



HG BRASIL SHOPPING FII
Fundo de Investimento Imobiliário





HEDGING·GRIFFO

WWW.GRIFFO.COM.BR

1. Palavra da Administradora

Prezado Investidor,

Este é o primeiro de uma série de relatórios gerenciais trimestrais destinados aos cotistas do HG Brasil Shopping, com o resumo das atividades desenvolvidas pelo Fundo.

A oferta pública de distribuição de cotas da segunda emissão encerrou-se em 21/03, totalizando um montante em recursos captados de R\$ 15.168.281,94. Seguindo a política de investimentos prevista, o Fundo trabalha com o objetivo de realizar novas aquisições de participações em ativos imobiliários, alocando os recursos captados em shopping centers para ampliação de seu portfólio.

Neste relatório trazemos uma breve análise dos resultados e tendências do varejo nacional, o segmento de shopping centers e um acompanhamento do mercado de Fundos de Investimento Imobiliário, além de dados e esclarecimentos acerca do desempenho do HG Brasil Shopping e dos ativos que compõem o seu patrimônio.

O setor de shopping centers passa por um importante momento de consolidação, marcado por inaugurações e expansões, aquisições de pequenas e médias redes por grandes grupos, seja por investidores estrangeiros, grandes redes nacionais atuantes na área ou novas empresas. Um dos fatores relacionados a tal movimento é o resultado positivo desta indústria, que tem mostrado vendas proporcionais acima das auferidas pelo varejo de rua.

Atenciosamente,

Equipe HG Imobiliário

2. Resumo das Atividades

Carteira de investimentos

O Fundo possuía no fechamento do trimestre dois empreendimentos na carteira, que representavam em 30/03/2007 um patrimônio de R\$ 33.953.918. O capital não investido em ativos imobiliários, que era de R\$ 27.176.114 nesta mesma data, permanece aplicado no Fundo HG Premium Referenciado DI, administrado e gerido pela Hedging-Griffo. A equipe Imobiliária segue trabalhando para a alocação dos recursos disponíveis.

	jan-07	fev-07	mar-07	1TRI2007
	ATIVOS IMOBILIÁRIOS (R\$)			Participação Carteira
Shopping Plaza Sul	22.551.787	22.644.314	22.863.239	38%
Depreciação	30.005	30.005	30.005	
Investimentos	62.522	188.920	199.454	
Tivoli Shopping	11.090.679	11.095.863	11.090.679	18%
Depreciação	5.184	5.184	5.184	
Investimentos	0	0	0	
	ATIVOS FINANCEIROS (R\$)			
HG Premium DI	12.371.730	12.352.430	27.176.114	44%
TOTAL PATRIMÔNIO	R\$ 46.014.196	R\$ 45.994.896	R\$ 60.818.580	100%

Os ativos imobiliários representavam, ao final de março, cerca de 56% do total da carteira. Conforme previsto no item 2.6.2 do Prospecto do Fundo, as negociações das quotas na Bovespa somente poderão ser realizadas após decorrido o prazo de seis meses a contar da celebração de compromissos de compra e venda de imóveis que representem no mínimo 75% do patrimônio do Fundo.

Resultados da carteira

Para apuração dos resultados da carteira no trimestre consideraram-se os rendimentos auferidos pelos ativos do Fundo até o último dia útil do mês de março. O Fundo recebeu em dezembro-06 R\$ 119.649,60 referentes a um rebate de comissão de intermediação sobre direito de preferência exercido. Assim, o resultado do Fundo no trimestre compreende as receitas imobiliárias e financeiras descontadas as despesas, conforme tabela a seguir.

HG Brasil Shopping FII	jan-07¹	fev-07	mar-07	1TRI2007
HG Premium Líquido	373.014,03	81.869,85	207.948,24	662.832,12
Ativos Imobiliários	433.595,74	567.119,19	238.698,62	1.239.413,55
Outras Receitas ²	119.649,60	0,00	0,00	119.649,60
Fundo - Total Receitas	926.259,37	648.989,04	446.646,86	2.021.895,27
Despesas Gerais Fundo	(12.898,67)	(67.857,45)	(55.045,29)	(135.801,41)
Despesas IR (HG Premium) ³	(70.683,86)	(2.200,43)	(2.990,30)	(75.874,59)
Fundo - Total Despesas	(83.582,53)	(70.057,88)	(58.035,59)	(211.676,00)
Fundo - Resultado	842.676,84	578.931,16	388.611,27	1.810.219,27
Total Distribuição	421.685,84	428.480,99	430.983,00	1.281.149,83
Número de Cotas	45.000	45.000	60.000	Distribuído 70,8% do Resultado
Distribuição por Cota	9,3708	9,5218	7,1831	

¹ Janeiro inclui receitas e despesas desde o início do funcionamento do Fundo, em 2006

² Receitas de rebate em negociação de ativos

³ Inclui despesas relacionadas a resgates para compra de ativos

O Fundo deve distribuir semestralmente ao menos 95% dos resultados auferidos, sendo realizadas distribuições mensais a título de antecipação desse total, como previsto no item 2.7 do Prospecto. Durante o primeiro trimestre o Fundo distribuiu aos cotistas aproximadamente 71% do resultado auferido.

Após a distribuição das cotas da 2ª emissão, o Fundo encerrou o trimestre com um total de 231 cotistas e 60.000 cotas. A queda do valor distribuído por cota em março justifica-se, em parte, pela redução nos valores recebidos em março referentes aos aluguéis de fevereiro, mês de menor desempenho nas vendas, dado o menor número de dias e o feriado de Carnaval. Além disso, vale destacar que houve diluição do montante investido em ativos imobiliários, e as receitas financeiras provenientes da alocação no HG Premium, que passou de 26% para 44% do total da carteira, são tributadas em 22,5%, enquanto que as receitas imobiliárias são isentas de imposto de renda.

Distribuição de rendimentos

Os rendimentos distribuídos pelo Fundo durante o trimestre estão resumidos na tabela abaixo. O cálculo da rentabilidade é feito com base no valor de emissão da cota na data da primeira integralização: R\$1.000,00. Os investidores que adquiriram cotas na segunda emissão fizeram jus apenas aos dividendos referentes a março, pagos em 16 de abril. Os rendimentos distribuídos pelo Fundo já são líquidos de Imposto de Renda, condição válida para todos os cotistas atuais.

O valor distribuído aos cotistas reflete os fluxos de caixa dos ativos imobiliários e os rendimentos dos ativos financeiros.

Período	Rendimentos Distribuídos	R\$/cota	Rentabilidade Sobre Emissão	
			Mensal	Acumulada
jan-07	421.685,84	9,3708	0,94%	0,94%
fev-07	428.480,99	9,5218	0,95%	1,89%
mar-07	430.983,00	7,1831	0,72%	2,61%

3. Ativos

Ativos Financeiros

Os recursos não investidos em imóveis seguem aplicados no Fundo HG Premium DI.

Ativos Financeiros	Volume (R\$)*	Rentabilidade Ano	% CDI
HG Premium DI	27.176.114	2,96%	97,72%

Fontes: HG e BACEN
 * em 30/03/2007
 DATA: 30/03/2007

Shopping Plaza Sul



O HG Brasil Shopping possui 20% de participação do Shopping Plaza Sul, localizado em São Paulo. A partir da aquisição do empreendimento em 28/12/06, o Fundo recebeu as receitas do shopping a regime de caixa, não importando o período de competência das mesmas. As receitas totalizaram R\$ 880.859,60 no trimestre.

O foco do período esteve no andamento das obras do Multiplex Playarte Plaza Sul, que será inaugurado em maio. A expectativa é de que as vantagens competitivas trazidas pelos cinemas serão traduzidas em aumento de faturamento no futuro, pelo aluguel das operações, aumento da atratividade do shopping, maior fluxo de clientes e receitas com estacionamento, por exemplo. Outro investimento previsto no plano deste ano é a reforma e ampliação da praça de alimentação, que pretende alterar a disposição de algumas lojas e aumentar tanto a área bruta locável às operações de alimentação como o número de lugares disponíveis.

Tivoli Shopping



O Fundo detém 24% de participação do Tivoli Shopping desde 12/01/2007. Durante o trimestre o empreendimento auferiu ao Fundo uma receita de R\$ 159.100,03. No Tivoli as condições de negociação estabeleceram que o Fundo faria jus aos resultados apurados em regime de competência, o que significa apropriação das receitas geradas com alguma defasagem em relação ao momento de aquisição.

No fim de fevereiro foi inaugurada a C&C, nova loja âncora especializada em materiais de construção e utilidades domésticas. As âncoras de vendas, que têm como principal vantagem atrair maior fluxo de clientes ao shopping, passam agora a ser representadas por mais segmentos de varejo.

4. Análise da Indústria de Shopping Centers

Comércio, Varejo e Consumo

De acordo com o IBGE, o comércio varejista (excluídos veículos e materiais de construção) cresceu 6,2% em volume de vendas em 2006, e a previsão é de que em 2007 o crescimento seja ao menos igual ou maior, quando observamos os números ano contra ano, e os resultados dos primeiros meses deste ano confirmam a tendência.

Dados econômicos do IBGE indicam que o consumo cresceu 3,8% em 2006, superior à aceleração do PIB no ano passado estimulado pela absorção doméstica, beneficiada por um quadro de queda na taxa real de juros, aumento da massa salarial e boas condições de crédito, e tais fatores estão refletidos nos números do Instituto para o comércio.

O crescimento das vendas de **supermercados e hipermercados** foi de 7,7% em 2006, acelerado no 2º semestre do ano, fruto diretamente de um aumento no poder de compra. O segmento respondeu por cerca de 40% da taxa do varejo em fev-07.

Já o segmento de **móveis e eletrodomésticos** apresenta variações positivas impulsionado pelo crédito que, principalmente pelo comportamento dos juros, é cada vez mais facilitado e oferece prazos mais longos. Os dados de janeiro-07, ano contra ano, indicam uma expansão de 11,2% segundo o IBGE.

Com cortes na Selic na base de 0,25 ponto a cada reunião do Copom, é esperado que o ano termine com os juros em torno de 11,5%, de acordo com previsão da Área Econômica da Hedging Griffo. Em um cenário de estabilidade consistente e otimismo quanto à queda nos juros, um segmento bastante beneficiado é o de **veículos**, que já tem maiores financiamentos.

O segmento de **material de construção** beneficia-se da desoneração de impostos promovida pelo governo, o que refletiu em uma expansão que pôde ser verificada mais fortemente no 2º semestre de 2006, e deve continuar durante 2007.

A Indústria de Shopping Centers

É bastante visível o bom momento pelo qual a indústria de shopping centers tem passado. As vendas têm crescido muito mais do que a média do varejo em geral e os shopping centers estão, em muitos casos, substituindo o comércio de rua, em função da disponibilidade de estacionamento, sensação de segurança e outras facilidades oferecidas.

Reflexo de um ambiente econômico estável e de queda de juros, o setor aponta para inaugurações e expansões, além de mudanças no mix de lojas, para atender às mudanças no padrão de consumo. Há ainda a tendência de oferecer cada vez mais um mix de serviços diversificado por operações como teatros, academias de ginástica e laboratórios, comuns em shoppings anexos a empreendimentos como centros empresariais, estações de metrô e universidades.

Um exemplo desse processo de franca expansão é o fato de que os paulistanos terão até 2008 mais 700 mil metros quadrados de centros de compras, que se somarão aos 4 milhões que a capital possui atualmente. A indústria não presenciava um momento tão importante como o atual desde o fim da década de 80 e deve passar por uma forte onda de fusões e aquisições nos próximos anos, consolidando-se especialmente com a entrada de mais investidores institucionais.

Shopping Centers - 2006	
Shoppings Centers	346
Área Bruta Locável (em m2)	7.370.499
Área Construída (em m2)	55.658.000
Vagas para Carros	440.000
Lojas Satélites	52.712
Lojas Âncoras	1.300
Salas de Cinema / Teatro	1.315
Empregos Gerados (mil pessoas)	524.090
Faturamento (Estimado - R\$ bilhões)	44
Tráfego de Pessoas (milhões por mês)	203
Vendas em Relação ao Varejo Nacional (*)	18%

(*) Excluído setor automotivo

Fonte: ABRASCE

performances do ano passado figuraram as megalojas, lojas âncoras e alimentação.

De acordo com a Associação Brasileira de Shopping Centers – ABRASCE, mais da metade (56%) dos empreendimentos situam-se no Sudeste, sendo quase 3 milhões de Área Bruta Locável apenas no estado de São Paulo. Em 2006, as vendas totais apresentaram crescimento nominal de 10,45%, resultado positivo quando comparado aos 4,44% do comércio varejista, e o PIB de 2,9%. Entre as melhores

Aproveitando-se dos recursos captados no exterior, os principais grupos que atuam neste segmento no país estão em busca de oportunidades de negociação. Em termos estruturais, contudo, pode-se dizer que não se esgotará tão cedo o processo de aquisição das pequenas e médias redes por grandes grupos nacionais e estrangeiros. O mercado brasileiro ainda parece estar muito longe da tendência de saturação na indústria americana, em que os shoppings controlam 70% do varejo. No Brasil, esse percentual atinge cerca de 20%.

5. Acompanhamento do Mercado

Mercado de Fundos de Investimento Imobiliário

No Brasil existem atualmente em torno de 65 Fundos Imobiliários, que totalizam um patrimônio de aproximadamente R\$ 2,9 bilhões, de acordo com dados da CVM. Deste total, 21 estão listados e em negociação na Bovespa. A tabela a seguir mostra a variação média do valor de negociação da cota ao ano de alguns dos fundos listados mais relevantes.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS - GANHO DE CAPITAL				
FUNDO	INÍCIO	VALOR		VALORIZAÇÃO COTA AO ANO*
		EMIÇÃO	FIM 1TRI2007	
FII ABC PLAZA SHOPPING	mai/96	3,70	4,90	3,0%
BB FII PROGRESSIVO	jul/04	1.000,00	1.538,00	19,6%
FII ED ALMIRANTE BARROSO	mar/03	1.000,00	1.780,00	19,1%
FII EDIFÍCIO OURINVEST	abr/04	100,00	130,82	10,3%
FII EUROPAR	dez/02	100,00	128,00	6,5%
F FINANCIAL CENTER II	dez/99	0,70	1,04	6,6%
FII HOSPITAL DA CRIANÇA	out/00	100,00	176,01	11,7%
FII NOSSA SENHORA DE LOURDES	mar/06	100,00	130,10	27,8%
F JK II	set/97	1,60	1,40	-1,3%
FII SHOPPING PATIO HIGIENOPOLIS	dez/99	100,00	310,00	28,6%
FII TORRE ALMIRANTE	nov/04	1.000,00	1.330,00	13,7%
FII TORRE NORTE	out/01	100,00	116,00	2,9%

Fonte: Bovespa / HG

* Ganho de capital médio desde início negociação

A tabela a seguir mostra os rendimentos dos mesmos fundos calculados sobre o valor de emissão da cota e sobre o valor de mercado no fechamento do trimestre.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS - RENDIMENTOS SOBRE VALOR DE EMISSÃO				SOBRE VALOR DE MERCADO	
FUNDO	1TRI2007	ACUMULADO		RENTABILIDADE ²	
		12 MESES	x CDI LÍQUIDO ¹	ACUMULADO ³	x SELIC LÍQUIDA ¹
FII ABC PLAZA SHOPPING	4,8%	14,0%	118%	10,8%	99%
BB FII PROGRESSIVO	3,5%	13,7%	116%	9,1%	84%
FII ED ALMIRANTE BARROSO	4,0%	16,1%	136%	9,3%	85%
FII EDIFÍCIO OURINVEST	3,8%	14,7%	124%	11,5%	106%
FII EUROPAR	4,2%	16,9%	143%	13,5%	125%
F FINANCIAL CENTER II	2,5%	13,1%	111%	9,1%	84%
FII HOSPITAL DA CRIANÇA	5,2%	20,4%	173%	11,9%	110%
FII NOSSA SENHORA DE LOURDES ⁴	2,5%	15,1%	127%	11,7%	106%
F JK II	3,5%	11,4%	97%	13,3%	123%
FII SHOPPING PATIO HIGIENOPOLIS	6,3%	21,7%	183%	7,1%	66%
FII TORRE ALMIRANTE	3,1%	12,0%	102%	9,3%	85%
FII TORRE NORTE	2,8%	11,0%	93%	9,7%	89%

Fonte: Bovespa / HG

¹ Rentabilidade líquida de IR e considerando alíquota de 15%

² Rentabilidade equivalente nos últimos 12 meses sobre valor de mercado no fechamento do 1TRI07

³ Rendimentos base mar-07 corrigidos por IGP-M

⁴ Histórico de 6 meses de distribuição, até fev-07 (cálculos ajustados para equivalência de períodos)



HEDGING•GRIFFO

A excelência não é uma qualidade repentina. É uma somatória de pequenas ações e iniciativas, um modo de pensar e agir que, no correr do tempo, vai primeiro delineando e finalmente consolidando a reputação de uma empresa.

Do início das operações de Corretagem nos anos 80 à atuação na área de Gestão a partir de 1992 e em Private Banking em 1996, há vários marcos de sucesso na história da Hedging-Griffo.

Provavelmente, a explicação mais exata desta história de sucesso, de uma corretora de mercadorias que se transformou em líder em Gestão de Investimentos, esteja nos valores partilhados por sua equipe. Sócios e colaboradores, fiéis a idéia que deu origem à Hedging-Griffo, compartilham a mesma vitalidade, o mesmo ímpeto, a mesma vocação de trabalho em equipe que impulsionou a criação da empresa.

A Hedging-Griffo faz mais que administrar ativos. Seu principal negócio é adequar as oportunidades de Mercado ao perfil específico e único de cada cliente.

Numa área em que é freqüente o imediatismo na busca por resultados, a Hedging-Griffo tem se caracterizado pelos resultados consistentes, de longo prazo. Estabilidade, integridade, capacidade de prever e iniciativa são seus pilares.

Para maiores informações, converse com seu assessor de investimentos, ligue para (11) 3704-8866 ou acesse o site

www.griffo.com.br.



HEDGING·GRIFFO

W W W . G R I F F O . C O M . B R