

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

Demonstrativo de Fluxo de Caixa Semestral

| Semestre findo em 30 de junho de 2015 | |
|---|-----------------|
| Em milhares de reais. | |
| Fluxo de caixa das atividades operacionais | |
| Recebimento de aluguéis | 23.592 |
| Recebimento de juros de certificados de recebíveis imobiliários - CRI | 11.292 |
| Recebimento de juros de letras de créditos imobiliários - LCI | 130 |
| Recebimento de rendimento de fundos de investimento imobiliário - FII | 4.939 |
| Recebimento de rendimento de cotas de fundos de investimento | 250 |
| Pagamento da taxa de administração | (6.134) |
| Pagamento de outros gastos operacionais | (488) |
| Caixa líquido das atividades operacionais | 33.581 |
| Fluxo de caixa das atividades de investimentos | |
| Benfeitorias de imóveis | (6.867) |
| Aquisição de imóveis | (4.362) |
| Venda de letras de crédito imobiliário - LCI | 5.000 |
| Venda de imóveis | 27.168 |
| Amortização de certificados de recebíveis imobiliários - CRI | 1.796 |
| Caixa líquido das atividades de investimentos | 22.735 |
| Fluxo de caixa das atividades de financiamento | |
| Rendimentos pagos | (47.837) |
| Caixa líquido das atividades de financiamento | (47.837) |
| Variação líquida de caixa e equivalentes de caixa | 8.479 |
| Caixa e equivalentes de caixa no início do período | 11.988 |
| Caixa e equivalentes de caixa no final do período | 20.467 |

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

Em 5 de fevereiro de 2015 o Fundo converteu o principal de 144 Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), no valor de R\$144.000.000,00, adquirido em junho de 2012, em participação direta no São Bernardo Plaza Shopping, quitando a dívida lastro dos CRI. Com a finalização desta operação, o Fundo passa a deter 35% do empreendimento.

Em 23 de junho de 2015 o Fundo converteu parte do principal dos 63 Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI"), adquiridos em 2012 e 2013, em fração ideal do Shopping I Fashion Outlet, localizado em Novo Hamburgo – RS, sendo que o saldo devedor corresponde a R\$ 18.156.622, permanecerá como principal dos CRI e será pago ao longo da curva do papel durante os 12 (doze) meses seguintes. Na mesma data, o Fundo cedeu parte dos direitos aquisitivos do Shopping à Iguatemi Outlets do Brasil Ltda, compondo fração ideal de 11% do imóvel. Com a finalização destas operações, o Fundo passa a deter 49% do Shopping I Fashion Outlet, restando apenas a quitação do saldo remanescente supra mencionado para liquidação integral do CRI.

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 fim do primeiro semestre do ano de 2015 trouxe dados que refletem uma deterioração da economia brasileira. A inflação se acelerou como não se via há muito tempo, com o inevitável reajuste dos preços administrados, que vinham represados já há alguns anos, marcando 9,6% no acumulado de 12 meses. Muito contribuiu também para este aumento da inflação a desvalorização do real frente ao dólar (22% nos primeiros seis meses do ano), com a moeda americana terminando o semestre em R\$ 3,15 mesmo com o contínuo aperto monetário. Os esforços do Banco Central resultaram em um aumento de 200 bps na taxa Selic, que encerrou junho em 13,75%.

A situação fiscal do país se agravou e o governo foi forçado a rever a meta de superávit primário, de 1,13% para 0,15 % do PIB. Ainda assim, existem dúvidas quanto à possibilidade de entrega de um número positivo nesse campo no fim de 2015. A expectativa negativa com relação ao ambiente de negócios, também no mercado

imobiliário, piora na medida em que as previsões para o PIB foram continuamente revistas para baixo, apontando para uma desvalorização maior que 2% no final do ano.

V. Valor de Mercado dos Ativos

Em 30 de junho de 2015, o valor de mercado dos ativos integrantes do patrimônio do Fundo estava assim representado:

| Ativo | Valor de Mercado (R\$ M) | Data | Avaliação Anterior (R\$ M) | Data | (Des) Valorização no Período |
|--------------------------|--------------------------|--------|----------------------------|--------|------------------------------|
| Tivoli - 59% | 118.930 | Dez/14 | 96.476 | Dez/13 | 23,27% |
| Penha - 87,5628% | 241.164 | Dez/14 | 230.868 | Dez/13 | 4,46% |
| Mooça - 20% | 108.162 | Dez/14 | 107.953 | Dez/13 | 0,19% |
| São Bernardo - 5% | 22.084 | Dez/14 | 22.904 | Dez/13 | (3,58%) |
| São Bernardo - 30% | 132.504 | Dez/14 | - | - | - |
| I Fashion Outlet – 49% * | - | - | - | - | - |
| Total | 490.340 | - | 458.201 | - | 24,35% |

* Em 30 de junho de 2015, o ativo estava registrado no fundo por seu custo de aquisição.

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 | 01.01.2013 a 31.12.2013 | | 01.01.2014 a 31.12.2014 | |
|-----------------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|
| PL Médio | 1.084.913 | | 1.114.581 | |
| Encargos | R\$ | (%) | R\$ | (%) |
| Taxa administração | 15.912 | 1,47 | 13.173 | 1,18 |
| Serviços de terceiros | 943 | 0,09 | 799 | 0,07 |
| Outras despesas | 101 | 0,01 | 220 | 0,02 |
| Total | 16.956 | 1,56 | 14.192 | 1,27 |

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 primeiro semestre de 2015 o Fundo auferiu rendimentos que somaram R\$ 89,10 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* |
| 31.12.13 | 1.102.881.068,61 | 537.492 | 2.051,90 | 1,51% | 8,20% |
| 30.06.14 | 1.118.138.875,74 | 537.492 | 2.080,29 | 1,38% | 8,51% |
| 31.12.14 | 1.122.043.547,22 | 537.492 | 2.087,55 | 0,35% | 8,90% |
| 30.06.15 | 1.106.996.944,68 | 537.492 | 2.059,56 | (1,34%) | 8,91% |

*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, 28 de agosto de 2015.

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