

CSHG BRASIL SHOPPING – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII
CNPJ 08.431.747/0001-06
Administradora: Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.
CNPJ: 61.809.182/0001-30

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. Negócios Realizados no Semestre

O Fundo adquiriu, em 03 de outubro de 2013, 27 (vinte e sete) Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da 34ª Série da 5ª Emissão da Gaia Securitizadora S.A., representando um volume financeiro de R\$27.422.692. A operação consolida a posição em 63 CRI desta mesma série. A empresa devedora é a Horizon 32 Participações LTDA. (sociedade sob controle comum da São José Construções e Comércio LTDA.). A compra destes CRIs possibilitará ao Fundo deter propriedade direta de fração ideal de 49% do Shopping Platinum Outlet, situado na Rodovia BR-116, nº 6.125, Bairro Roselândia, Novo Hamburgo – RS. A transferência de propriedade do ativo poderá ocorrer no momento da amortização dos CRIs, em 28 junho de 2015, desde que o ativo, no momento da conversão, atenda a todos os requisitos da política de investimentos constante no Regulamento do Fundo, além da regulamentação em vigor.

III. 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.

IV. Conjuntura Econômica e Perspectivas

O ano de 2013 terminou, e, em retrospectiva, pode-se destacar a grande correção entre mercados emergentes e desenvolvidos. Os EUA decidiram reduzir os estímulos monetários após sinais de retomada na economia, em especial no mercado de trabalho. No entanto, essa decisão foi apenas o catalisador da "normalização" nos mercados emergentes, e a responsável continua sendo a fragilidade das políticas econômicas de alguns desses países.

Com as taxas de juros artificialmente baixas na maior economia do mundo, mais recursos estiveram à disposição dos investidores, e os mercados emergentes se tornaram atrativos graças aos juros historicamente altos. Porém, essa maior demanda por ativos emergentes também se formou artificialmente e não estruturalmente (leia-se: em decorrência de avanços estruturais na economia). Alguns países aproveitaram o momento para acelerar reformas, como é o caso do México. Outros confiaram apenas no enfraquecimento dos países desenvolvidos como principal atrativo às respectivas economias. Um dos casos emblemáticos é o do Brasil.

Por fim, outros fatos que devem constar da retrospectiva de 2013: a agressiva política econômica japonesa, cujo novo governo formulou medidas para tirar o país da deflação e do baixo crescimento; o começo de um ajuste na política monetária chinesa para restringir o mercado de crédito; sinais de recuperação de economias europeias maduras, como Alemanha e Reino Unido; e os movimentos populares no Brasil inicialmente contra o aumento das tarifas de ônibus nas capitais.

Com relação aos fundos imobiliários, o ambiente econômico de 2013 não foi favorável e o número de ofertas diminuiu, assim como o valor das cotas. Ambos os fatos foram impulsionados pelo aumento na taxa de desconto dos fundos, que subiu com a taxa de juros e tornou os investimentos em renda fixa mais atrativos. Em 2012, as ofertas de fundos imobiliários totalizaram R\$14,02 bilhões ao passo que em 2013 as ofertas totalizaram R\$10,72 bilhões, segundo o boletim de FILs da BM&FBOVESPA.

V. Valor de Mercado dos Ativos

Em 31 de dezembro de 2013, 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
Tivoli - 59%	96.476	Dez/13	82.773	Set/12	16,55%
Penha - 87,5628%	230.868	Dez/13	200.386	Set/12	15,21%
Mooça - 20%	107.953	Dez/13	105.585	Set/12	2,24%
São Bernardo - 5%	22.904	Dez/13	25.533	Jul/12	-10,30%
Total	458.201	-	414.277	-	10,60%

Os valores de mercado foram baseados em laudos de avaliação emitidos pela Cushman & Wakefield, nas datas indicadas acima.

VI. Relação dos Encargos e Obrigações Contraídas no Exercício

Exercício	01.01.2012 a 31.12.2012		01.01.2013 a 31.12.2013	
PL Médio	679.195		1.084.913	
Encargos	R\$	(%)*	R\$	(%)*
Taxa Administração	12.096	1,78	15.912	1,47
Serviços de Terceiros	598	0,09	943	0,09
Outras despesas	64	0,02	101	0,01
Total	12.758	1,88	16.956	1,56

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

VII. 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 segundo semestre de 2013 o Fundo auferiu rendimentos que somaram R\$ 82,00 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% tem direito a isenção do imposto de renda sobre os rendimentos distribuídos pelo Fundo mensalmente.

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	Número	Valor patrimonial	Rentabilidade Semestral
------	------------	--------	-------------------	-------------------------

	Líquido	de Cotas	da cota	Varição do Valor Patrimonial da cota	Rendimentos auferidos*
30.06.12	798.205.462,32	450.000	1.773,79	31,59%	8,17%
31.12.12	997.991.425,95	493.910	2.020,59	13,91%	8,10%
30.06.13	1.086.510.198,48	537.492	2.021,44	0,04%	8,13%
31.12.13	1.102.881.068,61	537.492	2.051,90	1,51%	8,20%

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

VIII. 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 2014.

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: Luiz Carlos Altemari CRC: 1SP165617