

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

O Fundo não realizou negócios no segundo semestre de 2011.

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

No cenário brasileiro observa-se uma recuperação da atividade econômica doméstica ao final de 2011, em parte como consequência da redução do juros básicos após o período de estagnação apresentado no terceiro trimestre. Essa tendência de retomada econômica deve continuar ao longo de 2012, porém esse comportamento favorável no curto prazo não altera a percepção do aumento dos riscos inflacionários. No ambiente externo, em resposta à injeção de liquidez promovida pelo Banco Central Europeu, à evolução nas discussões sobre o pacto fiscal na Zona do Euro e às estatísticas econômicas mais animadoras nos EUA, os mercados financeiros tiveram um bom desempenho no início de 2012. A persistência do alto endividamento em diversos países que poderá ser um limitador de crescimento para os próximos anos é, entretanto, um dos diversos desafios importantes a serem enfrentados.

O crescimento observado no primeiro semestre de 2011 no setor imobiliário brasileiro se perpetuou ao longo do segundo semestre. Grandes incorporadoras e construtoras estão realizando altos investimentos na infraestrutura do país devido, principalmente, ao *boom* do mercado de luxo em algumas cidades – como São Paulo e Rio de Janeiro –, à ascensão da nova classe média e as grandes obras para a Copa do Mundo de 2014. A perspectiva permanece otimista com a previsão de inauguração de 113 novos shoppings para o Brasil até o fechamento de 2014. Finalmente, com a queda da taxa Selic e a indicação de que essa poderá vir a fechar 2012 com um dígito e a possibilidade de solidificação dos preços dos imóveis indicando que esse novo patamar é sustentável, os Fundos de Investimento Imobiliário se consolidam como interessantes alternativas de investimento.

IV. Valor de Mercado dos Ativos

Em 31 de dezembro 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%	80.713	Set/11	69.896	Mar/10	15,48%
Tivoli - 29%	34.105	Mar/10	18.277	Fev/09	86,60%
Penha – 14,384%	28.974	Nov/11	23.946	Mar/10	21,00%
Total	143.792	-	112.119	-	-

*Data base do último laudo de avaliação disponível.

**Últimos laudos disponíveis para fins de comparação.

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

V. Relação dos Encargos e Obrigações Contraídas no Período

Período	01.01 a 31.12.2010		01.01 a 31.12.2011	
PL Médio	192.782.306		334.339.635	
Encargos	R\$	(%)	R\$	(%)
Serviços de Terceiros	79.961	0,04	219.996	0,07
Depreciação	907.144	0,47	909.005	0,27
Taxa Administração	3.634.943	1,89	5.769.406	1,73
Outras despesas	38.446	0,02	48.071	0,01
Total	4.660.494	2,42	6.946.478	2,08

*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. Durante o segundo 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	
				Varição do Valor Patrimonial da cota	Rendimentos distribuídos*
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%
31.12.11	374.315.765,99	277.697	1.347,93	0,79%	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).

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, 28 de fevereiro 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