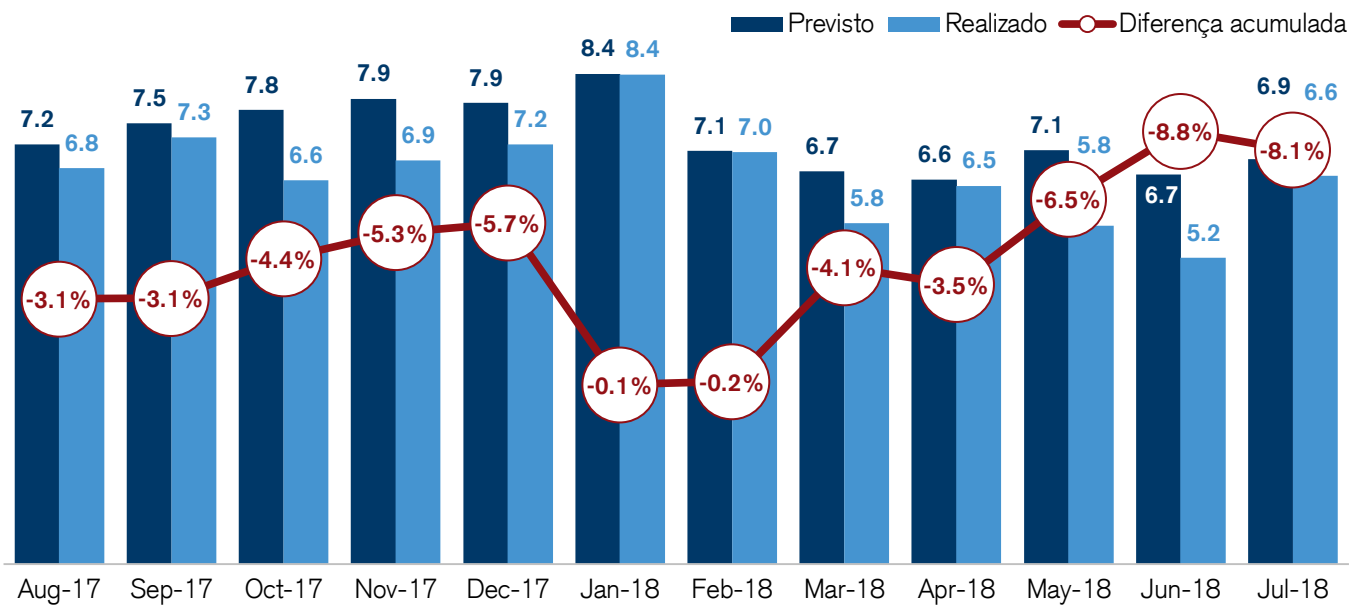
- **Shopping Center Penha:** modernização da loja Centauro, com previsão de inauguração no segundo semestre já com o novo layout da marca, preparação do shell para entrada da loja Renner, com previsão de inauguração para o 1º. semestre de 2019; foi iniciada ainda a reforma da fachada, visando trazer modernidade ao empreendimento;
- **Mooca Plaza Shopping:** iniciadas obras para a implantação da loja Zara, que terá nesse empreendimento a maior loja da marca do Brasil, com 3.000 m² de área locável e 60m de fachada. Foi realizada também a pintura da fachada do empreendimento;
- **Tivoli Shopping:** pintura da fachada e telhado, integrando a área do shopping existente à identidade visual da fachada da expansão. Investimentos em lojas de moda de renome nacional para área da expansão, além de investimento em um restaurante;
- **Shopping Goiabeiras:** elaboração de projetos para consolidação da identidade visual e do ambiente do shopping a seu público consumidor (A/B+).

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 8.14% em 2018.

Orçamento Caixa 2017/2018

Em Milhares

Diferença Acumulada em %



Fonte: CSHG

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

Em decorrência das mudanças na economia, e embora as perspectivas para o segundo semestre sejam de crescimento, ainda que mais lento do que o esperado, a equipe de gestão do Fundo tem estado cada vez mais presente nos empreendimentos, de forma a garantir que as decisões sejam tomadas com agilidade, impulsionando assim a realização de negócios nos próximos meses.

Além disso, dada a necessidade de investimentos concentrada no segundo semestre, foram realizadas revisões nas projeções de receitas, bem como no fluxo de caixa dos investimentos, de forma a refletir as reais expectativas dos empreendimentos. Essas projeções serão revisadas mensalmente.

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 ao mercado.

Indicadores Operacionais¹

Indicadores Operacionais	Junho de 2018	Acumulado até Junho de 2018	Acumulado até Junho de 2017
ABL Total*	366,586 m ²	366,068 m ²	356,463 m ²
ABL Próprio*	109,417 m ²	109,378 m ²	103,454 m ²
Vendas Totais	101,068,321	564,564,854	552,962,744
Receitas Totais + Estacionamento Líquido	7,674,652	48,420,812	45,377,273
NOI**	7,016,501	41,926,038	39,349,907
Vacância (ABL)	6.72%	6.52%	6.22%
Taxa de Cobrança 12 meses***	93.24%	93.82%	93.72%

*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 Goiabeiras nos três primeiros meses.

Fontes: CSHG / Itaú / Administradoras dos Empreendimentos

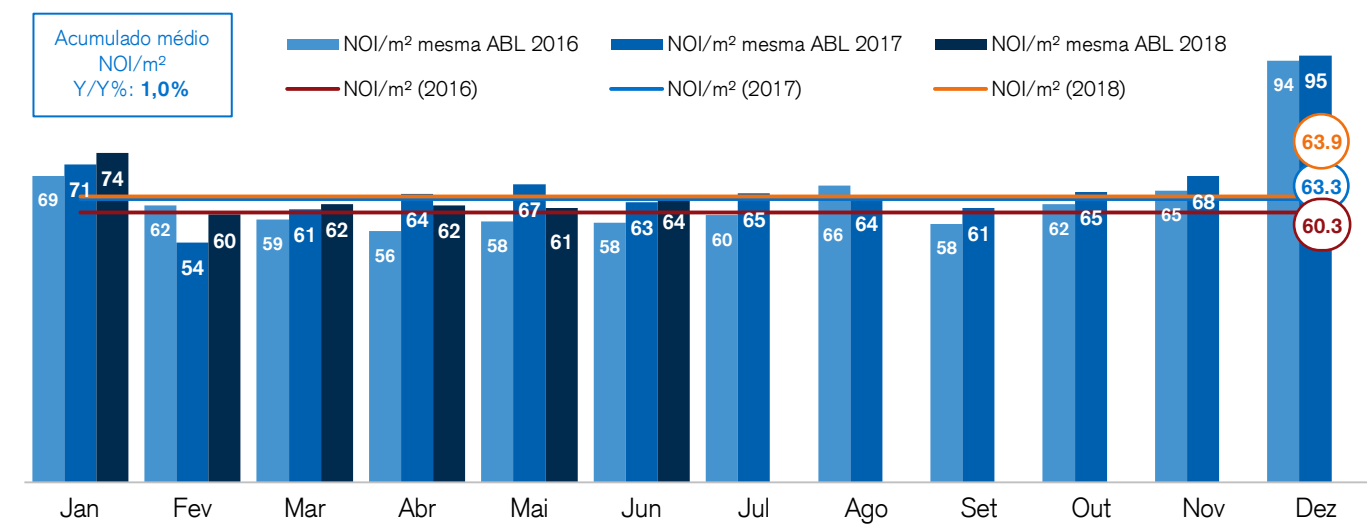
¹Não obstante as checagens e verificações realizadas, a CSHG não se responsabiliza pelas informações contidas no presente relatório recebidas de terceiros (Administradoras dos FIL e Shoppings). ³Não inclui Fundos de Investimento Imobiliário líquidos.

Evolução do NOI/m² mesma ABL

O gráfico abaixo apresenta a evolução do NOI/m², considerando a mesma participação do Fundo nos ativos, dentro do período analisado. Este indicador, no mês de junho de 2018, apresentou aumento de 2,4%, com relação ao mesmo período do ano anterior.

Evolução NOI mesma ABL

R\$/m²

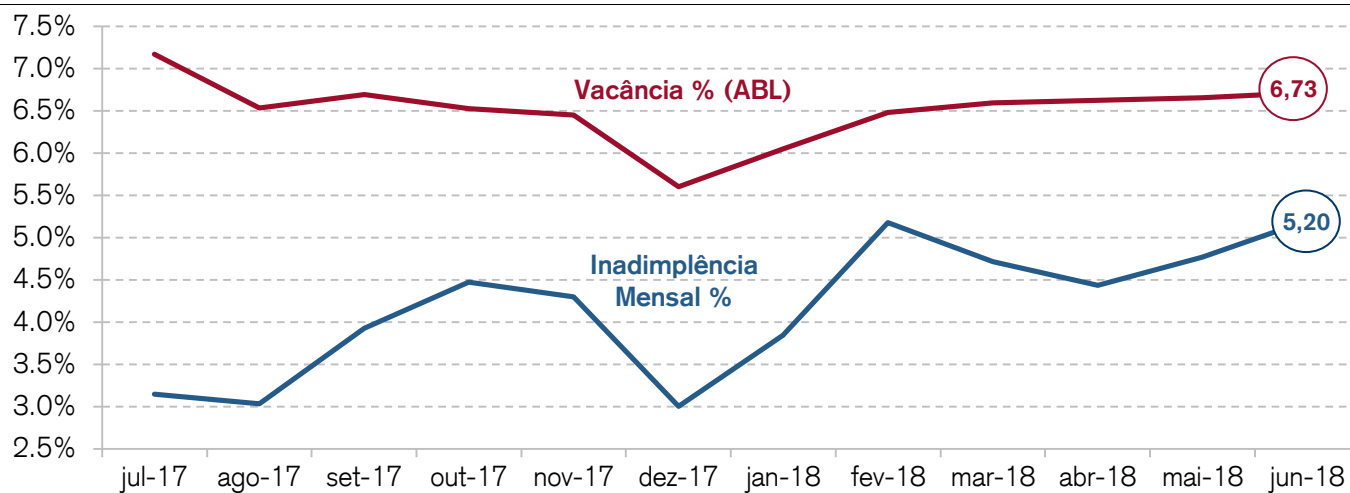


Fonte: CSHG / Itaú / Administradoras dos Empreendimentos

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^a, 33^a, 42^a e 55^a da 4^a emissão (“CRI”) emitidos pela Gaia Securitizadora S.A. (“GaiaSec”). Estes CRI foram adquiridos pelo Fundo¹ e possuem como lastro financiamentos da expansão do Shopping Goiabeiras².

Em 19 de agosto de 2014, foi divulgado Fato Relevante para reportar decisão de primeira instância proferida no âmbito de um dos referidos processos³, 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

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 - Julho de 2018

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^a, 33^a, 42^a e 55^a da 4^a 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 22^a e 42^a Séries da 4^a 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 33^a e 55^a Séries da 4^a 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 remanescente⁴ 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.

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

² 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.

³ 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.

⁴ 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, depois de 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 m² 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 m² 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 m² de ABL Total
394 operações
Aquisições: Dez-09 e Jul-09
Inauguração: 2002

Via Parque Shopping



Av. Ayrton Senna, 3000 – Rio de Janeiro, RJ
16,51% de participação via cotas de FII
57,2 mil m² 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 m² 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 m² 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 m² 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 m² 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.



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de investimentos

Atendimento a clientes
DDG: 0800 558 777
www.cshg.com.br/contato

Ouvidoria
DDG: 0800 77 20 100
www.cshg.com.br/contato

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 - Julho de 2018