

# **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 comercialmente 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**

A 5ª emissão, de 172.303 cotas, teve registro de distribuição pública junto à CVM em 21/05/2012 e foi integralizada em sua totalidade. A 6ª emissão teve registro de distribuição pública junto à CVM em 30/10/2012, correspondente a 100.000 cotas, ao valor nominal unitário de R\$ 2.204,21, atualizado diariamente pela variação do resultado operacional do Fundo. Até 31 de dezembro de 2012 haviam sido subscritas e integralizadas 43.190 cotas, totalizando R\$ 96.442.

### **III. Negócios Realizados no Semestre**

O Fundo adquiriu, no dia 17 de julho de 2012, 144 Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), representando um volume financeiro de R\$ 147.743.595,36. A compra destes CRIs possibilitará ao Fundo deter a propriedade direta de 30% da fração ideal do São Bernardo Plaza Shopping. A transferência de propriedade do Ativo poderá ocorrer no momento da amortização dos CRI, em julho de 2014, desde que o Ativo, no momento da conversão, atenda a todos os requisitos da Política de Investimentos constante no Regulamento do Fundo.

Em janeiro de 2012, foi anunciada a aquisição de 20% do Mooca Plaza Shopping. Na ocasião, foi pago um sinal de 20% do valor total da operação, e a finalização dessa estaria vinculada condições contratuais. Em 27 de setembro de 2012, as condições referidas foram alcançadas, e o Fundo concluiu a aquisição de 20% do Mooca Plaza Shopping. A aquisição foi concluída através do pagamento do saldo em aberto, no valor de R\$ 84.561.510,52, e da assinatura da Escritura Definitiva de Venda e Compra. Do valor pago nesta data, R\$ 6.537.706,38 ficarão retidos em uma Conta Vinculada e servirão para complementar os rendimentos do Shopping, caso o mesmo não atinja R\$ 815.000,00 mensais, corrigidos mensalmente a partir desta data pelo IPCA/IBGE. Este complemento de rendimento está limitado ao saldo da Conta Vinculada e terá duração máxima de cinco anos, data na qual qualquer sobra remanescente será revertida à parte vendedora.

Em 05 de outubro de 2012, o Fundo adquiriu 25 CRI da empresa Goiabeiras Empresa de Shopping Center LTDA., representando um volume investido de R\$ 25.000.000,00. A compra destes CRI permitirá ao Fundo deter propriedade direta de fração ideal do Goiabeiras Shopping Center, situado na Avenida José Monteiro de Figueiredo, 500 Cuiabá – MT, no momento da amortização dos mesmos. Em 2011, o Fundo já havia adquirido 50 CRI da 22ª Série da 4ª Emissão da Gaia Securitizadora S.A., também conversíveis em fração ideal do Goiabeiras Shopping Center, por um volume financeiro de R\$ 51.084.959,75. Desta maneira, a nova aquisição consolida o investimento do Fundo no empreendimento, atingindo um total de 75 CRI conversíveis em carteira.

No dia 11 de dezembro de 2012, o Fundo adquiriu 51% do Shopping Center Penha, situado na Rua Doutor João Ribeiro, 304, Penha, São Paulo, Estado de São Paulo, bem como 30% do Tivoli Shopping Center, situado na Avenida Santa Bárbara, 777, Santa Bárbara D Oeste, Estado de São Paulo. A transação consolida a participação do Fundo nos empreendimentos, sendo 87,5628% do Shopping Center Penha e 59% do Tivoli Shopping Center.

Também no dia 11 de dezembro de 2012, o Fundo adquiriu participação de 5% do São Bernardo Plaza Shopping, localizado na Avenida Rotary, nº 624, bairro Ferrazópolis, São Bernardo do Campo, Estado de São Paulo.

Em 14 de dezembro de 2012, o Fundo adquiriu 31 CRI da 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 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.

#### **IV. Programa de Investimentos**

O Fundo não alterou sua política de investimentos no 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**

O ano de 2012 representou mais um período de incerteza no cenário econômico mundial, com recessão na problemática Zona do Euro (redução do PIB), leve desaceleração na China apesar do crescimento expressivo e continuação da gradual retomada dos Estados Unidos após a recessão de 2008/09. Não faltam desafios econômicos para cada um desses blocos superarem nos próximos anos, mas após o crescimento global mais baixo desde 2009 espera-se que em 2013 o mundo apresente sinais de recuperação, com números mais convincentes. O mercado projeta para o próximo ano uma recuperação maior que em 2012, que contempla a saída da área do euro da recessão, o maior crescimento do PIB global, atrelado ao desempenho dos emergentes, e a estabilização da economia americana, que crescerá mais lentamente devido ao abismo fiscal e à baixa expansão do consumo.

Em relação à economia brasileira, 2012 foi o ano da intervenção governamental na economia. A agenda para estimular o crescimento adotada pelo governo e pelo Banco Central levou o juro básico da economia para o nível mais baixo da história do país: 7,25% ao ano. Economistas divergem em relação à manutenção da taxa no patamar mais baixo, principalmente por conta da pressão inflacionária que aos poucos aparece traduzida no IPCA e IGP-M, calculados mensalmente. Além da expansão monetária, que deveria estimular o consumo, concessão de crédito e investimento privado, o governo também reduziu os spreads bancários, anunciou desoneração da folha de pagamento de diversos setores, com destaque para o setor elétrico, e adotou medidas fiscais como IPI mais baixos para carros, linha branca e móveis. Tamanho esforço, entretanto, ainda não causou grandes impactos no crescimento do PIB, que fechou 2012 com alta de apenas 0.9% em relação a 2011 quando também não houve um grande desempenho (2.7%). O grande gargalo da economia brasileira, segundo especialistas, é o fato do investimento não ter crescido na proporção que o governo esperava. Desta forma, a projeção do Mercado de crescimento do PIB próximo de 4% em 2013 depende muito do investimento privado e por consequência da confiança dos empresários.

A menor taxa de juros da história combinada com as medidas para expandir o crédito beneficiaram amplamente o mercado imobiliário brasileiro em 2012. Os fundos imobiliários apresentaram aumento significativo do número de ofertas e da liquidez no mercado secundário consolidando-se como uma alternativa de investimento – com relação de risco e retorno atrativa - à renda fixa, que deixou de ser atrativa com as consecutivas quedas na SELIC. Considerando a baixa expansão do PIB do país de 0.9% em um ano tão positivo para o setor, acreditamos que ainda há potencial de expansão para o setor em 2013.

#### **VI. Valor de Mercado dos Ativos**

Em 31 de dezembro de 2012, o valor de mercado dos ativos integrantes do patrimônio do Fundo estavam assim representados:

<b>Ativo</b>	<b>Valor de Mercado (R\$ M)</b>	<b>Data*</b>	<b>Avaliação Anterior (R\$ M)</b>	<b>Data</b>	<b>Valorização no Período</b>
Tivoli - 59%	82.773	Set-12	78.021	Mar-12	6,09%
Penha - 86,5628%	198.097	Set-12	183.905	Mar-12	7,72%
Mooca - 20%	105.585	Set-12	-	-	-
São Bernardo - 5%	25.533	Jul-12	-	-	-
<b>Total</b>	<b>411.988</b>	<b>-</b>	<b>261.926</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

\*Data do último laudo de avaliação disponível.

Os valores de mercado foram baseados em laudos de avaliação emitidos pela Cushman & Wakefield, em 2012.

### VII. Relação dos Encargos e Obrigações Contraídas no Período

<b>Período</b>	<b>01.01.2011 a 31.12.2011</b>		<b>01.01.2012 a 31.12.2012</b>	
PL Médio	334.340		679.195	
<b>Encargos</b>	<b>R\$</b>	<b>(%)*</b>	<b>R\$</b>	<b>(%)*</b>
Taxa Administração	5.769	1,73	12.096	1,78
Serviços de Terceiros	220	0,07	598	0,09
Outras despesas	48	0,01	95	0,02
Depreciação	909	0,27	-	-
<b>Total</b>	<b>6.946</b>	<b>2,08</b>	<b>12.789</b>	<b>1,89</b>

\*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 segundo semestre de 2012 o Fundo auferiu rendimentos que somaram R\$ 81,00 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:

<b>Data</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>Número de Cotas</b>	<b>Valor patrimonial da cota</b>	<b>Rentabilidade Semestral</b>	
				<b>Variação do Valor Patrimonial da cota</b>	<b>Rendimentos auferidos*</b>
<b>30.06.11</b>	360.358.297,27	269.458	1.337,34	11,71%	6,60%
<b>31.12.11</b>	374.315.765,99	277.697	1.347,93	0,79%	6,60%
<b>30.06.12</b>	798.205.462,32	450.000	1.773,79	31,59%	8,17%
<b>31.12.12</b>	997.991.425,95	493.910	2.020,59	13,91%	8,10%

\*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).

### 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, 2 de abril de 2013.

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 1SP 165617