

# CSHG Brasil Shopping Fundo de Investimento Imobiliário – FII

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

CNPJ no 08.431.747/0001-06

Setembro de 2018



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

## Comentários da Gestão

O resultado do mês de setembro foi de R\$7,07 milhões, equivalente a R\$1,32/cota. Com isso voltamos a acumular resultado no Fundo. Esta melhoria de resultado (caixa) do mês de setembro deve-se principalmente à concretização de parte dos recursos retidos para investimentos nos shoppings. Além disso, em termos macroeconômicos, o mês já apresentou sinais de melhora no nível de consumo, principalmente devido a liberação do PIS/PASEP.

Nossa estratégia tem sido melhorar a qualidade dos ativos do Fundo com a expectativa de capturar maior participação de mercado e rentabilidade dos mesmos. Algumas efetivações de investimentos merecem destaque neste mês:

- Shopping Penha: tivemos a entrega da infraestrutura da loja da Centauro, iniciamos a obra de fachada e da infraestrutura da lojas Renner.
- Shopping Mooca: foi inaugurada a maior loja Zara da América Latina e a nova loja da Fast Shop,
- Shopping Tivoli: foi aberta a nova loja da Arezzo na expansão. Maiores detalhes de todos os investimentos e ações realizados na seção **Análise dos Empreendimentos – Período de 18 meses**

Conforme comentado no relatório do mês de fevereiro deste ano foram aprovados Investimentos relevantes nos ativos do Fundo (R\$ R\$18 milhões, já contando o nosso percentual de participação em cada ativo). A lógica de execução destes investimentos foi fundamentada num conjunto de fatores: (i) Necessidade do próprio ativo que se deteriorou com o tempo, no caso do Penha e do Tivoli; (ii) Necessidade de “proteção” do ativo, como nos casos do Via Parque (nova praça de alimentação e gastronomia), e também do Goiabeiras, devido a novos entrantes no mercado, e ainda, (iii) Necessidade estratégica de assegurar dominância de determinados ativos, como, por exemplo, o shopping Mooca. . Na nossa visão todos estes investimentos são de suma importância, e acreditamos que estes possam alavancar valor e gerar maiores resultado aos cotistas de forma sustentável no tempo.

Para fazer frente a todos estes investimentos, mensalmente, os shoppings retém um percentual do NOI caixa. Na medida em que estes investimentos vão sendo de fato realizados, ou seja, tornando-se benfeitorias nos respectivos ativos, esse NOI caixa, que em um primeiro momento foi retido, vai se transformando em benfeitorias nos ativos. Ou seja, como os investimentos foram sendo feitos ao

### 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-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

longo do tempo, parte do resultado ficou retido dentro dos ativos do Fundo e começou a converter em resultado a partir do mês passado. Este movimento continuou em Setembro e acreditamos que esta direção continuará ao longo dos próximos meses.

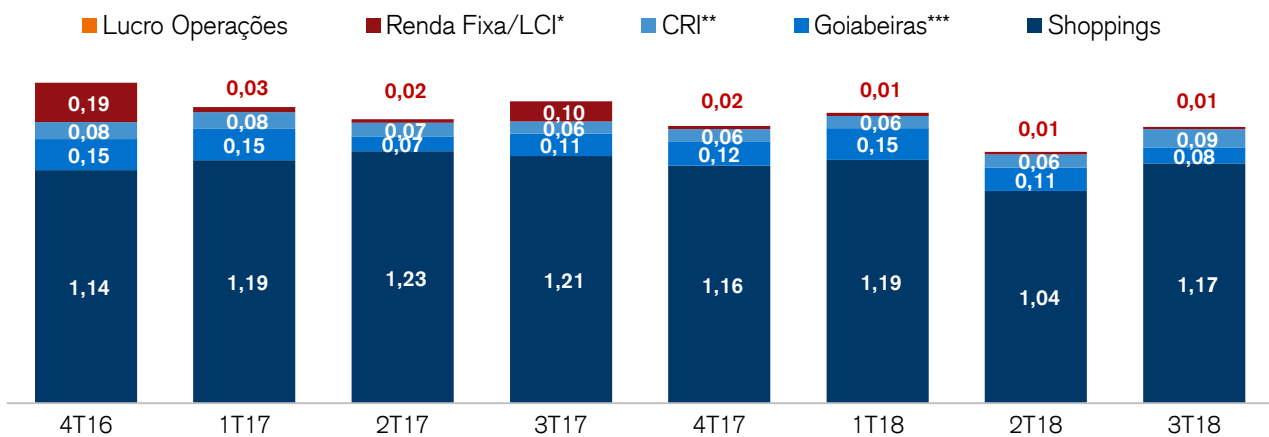
Em resumo, o Fundo tem um viés positivo de melhora na geração de caixa e, conseqüentemente, nos seus rendimentos, que em um primeiro momento devido ao fim do período de investimentos dos ativos, e, em um segundo momento, pela melhora no potencial de geração de caixa desses mesmos ativos. Os investimentos realizados têm como objetivo a melhoria da receita dos empreendimentos no medio/longo prazo, o que poderá ser percebido, com maior expressividade, no ano de 2019.

**Detalhes sobre os investimentos e os resultados dos shoppings podem ser verificados no item Desempenho Operacionais.**

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)

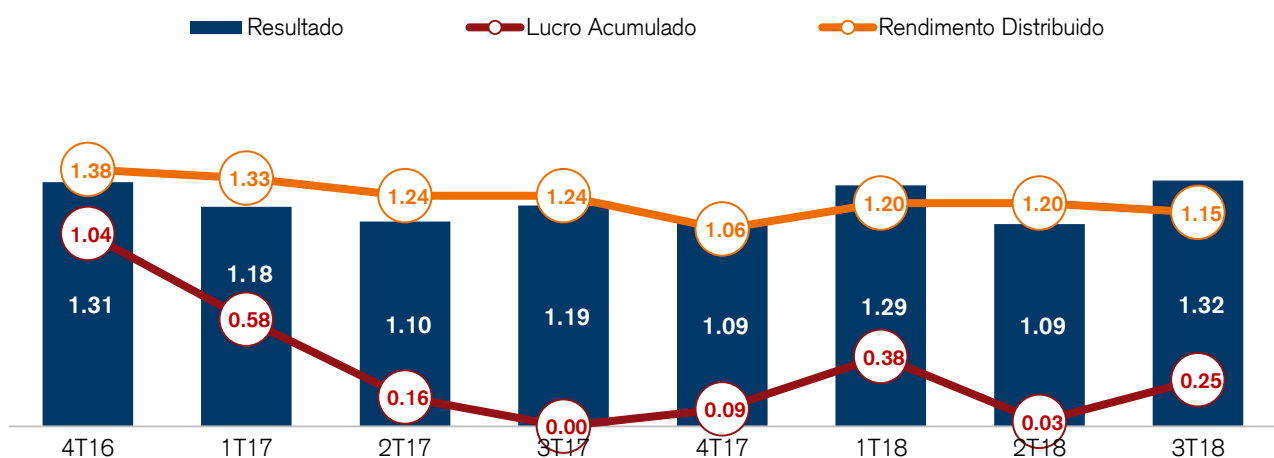


\*\*\*Goiabeiras: no segundo trimestre de 2017 foi realizada a conversão do CRI em ativo

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

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 - Setembro de 2018

## Distribuição de Rendimentos

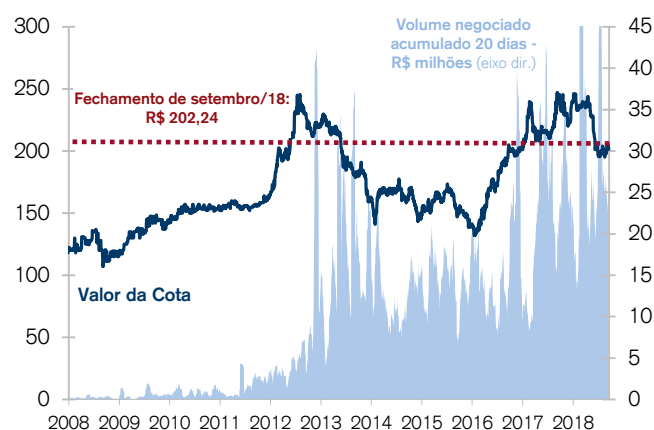
O Fundo distribuirá R\$ 1,15 por cota como rendimento referente ao mês de setembro de 2018. O pagamento será realizado em 15 de outubro de 2018, aos detentores de cotas em 28 de setembro de 2018. Nossa política de distribuição de rendimentos durante o exercício leva em conta três fatores principais: (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	Setembro de 2018	Acumulado 2018	Últimos 12 Meses
<b>Receita Imobiliária</b>	<b>7.012.056</b>	<b>60.326.372</b>	<b>80.942.972</b>
Renda Imobiliária <sup>1</sup>	7.012.056	60.326.372	80.942.972
CRI (conversíveis) <sup>2</sup>			
Lucro Operações <sup>3</sup>			
<b>Receita Financeira</b>	<b>741.293</b>	<b>4.064.602</b>	<b>5.279.871</b>
Renda Fixa	50.774	223.775	282.821
CRI (não conversíveis)	690.520	3.450.143	4.407.319
LCI <sup>2</sup>	-	390.684	589.731
<b>Total de Receitas</b>	<b>7.753.349</b>	<b>64.390.974</b>	<b>86.222.843</b>
<b>Total de Despesas<sup>4</sup></b>	<b>(674.477)</b>	<b>(6.303.133)</b>	<b>(10.535.725)</b>
<b>Resultado</b>	<b>7.078.873</b>	<b>58.087.842</b>	<b>75.687.118</b>
<b>Rendimento</b>	<b>6.181.158</b>	<b>57.242.898</b>	<b>74.335.144</b>
<b>Médio / Cota</b>	<b>1,15</b>	<b>1,18</b>	<b>1,15</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.

## Liquidez

	Setembro de 2018	2018	12 meses
<b>Presença em pregões</b>	100%	100%	100%
<b>Volume negociado (R\$ milhões)</b>	26.9	301.1	378.9
<b>Giro (em % do total de cotas)</b>	2.5%	28.3%	34.6%
<b>Valor de mercado</b>	<b>R\$ 1.087 milhões</b>		
<b>Quantidade de cotas do Fundo</b>	<b>5.374.920 cotas (9.151 cotistas)</b>		



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.

## 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	29-set-17
Valor Referência (R\$)	100.00	234.50	240.00
Renda Acumulada	169.32%	4.54%	5.80%
Ganho de Capital Líq.	81.79%	-13.76%	-15.73%
TIR Líq. (Renda + Venda) **	530.99%	-9.44%	-10.24%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.***	16.87%	-12.44%	-10.35%
% CDI Líquido	301%	-232%	-182%
Retorno Total Bruto	271.6%	-9.2%	-9.9%
IFIX	-*	-4.12%	-3.88%
Diferença vs IFIX	-*	-5.10%	-6.1%

Fonte: B3/ Banco Central/ CSHG

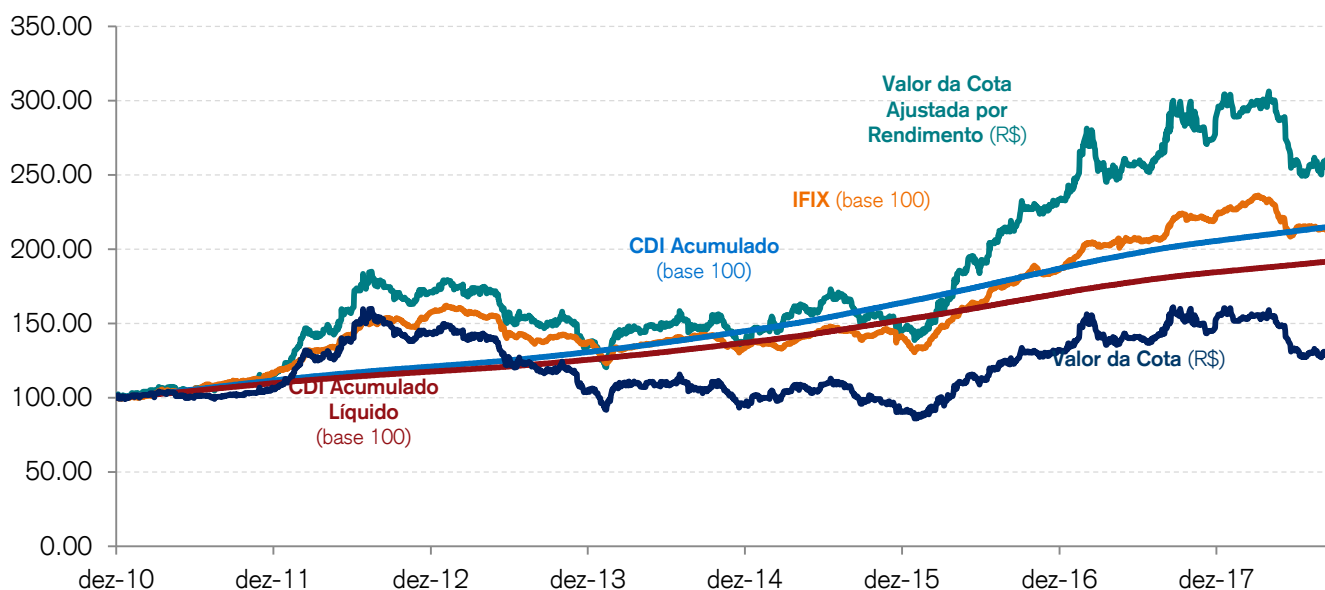
\*O IFIX iniciou em dezembro/2010, após a constituição do Fundo.

\*\* 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\$ 202,24** e o valor patrimonial foi de **R\$ 232,21**. 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



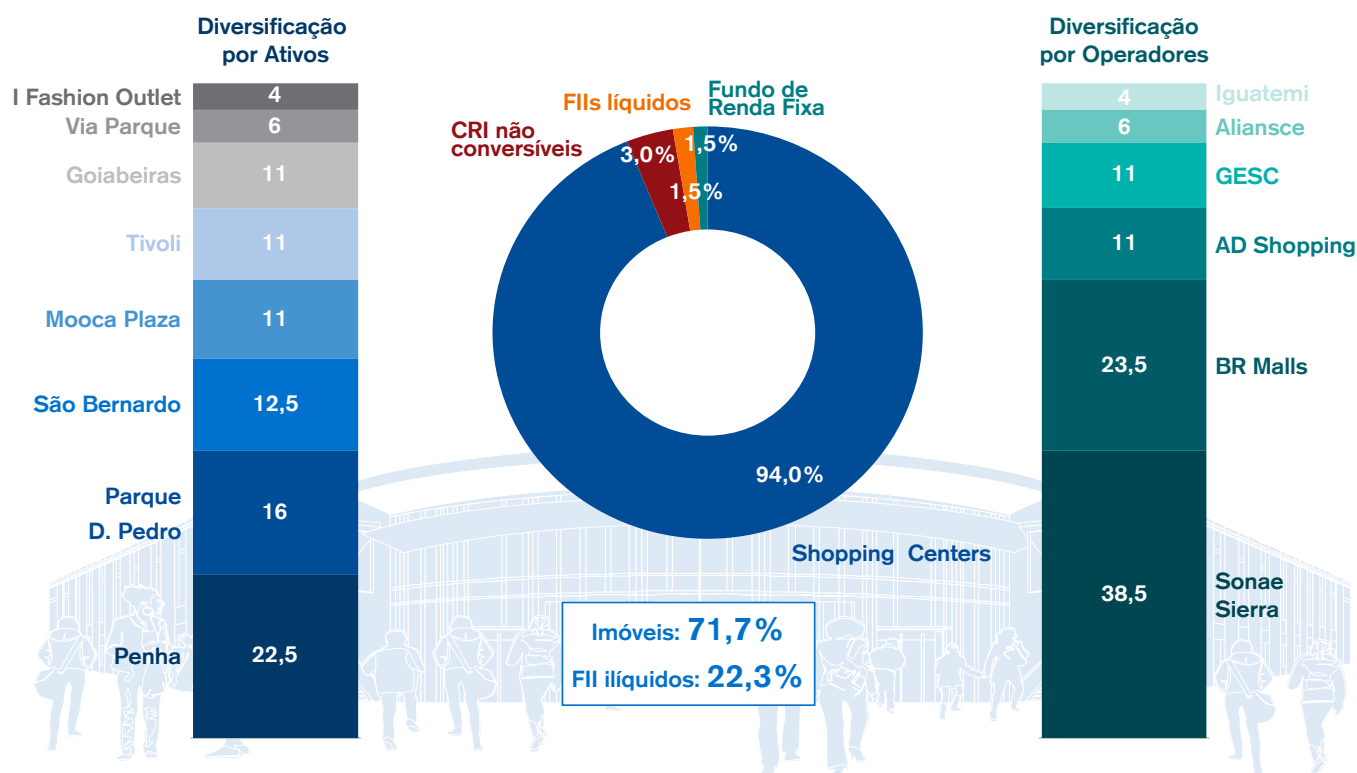
Fontes: CSHG / B3 / Bacen / Cushman&Wakefield / Quantum

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 - Setembro de 2018

## Investimentos (% carteira)

Da carteira do Fundo, 94% estão alocados em ativos alvo e 6% em Fundos de Investimento Imobiliário Líquidos (FII), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e outros ativos de renda fixa (RF).

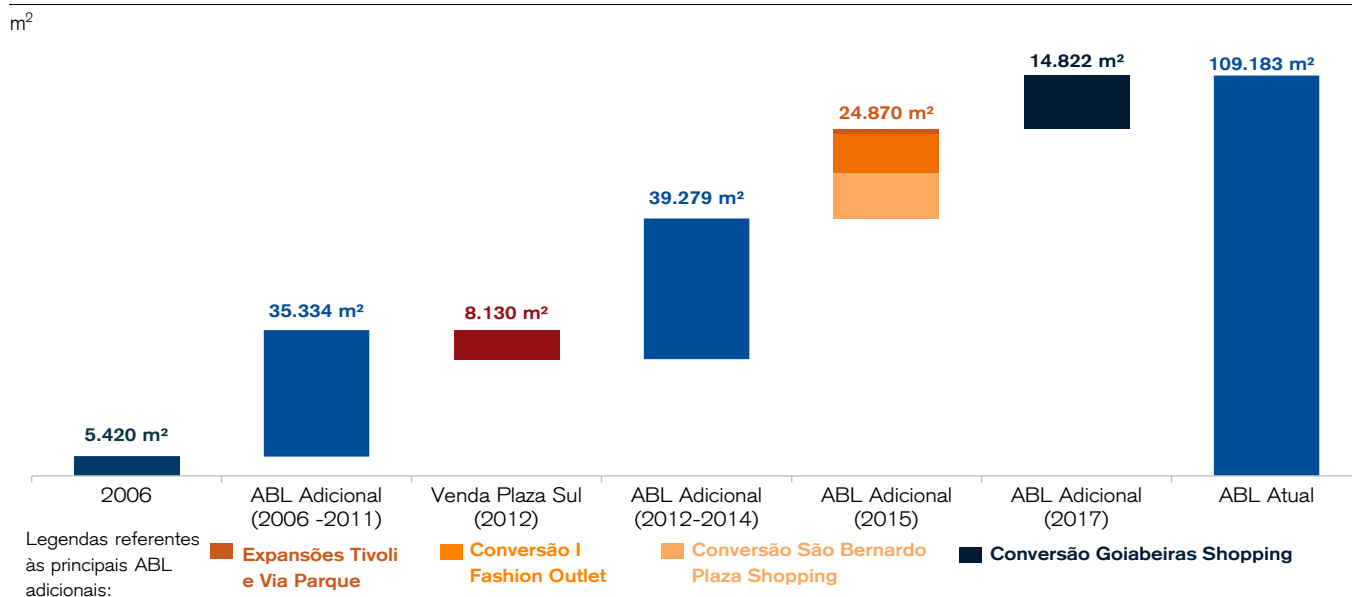


Fonte: Itaú / CSHG

## Carteira Imobiliária

O Fundo encerrou o mês de setembro de 2018 com investimentos em **oito Shopping Centers**, distribuídos em sete cidades e quatro estados, que juntos totalizam aproximadamente 367 mil m<sup>2</sup> de Área Bruta Locável (ABL). Atualmente, a **ABL própria\*** da carteira contempla investimentos diretos e via FII somando **109,2 mil m<sup>2</sup>**.

### Crescimento da ABL própria



Fonte: CSHG. \* Não inclui Fundos de Investimento Imobiliários Líquidos.

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 - Setembro de 2018

## Desempenho Operacional<sup>1</sup> (Agosto/2018)

O mês de agosto sofreu impacto positivo em decorrência do Dia dos Pais, do fato de que o mês teve uma sexta-feira a mais (dia importante para o comércio), liberação do PIS/PASEP.

O monitoramento de mercado Abrasce, através do Índice Cielo de Vendas em Shopping Centers apresentou crescimento de 8,6% em agosto com relação a julho de 2018. As vendas nas lojas de rua apresentaram crescimento de 7,4% no mesmo período. No indicador de vendas por região, tivemos crescimento de 7,2% na região Norte, 9,1% na região Nordeste, 9,5% na região Centro Oeste, 8,5% na região Sudeste e 8,1% na região Sul.

A análise do crescimento das vendas apontou que o setor com maior crescimento foi o das mega lojas (12,12%), seguido pelas âncoras com crescimento de 11,21% e por fim as satélites com crescimento de 5,85%. Considerando-se os produtos comercializados, destaca-se o setor de vesturário com crescimento de 13,25%. O setor de lazer/entretenimento apresentou, mais uma vez, queda de 5,89%.

No que tange aos alugueis, o monitoramento aponta redução de 0,4% em relação a agosto de 2017; queda de 0,62% no acumulado ano e queda de 0,4% quando comparado ao acumulado dos últimos 12 meses. A inadimplência foi de 5,8% e a vacância de 4,5%.

Com relação aos ativos do portfólio, foram apresentados os seguintes resultados:

- O fluxo de veículos apresentou queda de 2,46% com relação ao mesmo período do ano anterior. No acumulado, essa redução foi de 2,51%;
- Crescimento de 3,83% nas vendas próprias em comparação ao respectivo mês do ano anterior;
- O *NOI* (Receita Operacional Líquida), expurgando-se o efeito Goiabeiras, apresentou crescimento de 2,77% no acumulado;
- A vacância apresentou aumento de 1,14%, passando de 6,93% em julho para 7,01% em agosto;
- A inadimplência, por sua vez, apresentou decréscimo de 27,67%, passando de 3,97% em julho para 2,87% em agosto;
- O Shopping Goiabeiras segue apresentando resultados abaixo do esperado, tendo sido um dos focos do trabalho da equipe de gestão.

## Principais movimentações dos Shoppings

No mês de agosto houve inauguração importantes no empreendimentos além da busca do aumento da rentabilidade do mall.

- **Tivoli Shopping:** inauguração da pop up Empório do Rock; inauguração das lojas Samsung (operação anteriormente estava em formato quiosque) e Óticas Carol (na área da expansão); reinauguração da loja Luz do Sol (mudança de localização), realização do evento Cosmonauta e do merchadising da Toyota;
- **Shopping Center Penha:** inauguração da loja Top 20, reforma da loja CVC, inauguração do quiosque Tia Bena, e realização dos eventos Feira de Flores e Feira do Livro;
- **Mooca Plaza Shopping:** reinauguração da loja Fast Shop (novo modelo) e reforma da loja The Beauty Box;
- **São Bernardo Plaza Shopping:** inauguração dos quiosques Caricatura, V. Beauty, VR Phases e Da Roça;
- **Via Parque Shopping:** reforma da loja Bob's (novo formato), realização do evento Survive Challenge – Crossfit;
- **Shopping Goiabeiras:** inauguração da loja pop up Feira de Orquídeas, realização dos merchadisings da Toyota e da BMW.

## Andamento das Obras, Orçamento e Investimentos

Dos investimentos previstos, R\$ 5,2 milhões já foram despedindo, gerando um saldo de R\$ 9 milhões a incorrer. Em termos de valores retidos tem-se atualmente R\$ 3,2 milhões referentes ao Shopping Penha (no caso dos demais shoppings essa retenção é marginal).

- **Shopping Center Penha:** entrega do shell da loja Centauro, cujas obras já foram iniciadas, início da preparação do shell das Lojas Renner com previsão de entrega em janeiro em razão da necessidade de adequação da entrada de energia;
- **Tivoli Shopping:** pintura da caixa d'água, retirada de elemento obsoleto na praça de alimentação, bem como de jardineiras melhorando a circulação; finalização das obras no telhado, modernização do sistema de som ambiente, revitalização do sistema de infraestrutura de CFTV, *allowance* para implantação de novas lojas na expansão; início dos trabalhos para revitalização do refeitório dos funcionários;
- **Shopping Goiabeiras:** pintura do piso do estacionamento, implantação de novas máquinas de pagamento automático do estacionamento, início das reformas das áreas de entorno dos elevadores (colocação de pedra, melhoria da qualidade dos vidros no hall dos elevadores), início da instalação das poltronas D-Box do Cinemark;

## Análise dos Empreendimentos – Período de 18 meses

Nos últimos 18 meses, as ações da equipe de gestão foram voltadas não apenas para o aumento da rentabilidade dos shoppings, mas também para a consolidação dos empreendimentos através da implantação de operações mais sólidas e condizentes com o mix.

A grande proximidade com os administradores permitiu verificar de forma mais consistente as reais necessidades de cada empreendimento, bem como analisar as melhores ações a serem realizadas. Analisando-se cada um dos empreendimentos, temos como principais resultados o que segue:

- **Tivoli Shopping:** locação de novas operações na área de expansão (a qual apresentava vacância e/ou inadimplência de aproximadamente 100% de satélites); pintura da fachada na área do shopping existente (que não havia sido integrada com a área da expansão); realização de almoço de negócios, atraindo diversos operadores ao empreendimento; maior alocação de operações no mall (quiosque e merchandising), aumento das ações de marketing, orçamento audacioso para o ano de 2018, cujas metas vêm sendo atingidas pelo administrador; aumento da recuperação da inadimplência através de reuniões periódicas com o escritório contratado para execução das ações legais; locação das lojas Pernambucanas (complementando o mix), Imaginarium, 1 a 99, Iplace, Danny Cosméticos, entre outras; ampliação da loja Arezzo (que foi alocada na área de expansão) e das lojas Claro e Narducci.; reforma da loja Vivo e dos cinemas; transferência da operação Samsung de quiosque para loja; locação de restaurante na área de expansão e projeto importante para trazer uma grande marca para esta área, consolidando a área gourmet que possuía apenas uma operação (inadimplente desde o início da locação).
- **Shopping Penha:** qualificação do mix; substituição de operações deficitárias/inadimplentes (Nonno Pasini, Suco Bagaço); êxito na negociação com a loja Centauro (com a qual havia uma pendência judicial); assinatura do contrato com as Lojas Renner (o que só foi possível após finalização das negociações com a Centauro); reforma da loja C&A sem interrupção da operação; locação de lojas vagas para operações temporárias, reduzindo os custos com lojas vagas para os empreendedores; início da reforma da fachada, a qual estava condenada de acordo com laudo efetuado por empresa especializada; alteração do logotipo do nome do shopping (a qual será exposta ao público quando da inauguração da fachada); redução do valor do contrato de segurança e limpeza, através de negociação direta com os fornecedores; recuperação de inadimplência de ex-lojistas, bem como negociação de débitos de lojistas e operação; reforma da loja Ri Happy, que passou a operar também com artigos de puericultura; reforma da área de tratamento de resíduos; implantação de wifi (em andamento) para criação de área de co-working no empreendimento; elaboração de orçamento alinhado com a estratégia do shopping e seus desafios;
- **Mooca Plaza Shopping:** investimento para a mudança de localização para implantação da loja Zara; reforma da fachada; implantação de posto da Polícia Federal, aumentando o fluxo do corredor; pintura de vagas de estacionamento; elaboração de projeto para melhora do serviço de valet no estacionamento; implantação do espaço Pet Park; inauguração das lojas Zastras, M. Martan, Sky Câmbio, M. Oficcer; reforma das lojas Mc Donald's (novo padrão), Grand Vision, Vivara, Baked Potato, Anni Verdi, Open Laser, Sestini.
- **São Bernardo Plaza Shopping:** qualificação do mix, criando área do mall com marcas para público mais qualificado; estratégia de consolidação do empreendimento como direcionado à família; implantação de novo restaurante; maior rentabilização da área de mall; criação de parque infantil no mall (gratuito); implantação das lojas

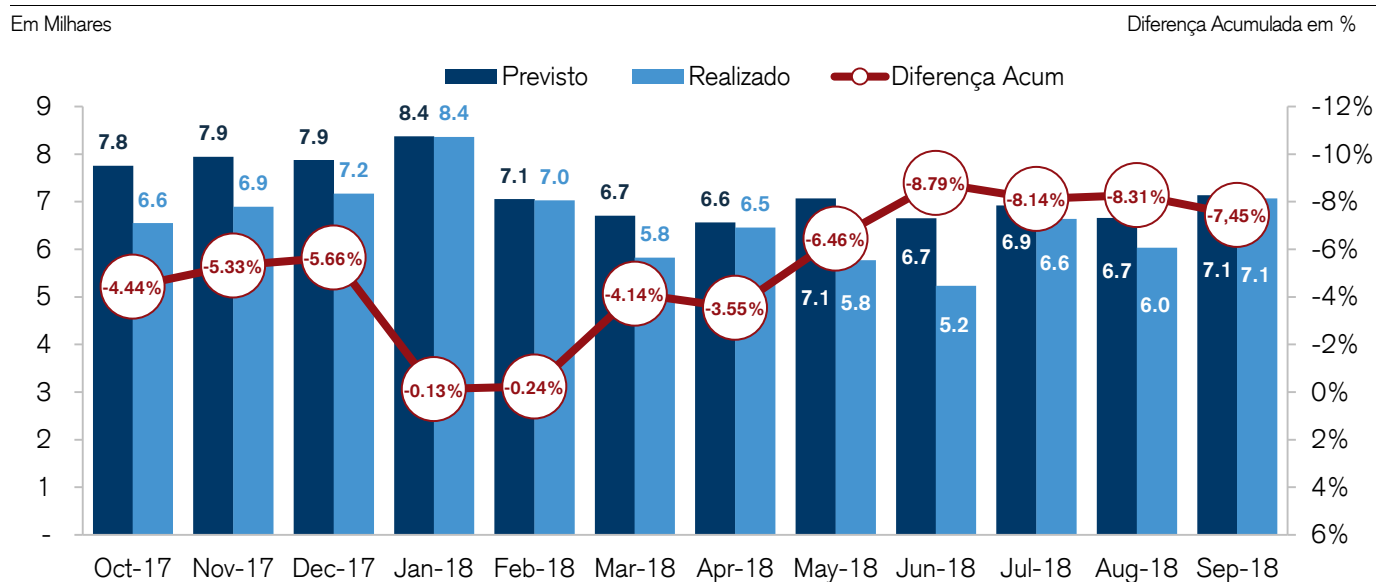
Me Linda, Miniso, TVZ, Johnny Rockets, Petland, Hope, Imaginarium, Nella Casa, Alecrim Presentes; Studio Plaza Men; reforma da lojas Scene, Malwe Kids; troca da iluminação da Avenida Rotary (em andamento); estudos para reforma dos cinemas com implantação de nova sala.

- **Shopping Goiabeiras:** mudanças na metodologia de atuação da administradora buscando maior profissionalização; maior participação no dia a dia do empreendimento; elaboração de projetos para reforma da fachada; aumento da rentabilidade da área de mall; reforma dos halls dos elevadores no estacionamento (em andamento); estudos para retrofit dos banheiros (em andamento); implantação de cadeiras D-Box nos cinemas (em andamento); negociações para implantação de academia (inauguração prevista para 2019); locação de área para o restaurante Paris 6 (inauguração prevista para março/2019).

Dentre os shoppings do portfólio, os maiores desafios eram: expansão do Tivoli Shopping e a implantação de nova âncora e início das obras no Shopping Penha. Ambos os shopping s apresentavam grandes desafios para os quais era necessário solucionar questões pendentes a fim de impulsionar o resultado no longo prazo.

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 setembro, um déficit acumulado de 7,45% em 2018.

### Orçamento Caixa 2017/2018



Fonte: CSHG

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

A equipe de gestão do Fundo segue acompanhando os fluxo de caixa referente aos investimentos a serem realizados, bem como presente nos empreendimentos, agilizando decisões e traçando estratégias para melhora da performance.



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

Indicadores Operacionais	Agosto de 2018	Acumulado até Agosto de 2018	Acumulado até Agosto de 2017
ABL Total*	365,685 m <sup>2</sup>	366,041 m <sup>2</sup>	359,564 m <sup>2</sup>
ABL Próprio*	109,183 m <sup>2</sup>	109,344 m <sup>2</sup>	105,123 m <sup>2</sup>
Vendas Totais	100,797,140	769,029,022	756,401,226
Receitas Totais + Estacionamento Líquido	8,319,044	64,897,838	61,860,537
NOI**	7,868,722	57,614,667	53,465,777
Vacância (ABL)	7.01%	6.63%	6.38%
Taxa de Cobrança 12 meses***	95.58%	94.03%	94.24%

\*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

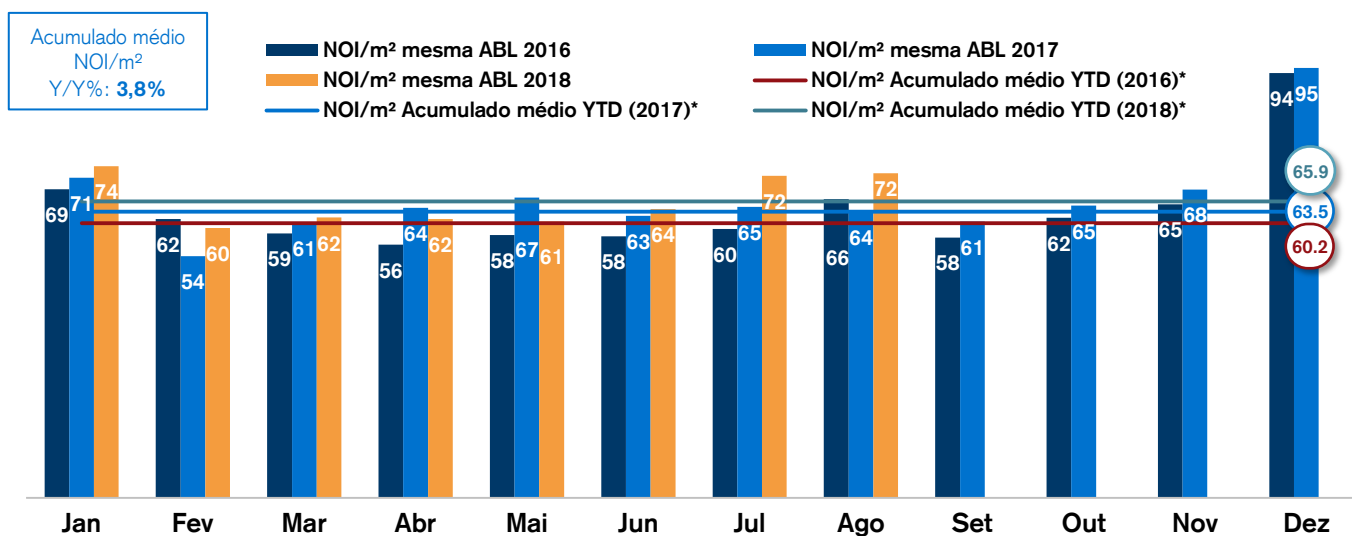
<sup>1</sup>Não obstante as checagens e verificações realizadas, a CSHG não se responsabiliza pelas informações contidas no presente relatório recebidas de terceiros (Administradoras dos FII e Shoppings). <sup>3</sup>Não inclui Fundos de Investimento Imobiliário líquidos.

## 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 agosto de 2018, apresentou aumento de 13.3% quando comparado ao mês de agosto de 2017.

### Evolução NOI mesma ABL

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



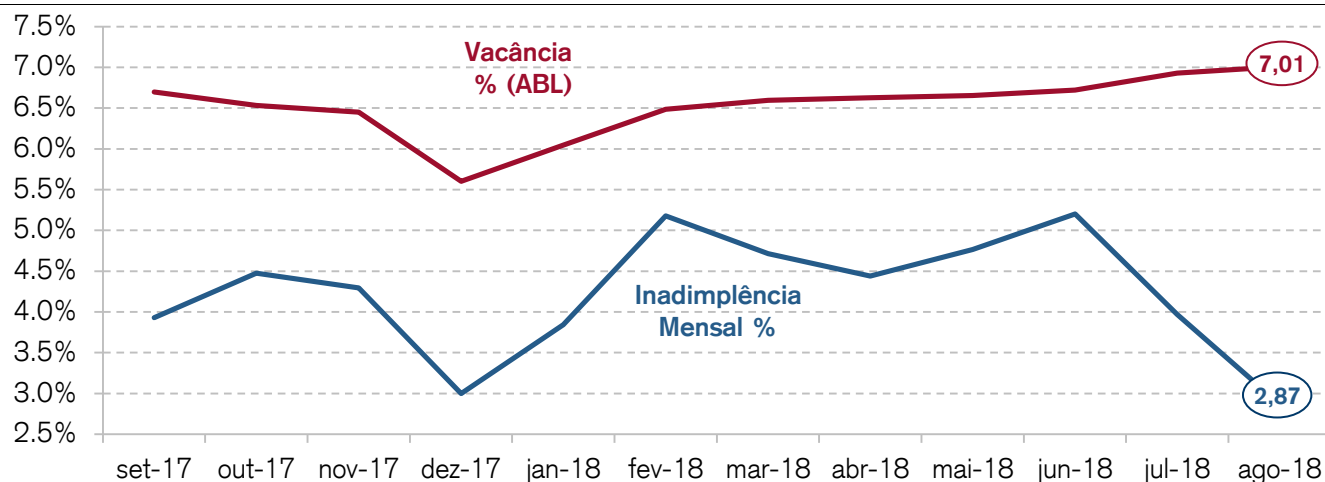
Fonte: CSHG / Itaú / Administradoras dos Empreendimentos

\*NOI/m<sup>2</sup> Acumulado médio YTD: Calcula a média do NOI/m<sup>2</sup> acumulado de cada ano até o mês de referência do relatório.

## 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

## Desempenho Operacional – Últimos 18 meses

### Tivoli Shopping

- Qualificação do mix, com a saída de lojas de baixa rentabilidade e/ou inadimplentes (ações de despejo, execuções, etc.);
- Locações na área da expansão que apresentava vacância de cerca de 90% (estavam locadas basicamente as lojas âncoras)
- Redução da loja Zanini, que possuía área de 600 m<sup>2</sup>, da qual utilizava apenas cerca de 300 m<sup>2</sup>. Com essa alteração foi possível viabilizar a implantação das lojas Pernambucanas, complementando o mix do shopping;
- Fechamento da operação Big Jack, localizada na área da expansão, e que se encontrava inadimplente desde o início de sua operação;
- Ampliação da loja Claro, com reforma da loja para adequação ao novo modelo da rede;
- Ampliação da loja Narducci, presente no shopping desde sua inauguração, tendo ocorrido também reforma da loja;
- Inauguração da loja Óticas Carol na área da expansão;
- Ampliação da loja Arezzo, com implantação em nova localização (área de expansão);
- Assinatura de contrato com a marca TNG, também para a área de expansão, cujas obras já foram iniciadas;
- Assinatura de contrato para operação do Restaurante Estação Valentina, iniciando o conceito de área gourmet na expansão;
- Implantação da loja Imaginarium;
- Implantação da loja Danny Cosméticos, que vem apresentando ótima performance de vendas desde sua inauguração;
- Implantação da loja 1 a 99, complementando o mix do empreendimento;
- Reforma dos cinemas;
- Implantação da loja IPlace;
- Implantação do Quiosque L'Occitane;
- Reforma da loja Vivo, que passará a operar de acordo com o novo modelo da marca;
- Revitalização da fachada da área do shopping consolidado, harmonizando-a com a fachada da expansão;
- Revitalização do telhado, incluindo impermeabilização;

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 - Setembro de 2018

- Retirada de elemento metálico e de jardineiras na área da praça de alimentação, melhorando a circulação;

### **Shopping Penha**

- Despejo das lojas Nono Pasini e Suco Bagaço, que se encontravam na área de implantação das Lojas Renner;
- Negociação com a loja Casa do Pão de Queijo, recuperando inadimplência e assinando contrato para outra operação;
- Realocação da loja Código Girls, com a qual havia um impasse, possibilitando a preparação da loja Centauro;
- Negociação para saída da loja Leporello sem prejuízo para o shopping;
- Resolução da questão Centauro, com relação à ação de despejo, possibilitando a reversão dos valores depositados em juízo para o caixa do shopping;
- Assinatura do contrato com as Lojas Renner;
- Início da reforma da fachada (a qual estava condenada, conforme laudo de empresa especializada);
- Mudança do logo, criando nova identidade visual;
- Reforma da loja Ri Happy;
- Inauguração da loja Munik Chocolates;
- Reforma da loja C&A, que passa a operar em novo modelo;
- Início de negociação com o banco Caixa para mudança de localização, possibilitando a implantação de um restaurante;
- Redução da PDD, com recuperação de inadimplência de lojistas que já não operam mais no empreendimento (ex-lojistas);

### **Mooca Plaza Shopping**

- Mudança de diversas operações, bem como retirada de operadores com baixa performance para implantação da nova loja Zara;
- Investimento em nova loja Fast Shop, que também estava na área de intervenção para implantação da Zara;
- Criação de Pet Park, fortalecendo a imagem do empreendimento como pet friendly (característica importante na região);
- Pintura da fachada;
- Implantação de novos tótems no mall;
- Implantação de posto da Polícia Federal

### **São Bernardo Plaza Shopping**

- Criação de área diferenciada no corredor com marcas de maior renome e voltada para público com maior poder aquisitivo;
- Implantação da loja Me Linda;
- Implantação da loja Miniso;
- Implantação da loja TVZ, qualificando o mix de lojas;
- Ampliação do parque infantil Neo Geo
- Implantação de novo semáforo na saída do estacionamento, melhorando o fluxo de veículos na Avenida Rotary;
- Criação da área Floresta Encantada para entretenimento infantil;

### **Goiabeiras Shopping**

- Definição da estratégia de comercialização do shopping, tendo em vista seu posicionamento para o público A/B+;
- Pintura do piso do estacionamento;
- Implantação de posto da Polícia Federal;
- Implantação de posto do Detran;
- Em 2017 o Natal do Goiabeiras foi o primeiro da cidade. O mesmo ocorrerá em 2018;
- Aprovação de investimento para implantação do restaurante Paris 6;
- Aprovação de investimentos para implantação de uma academia de primeira linha;

- Melhoria nos processos administrativos;
- Participação ativa em todos os processos decisórios.

### Via Parque Shopping

- Inauguração do restaurante Fiammeta;
- Inauguração do restaurante Gula Gula;
- Assinatura do contrato com o restaurante Outback;
- Reforma completa da praça de alimentação, com criação de varanda;
- Reforma completa de todos os sanitários do empreendimento;

## 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.

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 - Setembro de 2018

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, 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 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  
**16,51%** 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.



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](http://www.cshg.com.br/contato)

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