

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.)

Balancete Semestral

ATIVO		PASSIVO	
CIRCULANTE	<u>100.634.710,43</u>	CIRCULANTE	<u>3.606.795,14</u>
DISPONIBILIDADES	<u>100.634.710,43</u>		
Bancos	1.999,19	Contas a Pagar	160.027,34
Aplicações Financeiras	100.632.711,24	Taxa de Administração	482.729,80
Cotas de Fundos de Investimentos	100.632.711,24	Distribuição de Rendimentos	2.964.038,00
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	<u>194.992.415,13</u>		
Cotas de Fundos Imobiliários	113.971.849,39		
Certificado de Recebíveis Imobiliários	81.020.565,74		
OUTROS VALORES	<u>1.185.947,45</u>	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	<u>360.358.297,27</u>
PERMANENTE	<u>67.152.019,40</u>	Cotas integralizadas	359.703.716,08
Imóveis para Renda		Lucros prejuízos/acumulados	654.581,19
Edificações	45.370.225,59		
Terrenos	20.683.522,61		
Benfeitorias	4.391.924,44		
(-) Depreciação	3.293.653,24		
TOTAL DO ATIVO	<u>363.965.092,41</u>	TOTAL DO PASSIVO	<u>363.965.092,41</u>

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. Objeto do Fundo

O CSHG Brasil Shopping – Fundo de Investimento Imobiliário – FII, cadastrado junto à Comissão de Valores Mobiliários sob o código 107-4 em 28 de dezembro de 2006, é um Fundo de Investimento Imobiliário regido pelo seu Regulamento, pela Instrução CVM nº 472/08 e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicadas.

Constituído sob a forma de condomínio fechado, é uma comunhão de recursos e tem por objeto a aquisição, para exploração comercial, de empreendimentos imobiliários comerciais devidamente construídos, através da aquisição de parcelas e/ou da totalidade de empreendimentos imobiliários, incluindo-se ações ou cotas de sociedades cujo único propósito se enquadre entre as atividades permitidas ao Fundo, bem como cotas de outros fundos de investimento imobiliário, para posterior alienação, locação ou arrendamento, inclusive bens e direitos a eles relacionados, notadamente "*Shopping Centers*".

II. Emissão de Cotas

O Fundo realizou 04 emissões de cotas desde seu início, totalizando 277.697 cotas. A 1ª emissão, de 45.000 cotas, teve registro de distribuição pública junto à CVM em 14/11/2006 e foi integralizada em sua totalidade. A 2ª emissão, de 15.000 cotas, teve registro de distribuição pública junto à CVM em 23/02/2007 e foi integralizada em sua totalidade. A 3ª emissão, de 100.000 cotas, teve registro de distribuição pública junto à CVM em 25/06/2009 e foi integralizada em sua totalidade. A 4ª emissão, de 120.000 cotas, teve registro de distribuição pública junto à CVM em 14/12/2010. Até 30 de junho de 2011 haviam sido integralizadas 109.458 cotas. A 4ª emissão foi encerrada em 04 de julho de 2011, e foram integralizadas 117.697 cotas.

III. Negócios Realizados no Semestre

Em 19 de janeiro de 2011, o Fundo adquiriu 25 unidades do Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) da 22ª Série da 4ª Emissão da GAIA SECURITIZADORA S.A., totalizando R\$ 25.151.714,12. Em 02 de maio de 2011, o Fundo adquiriu mais 25 unidades do mesmo CRI, por R\$ 25.933.245,75 totalizando R\$ 51.084.959,87. Com as aquisições, o Fundo passou a deter a totalidade da emissão deste CRI.

Durante o primeiro semestre de 2011 o Fundo vendeu 5.670 cotas do Fundo de Investimento Imobiliário – FII Parque Dom Pedro Shopping Center, totalizando R\$ 7.099.289,89. Com as vendas, o Fundo passou a deter 2,7143% das cotas do Fundo de Investimento Imobiliário – FII Parque Dom Pedro Shopping Center e, conseqüentemente, participação de 10,9371% no empreendimento Shopping Parque D. Pedro (considerando também a participação de 12,3882% no Fundo de Investimento Imobiliário – FII Shopping Parque D. Pedro).

IV. 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.

V. Conjuntura Econômica e Perspectivas

Ao longo do primeiro semestre de 2011 a principal discussão que dominou o cenário econômico brasileiro foi a contenção da pressão inflacionária. O forte crescimento da demanda interna, que pode ser observado ao longo do ano de 2010, e a alta nos preços das commodities fizeram com que a inflação projetada chegasse próxima ao topo da meta (6,5% ao ano). Visando conter esse aumento, o governo brasileiro adotou medidas de retração tanto na política monetária como na contenção do crédito, aumentando a taxa básica de juros - SELIC - para 12,75%, reduzindo os gastos do governo e realizando um aperto fiscal. Essas medidas afetaram diretamente o crescimento esperado do PIB para 2011, que reduziu, principalmente por causa do menor consumo, de 4,5% para 3,9% ao ano. Por outro lado, esse crescimento encontra-se significativamente acima do crescimento global, que está projetado em 2% ao ano.

Na questão do cenário externo, a crise que atinge diversas economias européias, principalmente Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha, e o rebaixamento da nota de crédito dos Estados Unidos são os principais destaques. Se por um lado esse cenário turbulento eleva a aversão ao risco, por outro, os sólidos fundamentos da economia brasileira tem atraído cada vez mais a atenção dos investidores. A maior liquidez advinda da política monetária expansionista desses países aumentou de forma expressiva o fluxo de capital estrangeiro para dentro do país. O maior reflexo dessa entrada de dólares foi uma supervalorização do real frente ao dólar, que atingiu níveis pré-crise. Apesar desse movimento de queda representar um fator de contenção à inflação, o governo decidiu adotar medidas visando desvalorizar a moeda para proteger a balança comercial, o que aumentou as reservas nacionais.

Observou-se um grande crescimento no setor imobiliário brasileiro no primeiro semestre de 2011. Apesar das incertezas relacionadas à economia brasileira (alta da inflação, da taxa de juros e redução do crédito), as expectativas para o setor permanecem de crescimento. Com as medidas governamentais para a estabilização da economia e os investimentos em infra-estrutura realizados no país para atender a demanda da Copa do Mundo e das Olimpíadas, as projeções para o setor permanecem otimistas no segundo semestre de 2011. Além disso, os fundos de investimento imobiliário estão sendo considerados cada vez mais como investimentos alternativos aos títulos de renda fixa, uma vez que possuem uma atrativa relação de risco e retorno e têm demonstrado constante aumento de liquidez.

VI. Valor de Mercado dos Ativos

Em 30 de junho de 2011, 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**	Valorização no Período
Plaza Sul - 30%	69.896	Mar/10	54.795	Fev/09	27,56%
Tivoli - 29%	34.105	Mar/10	18.277	Fev/09	86,60%
Penha - 14,384%	23.946	Mar/10	17.522	Fev/09	36,66%
Total	127.947	-	90.594	-	-

*Data do último laudo de avaliação disponível.

**Últimos laudos disponíveis, apresentados para fins de comparação, cuja emissão é anterior ao 1º semestre de 2010.

Os valores de mercado foram baseados em laudos de avaliação emitidos pela Consult Soluções Patrimoniais, nas datas indicadas acima.

VII. Relação dos Encargos e Obrigações Contraídas no Período

Período	01.01 a 31.12.2009		01.01 a 31.12.2010	
PL Médio	125.975.109		192.782.306	
Encargos	R\$	(%)	R\$	(%)
Serviços de Terceiros	114.741	0,09	79.961	0,04
Publicação	15.642	0,01	0	0,00
Depreciação	726.961	0,58	907.144	0,47
Taxa Administração	2.168.661	1,72	3.634.943	1,89
Outras despesas	179.151	0,14	38.446	0,02
Total	3.205.156	2,54	4.660.494	2,42

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

VIII. 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, especificamente fundos de renda fixa, cotas de Fundos de Investimento Imobiliário e Certificados de Recebíveis Imobiliários. Durante o primeiro semestre de 2011 o Fundo realizou pagamentos de rendimentos que somaram R\$ 66,00 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	
				Variação do Valor Patrimonial da cota	Rendimentos distribuídos*
31.12.09	191.381.417,80	160.000	1.196,13	21,48%	5,26%
30.06.10	192.677.759,29	160.000	1.204,23	0,68%	6,55%
31.12.10	191.544.978,21	160.000	1.197,16	-0,59%	6,60%
30.06.11	360.358.297,27	269.458	1.337,34	11,71%	6,60%

*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).

IX. Agradecimentos

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

São Paulo, 29 de agosto de 2011.

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