

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.)

Demonstrativo de Fluxo de Caixa Semestral

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.)
(CNPJ: 60.809.182/0001-30)

Demonstração do Fluxo de Caixa

Semestre findo em 30 de junho de 2012

Em milhares de reais, exceto valor unitário das cotas

Atividade Operacional

Receita com Imóveis	6.647
Recebimento de Juros de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	3.541
Recebimento de Rendimento de Fundos de Investimento Imobiliário	5.554
Recebimento de Rendimento de Cotas de Fundos de Investimento	4.866
Recebimento de Outras Receitas Operacionais	1.102
Pagamento da Taxa de Administração	(3.837)
Pagamento de Outros Gastos Operacionais	(147)

Caixa Líquido das Atividades Operacionais **17.727**

Atividade de Investimento

Aquisição de Imóveis para Renda	(33.630)
Aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	(26.638)
Venda de Imóveis	9.079
Amortização de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI	1.046

Caixa Líquido das Atividades de Investimentos **(50.143)**

Atividade de Financiamento

Integralização de Quotas	333.473
Rendimentos Pagos	(21.514)
Gastos com Colocação de Cotas	(5.316)

Caixa Líquido das Atividades de Financiamento **306.643**

Variação Líquida de Caixa e Equivalentes de Caixa **274.227**

Caixa e Equivalentes de Caixa no Início do Período	123.835
Caixa e Equivalentes de Caixa no Final do Período	398.062

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 05 emissões de cotas desde seu início, totalizando 450.000 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, tendo sido integralizadas 117.697 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.

III. Negócios Realizados no Semestre

O Fundo realizou, no dia 23 de janeiro de 2012, o pagamento de R\$ 20,9 milhões como sinal pela aquisição de 20% do Mooca Plaza Shopping. A finalização do negócio, que totaliza R\$ 104,9 milhões, está condicionada a condições contratuais, que incluem a verificação da documentação do empreendimento.

Em 27 de janeiro de 2012, o Fundo alienou sua participação de 30% do Shopping Plaza Sul, por meio de uma operação de permuta com a Sonae Sierra Brasil. A contrapartida da troca foi 17,116% de participação adicional no Shopping Center Penha, além de uma reposição financeira de R\$ 63,9 milhões divididos em 42 parcelas mensais corrigidas *pro rata die* pelo CDI.

O Fundo adquiriu, em 03 de fevereiro de 2012, uma participação adicional no Shopping Center Penha de 5,0628%, pelo valor de R\$ 11,5 milhões. Assim, o Fundo passou a deter 36,5628% do empreendimento, que permanece sendo controlado pela Sonae Sierra Brasil.

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 se analisar a conjuntura internacional, mais especificamente a situação da Zona do Euro, que apresentou queda do Produto Interno Bruto entre abril e junho de 2012, além de um crescimento nulo no primeiro trimestre, observa-se uma tendência à recessão no bloco econômico. Essa situação é influenciada principalmente pelas economias da Grécia e de Portugal. O cenário se agrava com as preocupações inerentes à Itália, que apresentou a quarta queda consecutiva do PIB e à Espanha, com crescimento negativo. Apesar das tentativas do Banco Central Europeu em acalmar o mercado, de que a autoridade monetária se comprometerá a comprar títulos de dívida dos países em situação alarmante, há condições para que essa política ocorra – planos de austeridade. Na Grécia, defende-se uma política de corte de gastos. Ainda não se sabe, porém, se essa será suficiente para reverter o cenário de recessão da economia grega.

Com relação ao Brasil, observou-se um impacto direto da desaceleração do crescimento da China, maior parceiro comercial do país. Esse recuo da demanda externa, além de fatores internos, fez com que o mercado revisasse a projeção do crescimento do PIB brasileiro em 2012. Outro fator relevante referente à situação econômica do Brasil é o atual patamar da taxa básica de juros, que é o menor histórico e com espaço para redução até o final deste ano. A diminuição da Selic estimula os empreendimentos da economia real, que ficam mais atrativos.

O momento é, portanto, adequado para melhorar a infraestrutura do Brasil, levando em consideração a Copa do Mundo de 2014 e as Olimpíadas de 2016. As medidas dos setores público e privado de investimentos em infraestrutura, a queda da taxa básica de juros e o aumento de crédito na economia contribuem para aquecer o mercado imobiliário. A tendência de crescimento do mercado de Fundos Imobiliários no Brasil, observada nos últimos anos, deve ser mantida por ser alternativa de investimento de relação risco/retorno atrativa e com crescimento consistente da liquidez das cotas daqueles fundos negociados no mercado secundário.

VI. Valor de Mercado dos Ativos

Em 30 de junho de 2012, 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 - 29%	38.349	Mar/12	34.105	Mar/10	12,45%
Penha - 36,5628%	77.679	Mar/12	60.868	Mar/10	27,62%
Total	116.028	-	94.973	-	-

*Data do último laudo de avaliação disponível.

**Últimos laudos disponíveis, apresentados para fins de comparação, cuja emissão é anterior ao 1º semestre de 2012.

Os valores de mercado foram baseados em laudos de avaliação emitidos pela Cushman & Wakefield, em 2012, e pela Consult Soluções Patrimoniais, em 2010.

VII. 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.

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 2012 o Fundo auferiu rendimentos que somaram R\$ 81,70 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 Líquido	Número de Cotas	Valor patrimonial da cota	Rentabilidade Semestral	
				Varição do Valor Patrimonial da cota	Rendimentos auferidos*
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%
30.06.12	798.205.462,32	450.000	1.773,79	31,59%	8,17%

*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, 29 de agosto de 2012.

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