

**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 não realizou negócios no segundo semestre de 2015.

**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 segundo semestre de 2015 confirmou a deterioração da economia brasileira, que recuou 3,8% em 2015. Todos os indicadores da economia em 2015 trouxeram resultados piores do que o esperado pelo mercado no início do ano, a inflação em 2015 foi de 10,72%, maior índice desde 2012, com o reajuste dos preços administrados, que vinham represados já há alguns anos, e a desvalorização do real frente ao dólar, com a moeda americana terminando o ano em R\$ 3,90 mesmo com o contínuo aperto monetário. Os esforços do Banco Central resultaram em um aumento de 250 bps na taxa Selic, que encerrou junho em 14,25%.

A piora da situação fiscal do país no período, com a elevação da dívida bruta brasileira para 67% do PIB, resultado de um déficit nominal de mais de 10% do PIB em 2015, levou as principais agências de rating a rebaixarem a nota brasileira e tiraram o grau de investimento do país. A expectativa negativa com relação ao ambiente de negócios, também no mercado imobiliário, segue para 2016, uma vez que não se vislumbra uma sinalização clara pra o fim da crise.

**V. Valor de Mercado dos Ativos**

Em 31 de dezembro de 2015, 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%          | 118.424                  | Nov/15   | 118.930                    | Dez/14   | -0,43%                 |
| Penha - 87,5628%      | 256.202                  | Nov/15   | 241.164                    | Dez/14   | 6,24%                  |
| Mooca - 20%           | 124.103                  | Nov/15   | 108.162                    | Dez/14   | 14,74%                 |
| São Bernardo - 5%     | 22.014                   | Nov/15   | 22.084                     | Dez/14   | -0,32%                 |
| São Bernardo - 30%    | 132.086                  | Nov/15   | -                          | -        | -                      |
| Platinum Outlet – 49% | 46.680                   | Set/15   | -                          | -        | -                      |
| <b>Total</b>          | <b>699.509</b>           | <b>-</b> | <b>622.844</b>             | <b>-</b> | <b>20,23%</b>          |

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             | 01.01.2014 a 31.12.2014 |             | 01.01.2015 a 31.12.2015 |             |
|-----------------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|
| PL Médio              | 1.114.581               |             | 1.119.813               |             |
| <b>Encargos</b>       | <b>R\$</b>              | <b>(%)*</b> | <b>R\$</b>              | <b>(%)*</b> |
| Taxa Administração    | 13.173                  | 1,18        | 12.565                  | 1,12        |
| Serviços de Terceiros | 842                     | 0,07        | 708                     | 0,06        |
| Outras despesas       | 177                     | 0,02        | 229                     | 0,03        |
| <b>Total</b>          | <b>14.192</b>           | <b>1,27</b> | <b>13.502</b>           | <b>1,21</b> |

\*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 2015 o Fundo auferiu rendimentos que somaram R\$ 82,80 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* |
| <b>30.06.14</b> | 1.118.138.875,74   | 537.492         | 2.080,29                  | 1,38%                                | 8,51%                  |
| <b>31.12.14</b> | 1.122.043.547,22   | 537.492         | 2.087,55                  | 0,35%                                | 8,90%                  |
| <b>30.06.15</b> | 1.106.996.944,68   | 537.492         | 2.059,56                  | (1,34%)                              | 8,91%                  |
| <b>31.12.15</b> | 1.121.245.849,35   | 537.492         | 2.086,07                  | 1,29%                                | 8,28%                  |

\*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, 17 de março de 2016.

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