

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 2014.

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

No mercado doméstico, o segundo semestre de 2014 foi marcado pela reeleição de Dilma Rousseff no segundo turno, com uma pequena margem sobre o candidato de oposição, Aécio Neves. Durante o período eleitoral tivemos uma grande volatilidade nos mercados devido as expectativas criadas e um adiamento da tomada de decisões por parte do empresariado.

Após as eleições, houve um realinhamento dessas expectativas, principalmente com a definição do novo Ministro da Fazenda, Joaquim Levy, e a constatação de que o Brasil teve um crescimento próximo a zero em 2014. Além disso, a inflação ficou muito próxima ao teto da meta, 6,5% a.a., e o Brasil registrou o primeiro déficit fiscal desde 1997.

Para 2015, esperamos um aperto fiscal para atingir a meta de superávit primário de 1,2% do PIB e aumento da taxa de juros para controlar a inflação, cujas perspectivas superam os 7% no ano, segundo o boletim Focus do Banco Central, superando o centro da meta. Além dos ajustes econômicos que serão realizados, teremos um ano com risco de racionamento de energia e água, o que pode impactar ainda mais a economia brasileira, fazendo com que tenhamos um crescimento negativo em 2015.

V. Valor de Mercado dos Ativos

Em 31 de dezembro de 2014, 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%	118.930	Dez/14	96.476	Dez/13	16,55%
Penha - 87,5628%	241.164	Dez/14	230.868	Dez/13	15,21%
Mooça - 20%	108.162	Dez/14	107.953	Dez/13	2,24%
São Bernardo - 5%	22.084	Dez/14	22.904	Dez/13	-10,30%
Total	490.340	-	458.201	-	10,60%

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 segundo semestre de 2014 o Fundo auferiu rendimentos que somaram R\$ 89,00 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:

Data	Patrimônio Líquido	Número de Cotas	Valor patrimonial da cota	Rentabilidade Semestral	
				Varição do Valor Patrimonial da cota	Rendimentos auferidos*
30.06.13	1.086.510.198,48	537.492	2.021,44	0,04%	8,13%
31.12.13	1.102.881.068,61	537.492	2.051,90	1,51%	8,20%
30.06.13	1.118.138.875,74	537.492	2.080,29	1,38%	8,51%
31.12.13	1.122.043.547,22	537.492	2.087,55	0,35%	8,90%

*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, 19 de março 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