



**HG BRASIL SHOPPING FII**  
Fundo de Investimento Imobiliário  
**Relatório Gerencial - 3º Trimestre de 2007**





**HEDGING·GRIFFO**

WWW.GRIFFO.COM.BR

## **1. Palavra da Administradora**

Prezado Investidor,

O terceiro trimestre correu de forma bastante positiva para a carteira do HG Brasil Shopping, que tem apresentado desempenho em linha com o esperado pela equipe da área imobiliária. As expectativas são de que o próximo ano seja ainda mais positivo, uma vez que o varejo segue com boas taxas de crescimento e os shoppings da carteira estão cada vez mais aproveitando este bom momento.

A atenção do Fundo nos últimos meses voltou-se à melhoria contínua da operação dos dois ativos imobiliários da carteira: Shopping Plaza Sul, na capital paulista, e Tivoli Shopping, na região de Americana, interior de São Paulo, com destaque para a finalização de obras, entrega de áreas reformadas e os reflexos dessas medidas nos resultados de cada empreendimento. Enquanto o primeiro teve um aumento nas receitas de vendas, no acumulado até agosto-07, de 9% em relação ao mesmo período do ano anterior, o segundo chegou a um aumento de 21%. O resultado operacional acumulado no ano de ambos está em torno de 25% maior que em 2006. Além disso, a taxa de vacância tem diminuído consistentemente, chegando no Plaza Sul, por exemplo, a ser cerca de 30% menor em agosto-07, em relação a agosto-06.

Ressaltamos que o início das negociações de cotas na Bovespa está previsto para o dia 11 de dezembro de 2007, data de vencimento do prazo de 6 meses de lock-up descrito em Regulamento: o Fundo possui, desde junho-07, mais de 75% de seu patrimônio alocado em ativos imobiliários.

Leia neste relatório a respeito da carteira e do desempenho do Fundo e dos ativos que integram seu patrimônio, comentários sobre o varejo e o segmento de shopping centers brasileiro, e por fim o acompanhamento do mercado de Fundos de Investimento Imobiliário, com dados sobre os mais relevantes da indústria.

Atenciosamente,

Equipe HG Imobiliário

## 2. Resumo das Atividades

### Carteira de Investimentos

A carteira de investimentos imobiliários do Fundo representava no fechamento do terceiro trimestre, em 28/09/2007, um patrimônio de R\$ 50.408.396. O capital não investido em ativos imobiliários era equivalente a R\$ 10.394.359 nesta mesma data, e segue aplicado no Fundo HG Premium Referenciado DI, administrado e gerido pela Hedging-Griffo. O patrimônio total do HG Brasil Shopping no fim do trimestre era de R\$ 60.802.755.

3TRI2007		
	ATIVOS IMOBILIÁRIOS (R\$)	Participação Carteira
Shopping Plaza Sul	36.270.421	60%
Investimentos	427.203	
Tivoli Shopping	13.666.915	23%
Investimentos	43.858	
ATIVOS FINANCEIROS (R\$)		
HG Premium DI	10.394.359	17%
<b>TOTAL PATRIMÔNIO</b>	<b>R\$ 60.802.755</b>	<b>100%</b>

Fontes: Itaú / HG

A composição da carteira atualmente é de 83% dos recursos alocados em shoppings. Foram analisados sete potenciais ativos durante o terceiro trimestre; o Fundo não realizou novas aquisições, entretanto, por não julgar as oportunidades interessantes com base na sua política de investimentos.

## Resultados da Carteira

Consideram-se, para apuração dos resultados da carteira no trimestre, os rendimentos auferidos pelos ativos do Fundo até o último dia útil de setembro. O resultado do Fundo no trimestre, apurado sob regime de caixa, compreende as receitas imobiliárias e financeiras, descontadas as despesas, conforme tabela a seguir (valores referentes à posição no HG Premium Líquidos de IR).

<b>HG Brasil Shopping FII</b>	<b>jul-07</b>	<b>ago-07</b>	<b>set-07</b>	<b>3TRI2007</b>	<b>ACUM 2007*</b>
HG Premium Líquido	79.240,37	89.649,05	68.912,00	237.801,42	1.436.430,78
Ativos Imobiliários	534.167,74	467.736,83	684.787,16	1.686.691,73	3.979.572,55
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	119.649,60
<b>Fundo - Total Receitas</b>	<b>613.408,11</b>	<b>557.385,88</b>	<b>753.699,16</b>	<b>1.924.493,15</b>	<b>5.535.652,93</b>
Despesas Gerais Fundo	(81.034,90)	(91.819,48)	(112.185,22)	(285.039,60)	(742.053,39)
<b>Fundo - Total Despesas</b>	<b>(81.034,90)</b>	<b>(91.819,48)</b>	<b>(112.185,22)</b>	<b>(285.039,60)</b>	<b>(742.053,39)</b>
<b>Fundo - Resultado</b>	<b>532.373,21</b>	<b>465.566,40</b>	<b>641.513,94</b>	<b>1.639.453,55</b>	<b>4.793.599,54</b>
<b>Total Distribuição</b>	<b>522.000,00</b>	<b>540.000,00</b>	<b>540.000,00</b>	<b>1.602.000,00</b>	<b>4.495.653,00</b>
<b>Número de Cotas</b>	<b>60.000</b>	<b>60.000</b>	<b>60.000</b>	<b>60.000</b>	<b>60.000</b>
<b>Distribuição por Cota</b>	<b>8,7000</b>	<b>9,0000</b>	<b>9,0000</b>	<b>26,7000</b>	<b>74,9276</b>

Fontes: Itaú / HG

\* Inclui receitas e despesas desde o início do funcionamento do fundo, em 2006

O crescimento das receitas com relação ao trimestre anterior reflete eventos como Dia das Mães, Dia dos Namorados e Dia dos Pais, além de liquidações. Até o fim do terceiro trimestre a situação de todos os cotistas era de isenção de Imposto de Renda sobre os rendimentos distribuídos mensalmente pelo Fundo, de acordo com as condições descritas no item 4 do Prospecto do mesmo. Foram distribuídos, no trimestre, 97,7% dos rendimentos auferidos durante o período.

## Distribuição de Rendimentos

O resumo dos rendimentos distribuídos pelo Fundo durante o terceiro trimestre de 2007 encontra-se na tabela abaixo. Os seguintes pontos são importantes para interpretação dos dados:

- O cálculo de rentabilidade é feito com base no valor de emissão da cota na data da primeira integralização, de R\$ 1.000,00 (21 de novembro de 2006).
- Os rendimentos distribuídos pelo Fundo já são isentos 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 líquidos dos ativos financeiros do Fundo.

Período	Rendimentos Distribuídos	R\$/cota	Distribuição Sobre Emissão	
			Mensal	Acumulada no ano
jul-07	522.000,00	8,7000	0,87%	6,17%
ago-07	540.000,00	9,0000	0,90%	7,07%
set-07	540.000,00	9,0000	0,90%	7,97%

Fontes: Itaú / HG

As demonstrações financeiras do Fundo e o parecer dos auditores independentes, referentes ao primeiro semestre de 2007, estão disponíveis nos sites da Hedging-Griffo e da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)).

Além dos rendimentos distribuídos, que refletem o resultado operacional dos empreendimentos e os rendimentos financeiros, verifica-se que, desde o momento da primeira aquisição, os ativos imobiliários sofreram valorização, ganho este não contemplado no valor da cota do Fundo.

Entre o momento da primeira aquisição de cada ativo e a realização do laudo de avaliação econômica dos shoppings da carteira, para as demonstrações financeiras semestrais, nota-se que o valor de mercado de ambos sofreu valorização significativa, como mostra a tabela abaixo (considerando apenas o 1º semestre de 2007):

PLAZA SUL		TIVOLI	
VALOR DE AQUISIÇÃO (Dezembro 2006)	VALOR DE MERCADO (Junho 2007)	VALOR DE AQUISIÇÃO (Janeiro 2007)	VALOR DE MERCADO (Junho 2007)
R\$ 107.672.025,00	R\$ 147.629.000,00	R\$ 45.000.000,00	R\$ 49.490.000,00
<b>VARIAÇÃO = 37%</b>		<b>VARIAÇÃO = 10%</b>	

Fontes: Consult / Cushman Wakefield / HG. Valor total do ativo, não representa participação do Fundo.

A partir do próximo relatório a análise do resultado operacional de cada empreendimento desde sua aquisição pelo Fundo será feita de forma mais profunda; dada a sazonalidade de vendas dos shoppings, é interessante observar um ciclo anual de vendas na análise.

### 3. Ativos

#### Ativos Financeiros

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

<b>Ativos Financeiros</b>	<b>Volume (R\$)*</b>	<b>Rentabilidade Ano</b>	<b>% CDI</b>
<b>HG Premium DI</b>	10.394.359	8,78%	98,10%

Fontes: HG / Banco Central

\* em 28/09/2007

DATA: 28/09/2007

#### Tivoli Shopping



O Fundo é proprietário de 29% do Tivoli Shopping, localizado na região de Americana, interior de São Paulo. O shopping auferiu durante o trimestre uma receita de R\$ 334.732,47 para o Fundo, explicada pelo bom desempenho das operações do shopping, sendo que durante parte do período o Fundo recebeu o equivalente à participação de 24% e, após aumento de 5% em maio, a receita foi distribuída proporcional a 29% de participação.

De acordo com relatórios da administradora do empreendimento, as vendas do acumulado até agosto foram 26% maiores às do mesmo período em 2006 e, até agosto, o resultado operacional do shopping aos empreendedores foi 28% superior ao acumulado até agosto do ano anterior. Além disso, a vacância do shopping caiu cerca de 50% em área locada, entre agosto-06 e agosto-07.

A pintura do telhado e da fachada do shopping ficou pronta recentemente, como parte da comemoração de 10 anos do shopping. A reforma do cinema teve início em agosto e deve terminar ainda em 2007; as salas 1 e 2 já estão prontas, e todas serão stadium, com telas maiores e som digital, além de remodelação da bilheteria e da bombonière, que receberão novo layout.



Liquida Tudo (Agosto-07) / Pintura da fachada / Cinemas

## Shopping Plaza Sul



O HG Brasil Shopping possui 30% do Shopping Plaza Sul, localizado em São Paulo. As receitas recebidas no terceiro trimestre totalizaram R\$ 1.351.959,26, resultado relacionado aos bons resultados do shopping e também reflexo do aumento de 10% da participação do Fundo, a partir de junho-07.

O trimestre foi marcado pela finalização de importantes reformas: o novo espaço do Playland começou a funcionar no fim de julho e, em agosto, dando continuidade ao processo de renovação da imagem e operação vivido pelo shopping, foi inaugurada a nova praça de alimentação, com mais lugares e novas opções, como por exemplo uma franquia do Burger King. Além disso, diversos locatários têm reformado suas lojas, atentos à mudança de perfil do público atendido, sendo que a vacância caiu 32% em número de lojas de agosto-06 para agosto-07.

O fluxo de veículos passou a ter aumentos expressivos a partir de junho, em razão do novo cinema, atividades de férias e campanhas institucionais sobre o Dia dos Pais. Em agosto o movimento foi 12,6% maior que o período em 2006. Os relatórios fornecidos pela administradora do shopping mostram que os últimos meses foram influenciados pelas férias e o movimento do Dia dos Pais. As receitas de vendas estão em média 15% superiores às verificadas em julho e agosto de 2006. O resultado operacional aos proprietários em agosto foi 42% acima do mesmo mês no ano anterior, sendo que o acumulado em 2007 até o mesmo mês foi 22,5% maior que a soma dos 8 primeiros meses de 2006.



Nova praça de alimentação



Novo espaço do Playland

## 4. Análise da Indústria de Shopping Centers

### Comércio, Varejo e Consumo

Os números mais recentes do varejo indicam que as turbulências internacionais não afetaram o desempenho do comércio nacional, sugerindo que a confiança dos consumidores não foi abalada pelos eventos no mercado ocorridos no fim de julho. O volume de vendas de todos os segmentos em julho-07 apresentou crescimento com relação ao mesmo mês em 2006.

Este desempenho continua a refletir o maior poder de compra da população, decorrente do aumento da massa real de salário da economia; ganhos reais de renda, boas expectativas de estabilidade econômica e melhores condições de crédito sustentam o cenário favorável. Julho foi a 7ª expansão consecutiva na margem, consolidando a tendência de alta da série média móvel trimestral, mesmo se em ritmo inferior ao dos últimos meses. No 1º tri/07 a expansão foi de 2,8%, no 2º tri/07 foi de 1,9% e no trimestre terminado em julho recuou para 1,6%.

De modo geral, os segmentos mais dependentes de crédito têm exibido expansão mais robusta, com destaque para o exemplo de "Móveis e Eletrodomésticos" (+18,2%, representando a maior contribuição para o crescimento do índice). Esse desempenho também está em linha com a recuperação da confiança do consumidor que ocorreu nos últimos meses.

A Área Econômica da Hedging-Griffo acredita que o comércio deverá continuar apresentando desempenho favorável, uma vez que a evolução positiva do mercado de trabalho e de crédito, além da expansão das transferências do governo, continuarão sustentando a demanda agregada em patamar elevado.

### A Indústria de Shopping Centers

O último trimestre presenciou a continuidade do processo de capitalização de empresas do setor, com a entrada de Multiplan e General Shopping na Bolsa que, como os outros grupos listados, devem utilizar os recursos para ampliações, diversificação de serviços e novas unidades. Grandes players dessa indústria, os fundos de pensão voltaram a mostrar interesse em investir, tanto em compra como venda de imóveis.

Na busca por diferenciação, foram anunciados lançamentos recentes de torres de escritórios e hotéis anexos a shoppings. O acirramento da disputa entre empreendimentos culminou com notícias de disputas judiciais entre lojistas e shoppings e entre shoppings, devido a itens em contratos como reajustes de aluguel e a chamada cláusula de raio, que limita a abertura de filiais por lojistas presentes em um shopping até certa distância do empreendimento.

## 5. Acompanhamento do Mercado

### Mercado de Fundos de Investimento Imobiliário

Os 65 Fundos Imobiliários existentes atualmente totalizam patrimônio de cerca de R\$ 3 bilhões, de acordo com a CVM. Dos 24 Fundos listados e em negociação na Bovespa, é feito o acompanhamento nas tabelas a seguir de alguns entre os mais relevantes.

FUNDO	INÍCIO	COTA DE EMISSÃO	COTA SET-07	VALORIZAÇÃO MÉDIA ANUAL <sup>1</sup>	RENTABILIDADE EQUIVALENTE <sup>2</sup>		
					ACUMULADA <sup>3</sup>	x SELIC <sup>4</sup>	x SELIC LÍQUIDA <sup>5</sup>
FII ABC PLAZA SHOPPING	mai/96	3,70	9,00	12,5%	6,1%	54%	64%
BB FII PROGRESSIVO	jul/04	1.000,00	1.515,01	15,8%	9,3%	83%	98%
FII ED ALMIRANTE BARROSO	mar/03	1.000,00	1.800,00	17,5%	9,3%	83%	97%
FII EDIFÍCIO OURINVEST	abr/04	100,00	154,00	15,4%	10,2%	90%	106%
FII EUROPAR	dez/02	100,00	142,50	8,8%	12,0%	107%	126%
F FINANCIAL CENTER II	dez/99	0,70	0,99	5,3%	10,1%	90%	106%
FII HOSPITAL DA CRIANÇA	out/00	100,00	190,00	12,9%	11,2%	99%	117%
FII NOSSA SENHORA DE LOURDES	mar/06	100,00	130,00	18,9%	11,9%	106%	124%
F JK II	set/97	1,60	1,83	1,4%	10,9%	97%	114%
FII SHOPPING PATIO HIGIENOPOLIS	dez/99	100,00	280,00	23,0%	7,9%	70%	82%
FII TORRE ALMIRANTE	nov/04	1.000,00	1.346,00	11,9%	9,3%	83%	98%
FII TORRE NORTE	out/01	100,00	122,00	3,7%	9,1%	81%	95%

Fontes: Bovespa / Banco Central

<sup>1</sup> Ganho de capital bruto médio desde início negociação

<sup>2</sup> Rentabilidade equivalente nos últimos 12 meses sobre valor de mercado no fechamento do período

<sup>3</sup> Rendimentos últimos 12 meses base setembro-07, corrigidos por IGP-M

<sup>4</sup> Taxa Selic no fechamento do período (11,25%)

<sup>5</sup> Rentabilidade líquida considerando taxa Selic com alíquota de IR de 15%

FUNDO	PATRIMÔNIO LÍQUIDO FIM SET-07 (R\$)	GIRO EM COTAS 12 MESES*
FII ABC PLAZA SHOPPING	R\$ 52.102.230	0,0%
BB FII PROGRESSIVO	R\$ 125.980.844	8,9%
FII ED ALMIRANTE BARROSO	R\$ 84.184.297	10,2%
FII EDIFÍCIO OURINVEST	R\$ 21.980.731	2,4%
FII EUROPAR	R\$ 30.696.307	83,0%
F FINANCIAL CENTER II	R\$ 23.874.812	3,3%
FII HOSPITAL DA CRIANÇA	R\$ 15.176.626	0,8%
FII NOSSA SENHORA DE LOURDES	R\$ 56.774.840	29,7%
F JK II	R\$ 24.616.800	0,1%
FII SHOPPING PATIO HIGIENOPOLIS	R\$ 96.010.592	2,7%
FII TORRE ALMIRANTE	R\$ 93.746.549	12,1%
FII TORRE NORTE	R\$ 304.343.734	0,2%

Fontes: Bovespa / HG

\* Volume negociado em número de cotas, em relação ao total. Inclui leilões



## 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](http://www.griffo.com.br).



**HEDGING·GRIFFO**

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