

CSHG BRASIL SHOPPING – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII
CNPJ 08.431.747/0001-06
(Administrado pela Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.)

Relatório de Administração

I. Negócios Realizados no Semestre

Em 08 de julho de 2009 o Fundo adquiriu 167.822 cotas do Fundo de Investimento Imobiliário – FII Shopping Parque D. Pedro, totalizando R\$ 62.500.269,24. Em 17 de julho de 2009 o Fundo adquiriu mais 34.017 cotas, totalizando R\$ 12.705.349,50. Com as aquisições, o Fundo passou a deter 12,3882% das cotas do Fundo de Investimento Imobiliário – FII Shopping Parque D. Pedro e, conseqüentemente, participação de 10,53% no empreendimento Shopping Parque D. Pedro.

Em 30 de outubro de 2009 o Fundo adquiriu a fração ideal de 8,804% do Shopping Center Penha, localizado na Rua Dr. João Ribeiro, nº 304, Penha da França, Cidade e Estado de São Paulo. Após tal aquisição, a participação total do Fundo no Shopping Center Penha passou a ser de 13,764%. O valor total da participação acima mencionada corresponde a R\$ 10.500.000,00 (dez milhões e quinhentos mil reais) mais custos relacionados.

Em 11 de novembro de 2009 o Fundo adquiriu 339.294 cotas do Fundo de Investimento Imobiliário – FII Via Parque Shopping, totalizando R\$ 33.440.000,00 mais custos relacionados. Sendo o Fundo de Investimento Imobiliário – FII Via Parque Shopping proprietário de 100% do Via Parque Shopping, o Fundo adquiriu participação equivalente a 16,00% no empreendimento.

Em 09 de dezembro de 2009 o Fundo adquiriu 8.900 cotas do Fundo de Investimento Imobiliário – FII Parque Dom Pedro Shopping Center em oferta pública, totalizando R\$ 8.900.000,00. Sendo o Fundo de Investimento Imobiliário – FII Parque Dom Pedro Shopping Center proprietário de 15% do empreendimento Shopping Parque D. Pedro, o Fundo adquiriu participação equivalente a 1,12% do empreendimento.

II. Programa de Investimentos

O Fundo não alterou sua política de investimentos no último semestre. Em conformidade com o artigo 6º do Regulamento do Fundo, a política de investimentos seguirá inalterada para o semestre seguinte, e o Fundo manterá a busca por novas possibilidades de ampliação de seu patrimônio.

III. Conjuntura Econômica e Perspectivas

Os últimos meses foram marcados pelo aquecimento da economia global, com destaque para a rápida recuperação dos países emergentes. Esse processo é um reflexo das políticas econômicas adotadas no pós-crise. No Brasil, o aquecimento do mercado de trabalho, a manutenção da taxa básica de juros em patamares baixos e o aumento do crédito foram cruciais na recuperação da confiança de investidores e consumidores.

O risco que passaremos a correr com maior intensidade daqui por diante é o de que haja um excesso de estímulos na economia (monetário e fiscal), que levem a um crescimento mais forte do que o potencial ao longo de 2010, fechando toda a ociosidade da economia, e passando a provocar pressões inflacionárias, especialmente nos setores onde a ociosidade é menor, marcadamente no segmento de serviços. Além desse, que é um risco relevante, há o risco da contaminação da inflação por uma eventual elevação dos preços de commodities, sem a contrapartida de uma apreciação cambial. Parece, entretanto, que o risco maior para a inflação não está em 2010, quando haverá ajuda importante vinda dos preços administrados, haja vista a evolução positiva dos preços do atacado (IGP-M), que têm parcela de contribuição importante nos contratos de reajustes. Adicionalmente, a inércia da inflação de serviços deverá fazer com que a elevação em 2010 seja menor do que o que seria num mundo mais flexível. O risco maior, ao

nosso ver, está para além de 2010, quando todos os estímulos estarão no seu ápice, e a inércia passada não mais ajudará na inflação futura. Para assegurar que a inflação permaneça próxima a 5%, meta estabelecida pelo CMN (Conselho Monetário Nacional) para o exercício de 2010, o Banco Central deverá aumentar a taxa de juros nos próximos meses.

Ainda que existam incertezas no cenário econômico, a tendência para o mercado imobiliário é de crescimento e desenvolvimento, sendo uma alternativa cada vez mais interessante de investimento. Tal tendência é, em parte, justificada pelo aumento do crédito, queda de inadimplência, redução dos spreads bancários, baixa alavancagem do brasileiro e aumento de renda. Além disso, espera-se que a elevação da taxa SELIC não seja suficiente para inviabilizar esses investimentos, considerados atualmente como alternativas interessantes à renda fixa, por serem de longo prazo e menor risco.

IV. Valor de Mercado dos Ativos

Em 31 de dezembro de 2009, o valor de mercado dos ativos integrantes do patrimônio do Fundo estavam assim representados:

Ativo	Valor de Mercado (R\$ M)	Data*	Avaliação Anterior (R\$ M)	Data**	(Des)Valorização no Período
Plaza Sul - 30%	73.030	Mar/09	48.526	Dez/07	50,5%
Tivoli - 29%	22.851	Mar/09	18.484	Jan/08	23,6%
Penha – 13,764%	16.767	Fev/09	-	-	0,0%
Total	112.648	-	67.009	-	-

*Data do último laudo de avaliação disponível.

**Últimos laudos disponíveis, apresentados para fins de comparação, cuja emissão é anterior ao 2º semestre de 2009.

Os valores de mercado foram baseados em laudos de avaliação emitidos pelas seguintes prestadoras de serviços especializadas:

- Shopping Plaza Sul - Consult Soluções Patrimoniais, emitido em dezembro de 2007, e Cushman & Wakefield Semco, emitido em março de 2009.
- Tivoli Shopping Center - Cushman & Wakefield Semco, emitidos em janeiro de 2008 e em março de 2009.
- Shopping Center Penha - Consult Soluções Patrimoniais, emitido em fevereiro de 2009.

V. Relação dos Encargos e Obrigações Contraídas no Período

Período	01.01 a 31.12.2008		01.01 a 31.12.2009	
	R\$	(%)	R\$	(%)
PL Médio	59.731.102		125.975.109	
Encargos	R\$	(%)	R\$	(%)
Serviços de Terceiros	151.710	0,25	114.740,91	0,09
Publicação	17.142	0,03	15.641,82	0,01
Depreciação	686.241	1,15	726.961,38	0,58
Taxa Administração	906.523	1,51	2.168.660,98	1,72
Outras despesas	27.056	0,05	179.150,85	0,14
Total	1.788.672	2,99	3.205.155,94	2,54

*Os percentuais acima foram calculados com base no Patrimônio Líquido médio do período.

VI. Resultados e Rentabilidade

O fundo recebe, mensalmente, o resultado gerado pelos empreendimentos que compõem o seu patrimônio imobiliário e a rentabilidade auferida pelos investimentos em ativos financeiros. A partir de 3 de dezembro de 2009, o fundo passou a aplicar em quotas do fundo CSHG Soberano Exclusivo Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Referenciado DI, administrado pela Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.. Até 2 de dezembro de 2009, o fundo possuía aplicações em quotas do fundo CSHG Premium Fundo de Investimento Referenciado DI, administrado pela mesma instituição. Durante o segundo semestre de 2009 o Fundo realizou pagamentos de rendimentos que somaram R\$ 52,55 por cota.

De acordo com a Lei 11.196 o Fundo enquadra-se na relação dos Fundos com isenção de IR. O cotista (pessoa física) que detém participação inferior a 10% sobre os rendimentos distribuídos pelo Fundo mensalmente, tem direito a isenção do imposto de renda sobre os rendimentos distribuídos.

O valor patrimonial da cota, por ocasião dos balanços, nos últimos 4 (quatro) semestres, bem como a rentabilidade apurada no período, estão assim representados:

Data	Patrimônio Líquido	Número de Cotas	Valor patrimonial da cota	Rentabilidade Semestral	
				Varição do Valor Patrimonial da cota	Rendimentos distribuídos*
30.06.08	59.488.703,60	60.000	991,48	-1,32%	6,24%
31.12.08	59.642.371,78	60.000	994,04	0,26%	6,24%
30.06.09	59.077.927,38	60.000	984,63	-0,95%	6,49%
31.12.09	191.381.417,80	160.000	1.196,13	21,48%	5,26%

*Rentabilidade considerando rendimentos distribuídos no semestre sobre o valor de emissão da cota na data da primeira integralização, de R\$ 1.000,00 (21 de novembro de 2006).

VII. Agradecimentos

Agradecemos aos Senhores Cotistas a preferência e a credibilidade depositada em nossa instituição, colocando-nos ao inteiro dispor para eventuais esclarecimentos.

São Paulo, 31 de março de 2010.

Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.
 Administradora do CSHG Brasil Shopping – Fundo de Investimento Imobiliário – FII

Diretor Responsável: André Luiz de Santos Freitas

Contador Responsável: Jose Rubens Bachiega CRC 1SP 158626