

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

BALANCETE SEMESTRAL EM 30 DE JUNHO DE 2009			
ATIVO		PASSIVO	
CIRCULANTE	<u>4.282.049,04</u>	CIRCULANTE	<u>798.008,97</u>
DISPONIBILIDADES	<u>4.282.049,04</u>	Contas a Pagar	2.557,16
Bancos	1.164,84	Taxa de Administração	81.447,55
Aplicações Financeiras	4.265.375,42	Distribuição de Rendimentos	714.004,26
Valores a receber	15.508,78		
NÃO CIRCULANTE		PATRIMÔNIO LÍQUIDO	<u>59.077.927,38</u>
PERMANENTE	<u>55.593.887,31</u>	Quotas integralizadas	60.341.118,42
Imóveis para Renda		Lucros (prejuízos) acumulados	(1.263.191,04)
Edificações	35.927.506,21		
Terrenos	18.436.041,23		
Benfeitorias	2.758.895,60		
(-) Depreciação	1.528.555,73		
TOTAL DO ATIVO	59.875.936,35	TOTAL DO PASSIVO	59.875.936,35

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 a Comissão de Valores Mobiliário 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 03 emissões de cotas desde seu início, totalizando 160.000 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.

Durante o 1º semestre de 2009 o Fundo aprovou junto aos cotistas a 3ª emissão, no total de 100.000 cotas, em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 02/04/2009. Referida emissão teve registro de distribuição pública junto à CVM em 25/06/2009 e foi integralizada em sua totalidade no período de 02/07/2009 a 21/07/2009.

III. Negócios Realizados no Semestre

O Fundo arrematou, em 07 de março de 2009, em leilão público realizado por Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A., participação correspondente a 4,96% (quatro vírgula noventa e seis por cento) do Shopping Center Penha, localizado na Rua Dr. João Ribeiro, nº 304, Penha da França, Cidade e Estado de São Paulo, em um terreno de 22.849 m² e uma área construída de 95.730 m², dos quais 29.638 m² estão destinados à locação. A aquisição da participação arrematada em leilão estava condicionada ao não exercício do direito de preferência pelos demais co-proprietários do referido empreendimento. Tal direito não foi exercido por qualquer dos co-proprietários dentro do prazo legal, conforme comunicação recebida em 07 de maio de 2009 do Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A. pelo Fundo. Dessa maneira, a aquisição foi efetivada em 23 de junho de 2009, após todos os trâmites jurídicos.

O valor total da participação acima mencionada corresponde a R\$ 4.859.250,00 (quatro milhões, oitocentos e cinquenta e nove mil, duzentos e cinquenta reais). O empreendimento não auferiu receitas durante o primeiro semestre de 2009.

IV. Programa de Investimentos

Os cotistas do Fundo aprovaram, em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 02/04/2009, a inclusão, no patrimônio do Fundo, da possibilidade de investimento em empreendimentos imobiliários pela aquisição de 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, desde que atendam aos “Critérios de Aquisição e Estudo de Viabilidade” descritos em Regulamento. 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

A confiança dos consumidores está em forte recuperação desde a fase mais aguda da crise no Brasil, no início do ano. Para as pessoas físicas, a concessão de crédito já retornou ao seu pico histórico, praticamente apagando a crise. Nas vendas no varejo, o resultado é ainda mais positivo: o volume de vendas no varejo ampliado (que inclui o setor automobilístico e o de material de construção) está 5,7% acima do seu pico histórico, de set/08. A produção industrial ainda mostra quedas nas comparações anuais, em boa medida pelo fato de que a demanda externa pelos nossos produtos industrializados está ainda deprimida, assim como a demanda por bens de capital, dada a ociosidade ainda elevada no segmento, que desestimula o empresário a aumentar sua capacidade. Os dados do IBGE referentes a julho mostram um início de recuperação vigorosa no mercado de trabalho, e que deve tomar corpo nos próximos meses.

O risco que passaremos a correr com maior intensidade daqui por diante é o de que haja um excesso de estímulos na economia (monetário e fiscal), que levem a um crescimento mais forte do que o potencial ao longo de 2010, fechando toda a ociosidade da economia, e passando a provocar pressões inflacionárias, especialmente nos setores onde a ociosidade é menor, marcadamente no segmento de serviços. Além desse, que é um risco relevante, há o risco da contaminação da inflação por uma eventual elevação dos preços de commodities, sem a contrapartida de uma apreciação cambial. Parece, entretanto, que o risco maior para a inflação não está em 2010, quando haverá ajuda importante vinda dos preços administrados, haja vista a evolução positiva dos preços do atacado (IGP-M), que têm parcela de contribuição importante nos contratos de reajustes. Adicionalmente, a inércia da inflação de serviços deverá fazer com que a elevação em 2010 seja menor do que o que seria num mundo mais flexível. O risco maior, ao nosso ver, está para além de 2010, quando todos os estímulos estarão no seu ápice, e a inércia passada não mais ajudará na inflação futura. Quando chegar a hora (e será o trabalho do BC olhar para 2011 quando estiver ainda em 2010), provavelmente o Banco Central voltará a discutir a elevação da taxa Selic (afinal, a taxa real terá que voltar para próximo da taxa neutra), elevando novamente a ansiedade sobre a política monetária.

Ainda que existam incertezas no cenário econômico, o mercado imobiliário continua sendo uma alternativa interessante de investimento. Mesmo tendo havido alguma desaceleração na demanda, o desempenho do segmento de escritórios, por exemplo, permaneceu sem relevantes mudanças. É visível que o impacto da crise pode demorar ou até mesmo não se verificar. Muitas vezes, os custos envolvidos na devolução, ou até locação de novos espaços, podem não ser a melhor opção.

VI. Valor de Mercado dos Ativos

Em 30 de junho de 2009, 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**	(Des)Valorização no Período
Plaza Sul - 30%	73.030	Mar/09	48.526	Dez/07	50,5%
Tivoli - 29%	22.851	Mar/09	18.484	Jan/08	23,6%
Penha - 4,96%	6.042	Fev/09	-	-	0,0%
Total	101.923	-	67.009	-	-

*Data do último laudo de avaliação disponível.

**Últimos laudos disponíveis, apresentados para fins de comparação, cuja emissão é anterior ao 1º semestre de 2009.

Os valores de mercado foram baseados em laudos de avaliação emitidos pelas seguintes prestadoras de serviços especializadas:

- Shopping Plaza Sul - Consult Soluções Patrimoniais, emitido em dezembro de 2007, e Cushman & Wakefield Semco, emitido em março de 2009.
- Tivoli Shopping Center - Cushman & Wakefield Semco, emitidos em janeiro de 2008 e em março de 2009.
- Shopping Center Penha - Consult Soluções Patrimoniais, emitido em fevereiro de 2009.

VII. Relação dos Encargos e Obrigações Contraídas no Período

Período	01.01 a 31.12.2007		01.01 a 31.12.2008	
PL Médio	57.906.402		59.731.102	
Encargos	R\$	(%)	R\$	(%)
Serviços de Terceiros	261.620	0,45	151.710	0,25
Publicação	78.302	0,14	17.142	0,03
Depreciação	518.804	0,9	686.241	1,15
Taxa Administração	868.810	1,5	906.523	1,51
Outras despesas	61.213	0,11	27.056	0,05
Total	1.788.749	3,09	1.788.672	2,99

*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 no Fundo CSHG DI Private Referenciado, administrado e gerido pela Credit Suisse Hedging-Griffo. Durante o primeiro semestre de 2009 o Fundo realizou pagamentos de rendimentos que somaram R\$ 64,90 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*
31.12.07	60.285.860,48	60.000	1.004,76	-	5,52%
30.06.08	59.488.703,60	60.000	991,48	-1,32%	6,24%
31.12.08	59.642.371,78	60.000	994,04	0,26%	6,24%
30.06.09	59.077.927,38	60.000	984,63	-0,95%	6,49%

*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, 31 de agosto de 2009.

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