

CSHG TOP FOFII 2 FII

INFORMAÇÕES

Objetivo:

O CSHG TOP FOFII 2 FII tem como objetivo auferir receitas pelo investimento preponderantemente em cotas de outros FII, CRIs, LCIs e LHs.

Início das atividades:

Maio de 2013

Gestor:

Hedge Alternative Investments Ltda.

Administrador:

Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A.

Taxa de Administração (inclui gestão):

1,15% ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo; não há cobrança sobre a proporção do patrimônio líquido investida em Investimentos Temporários*

Taxa de performance:

20% sobre o que exceder o benchmark - semestral

Benchmark:

CDI (Certificado de Depósito Interbancário) bruto

Prazo de duração:

Indeterminado

Público alvo:

Investidores em geral

Código de negociação:

FOFT11

Quantidade de cotas:

119.604

Classificação Anbima:

TVM Gestão Ativa - Títulos e Valores Mobiliários

*parcela não investida em FII/CRI/LCI/LH

Cadastre-se [aqui](#) para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

Nota da Gestora

É com grande satisfação que a Hedge Alternative Investments produz o relatório de gestão do CSHG TOP FOFII 2. A gestora pertence à André Freitas, que durante mais de 33 anos trabalhou na Hedging-Griffo, tendo sido um de seus fundadores, depois CSHG, e foi o responsável pela área de produtos financeiros imobiliários desde o início, em 2003. Portanto, trata-se da continuidade da estratégia de gestão do CSHG TOP FOFII 2.

No cenário macroeconômico, dando continuidade ao verificado nos meses anteriores, a acentuada queda da inflação, que passou de 6,29% no acumulado de 12 meses no fechamento de 2016, para 2,70% no acumulado de 12 meses em outubro de 2017, consolida a expectativa de mudança de patamar, com o Relatório Focus apontando para 3,08% já em 2017, abaixo do centro da meta do Banco Central. Esta mudança de patamar nos leva a acreditar que os juros provavelmente terminarão o ano em 7,0%.

Este cenário macroeconômico contribuiu para o retorno bastante positivo do CSHG TOP FOFII 2 nos meses transcorridos deste ano (retorno total de 29,14%) e a opinião da gestora é que este será mais um ano de desempenho positivo para o TOP FOFII 2 e indústria de fundos imobiliários em geral.

Como parte da estratégia de gestão ativa da gestora, a Hedge teve a iniciativa de conduzir um processo de revisão da taxa de administração do CSHG Brasil Shopping FII (HGBS FII), uma das principais posições da carteira do Fundo, com um pedido de convocação de Assembleia Geral Extraordinária (AGE) do HGBS FII para deliberar sobre a redução da taxa. A assembleia, realizada em 08-novembro, teve participação expressiva de cotistas com quórum de 64,25%, sendo que 61,42% destes, ou seja, 39,46% das cotas emitidas pelo HGBS FII, deliberaram positivamente sobre a redução da taxa para 0,60% ao ano sobre o valor de mercado. Na visão da Hedge esta adequação deve trazer impactos positivos para a cota do HGBS FII, seus cotistas e, indústria de fundos imobiliários em geral.

Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá R\$ 5,50 por cota como rendimento referente ao mês de outubro. O pagamento foi realizado em 16/11/17, aos detentores de cotas em 31/10/17.

Importante lembrar que, no primeiro semestre de 2016, a CSHG assumiu as atividades de administração e gestão do Fundo e, após análise do portfólio, foi traçado um plano de ação para um entendimento detalhado dos 45 fundos imobiliários que compunham a carteira de investimentos. Entendeu-se necessária, também, a realização de um processo de diligência no Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) investido, de modo a entender as razões do default por parte do devedor. Desde abril-16 os investidores não receberam o fluxo mensal de pagamento do ativo.

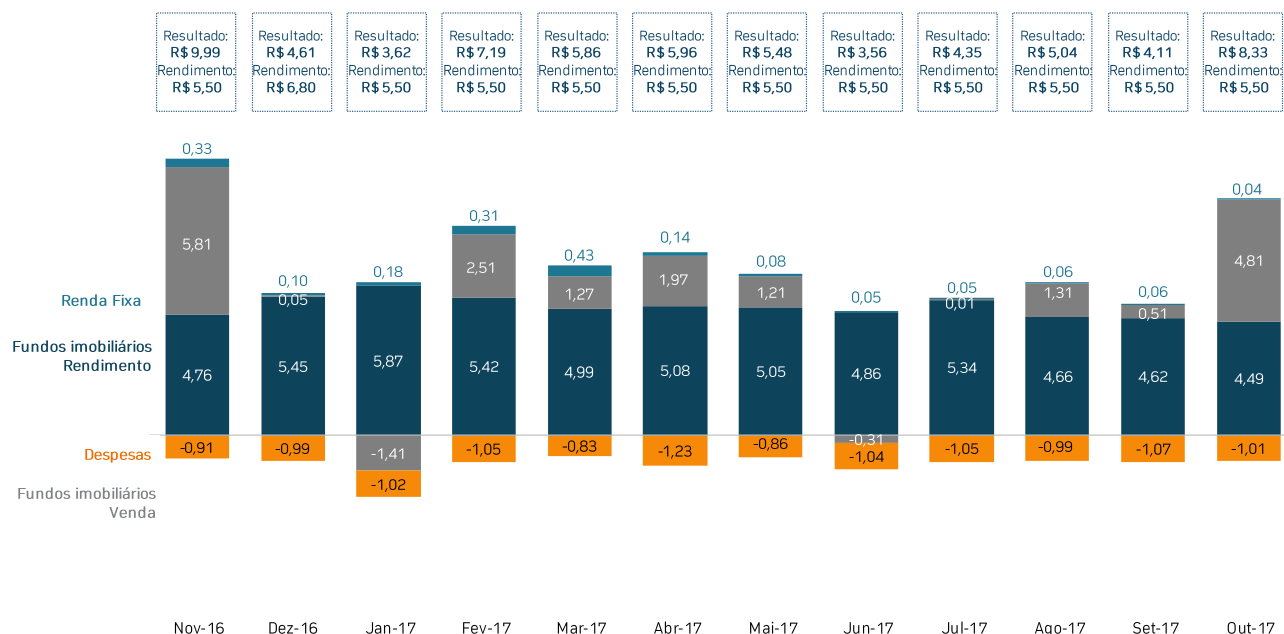
Assim, foi constatada a necessidade de uma readequação do portfólio, mediante a redução da quantidade de fundos imobiliários investidos, sobretudo aqueles com exposição a carteiras de crédito (CRI), que representava aproximadamente 22% do patrimônio líquido do Fundo (considerando tanto fundos imobiliários com exposição a CRI como o investimento direto no CRI). Este processo vem realizando parte do prejuízo já provisionado na contabilidade do Fundo pela marcação a mercado dos papéis.

Em relação ao CRI, a gestora tem mantido contato próximo com a Securitizadora e demais investidores do ativo, buscando identificar o melhor caminho para solução, sendo que foi decretado vencimento antecipado do papel. Tão logo possível, o mercado será comunicado por meio dos próximos relatórios mensais e/ou outros canais de comunicação ao mercado.

É importante ressaltar, também, que os rendimentos recebidos pelo Fundo dos fundos imobiliários investidos sofreram expressiva redução ao longo dos últimos meses. Esta expressiva redução, somada ao default do CRI impactou decisivamente a capacidade do TOP FOFII 2 de manutenção do rendimento que vinha sendo distribuído no início de 2016.

A ilustração abaixo demonstra como evoluiu o resultado do Fundo nos últimos meses e o impacto de cada classe de ativo que o compõe.

Resultado vs Rendimento (em R\$/cota)



Fonte: CSHG / Hedge / Itaú / Bradesco / Gávea

Isto posto, considerando as adequações no portfólio que a atual gestora entendeu serem necessárias somadas ao resultado realizado e expectativa de rentabilidade dos ativos investidos, foi definida estratégia que busca contemplar um encontro de contas entre realização de parte do prejuízo contábil já provisionado na carteira do Fundo com tentativa de estabilização dos rendimentos, considerando resultados acumulados e respeitando, sempre, a distribuição mínima de 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa conforme legislação vigente.

Abaixo, tabela com o fluxo de caixa do Fundo (em R\$).

Fluxo FOFT11	out-17	2017	12 Meses
Total de Receitas	1.117.625	7.613.807	10.195.265
Fundos Imobiliários - Rendimentos	537.052	6.025.452	7.840.623
Fundos Imobiliários - Ganho de Capital ¹	575.841	1.420.995	2.095.246
Receita Renda Fixa	4.732	167.360	259.395
CRI - Rendimentos / Ganho de Capital	0	0	0
Total de Despesas	(121.333)	(1.214.562)	(1.553.465)
Resultado	996.292	6.399.245	8.641.800
Rendimento	657.822	6.578.220	8.707.171
Cota / Mês	5,50	5,50	5,60

¹Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável.

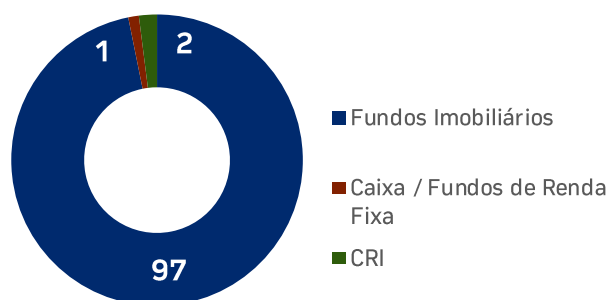
Investimentos

Ao longo do mês de outubro de 2017, destaca-se o investimento significativo no ativo ABCP11, com motivação tanto pela distribuição de renda, quanto pelo ganho de capital. O investimento se deu por meio de aquisição de cotas no leilão realizado no dia 20 de outubro, pelo valor médio de R\$ 12,20 por cota. Ainda ao longo do mês de outubro, o Fundo realizou vendas de parte da posição no ativo ABCP11, pelo valor médio de R\$ 15,47 por cota, aproveitando a variação das cotas ao longo do mês e realizando um lucro de 27% em um intervalo de poucos dias úteis. Além disso, destacam-se o aumento na posição dos ativos HGBS11, GRLV11 com motivação tanto pela distribuição de rendimentos, quanto pelo ganho de capital e o aumento na participação do ativo BRCR11 motivado pelo ganho de capital. Destacam-se também as reduções na participação dos ativos JSRE11 e TBOF11, os quais tiveram forte valorização de suas cotas no último mês (ambos 3,2% vs 0,5% na média dos demais fundos neste mesmo período).

No encerramento de outubro de 2017, a carteira de investimentos do CSHG TOP FOFII 2 FII possuía participação direta em 32 fundos imobiliários, de diversos segmentos de atuação, conforme abaixo. Na mesma data, a carteira de fundos imobiliários investidos possuía prêmio médio ponderado de 5,2% em relação ao seu valor patrimonial, e um dividend yield* anualizado de 5,5%, considerando os valores de fechamento e último rendimento pago.

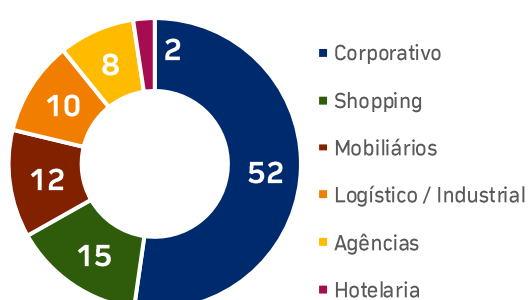
No processo de readequação do portfólio desde o início da gestão pela Credit Suisse Hedging-Griffo, o Fundo liquidou sua posição em 21 fundos imobiliários e reduziu expressivamente a sua participação em carteiras de crédito (fundos imobiliários com exposição a CRI e investimento direto em CRI) e demais ativos que a gestora enxergava alto risco de perda patrimonial. A Gestora continuará no processo de readequação da carteira, buscando alocar os recursos de forma eficiente e capturando oportunidades de mercado.

Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



Fonte: Hedge / Itaú

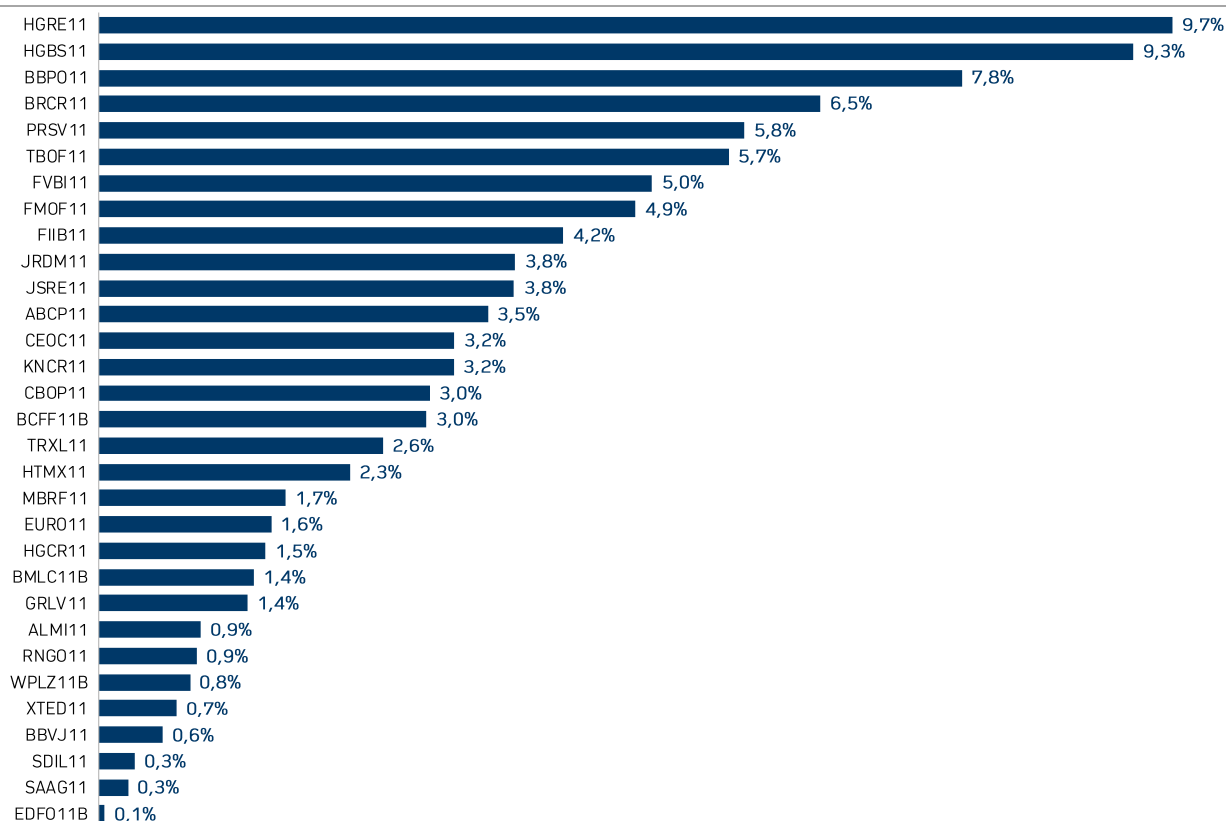
Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



Fonte: Hedge / Itaú / Economática

* *dividend yield* calculado por meio da razão entre o último rendimento pago multiplicado por 12 meses e o valor de negociação de fechamento da cota no mês de referência.

Participação FIIs (% do Patrimônio Líquido)



Fonte: Hedge / Itaú / Econômica

Rentabilidade

O retorno total bruto é calculado contemplando tanto a renda mensal como ganho de capital considerando a venda da cota antes de impostos, comparada ao IFIX (Índice BM&FBOVESPA de Fundos de Investimento Imobiliário). Como referência de compra e venda da cota, utiliza-se o valor de negociação da cota na BM&FBOVESPA. Pessoas Físicas que detêm volume inferior a 10% do total do Fundo são isentas de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos e tributadas em 20% de imposto de renda sobre o ganho de capital na venda da cota. No fechamento desse mês, o valor de mercado da cota foi de R\$ 920,00 enquanto que o valor patrimonial da cota foi de R\$ 1003,61, o que representa um **desconto de 8,3%**.

	out-17	2017	Início
Cota Aquisição (R\$)	900,00	755,00	1.000,00
Rendimento (R\$/Cota)	5,50	55,00	340,38
Cota Venda (R\$)	920,00	920,00	920,00
Renda Acumulada (R\$)	0,61%	7,28%	34,04%
Ganho de Capital (R\$)	2,22%	21,85%	-8,00%
Retorno Total Bruto	2,83%	29,14%	26,04%
IFIX	0,23%	19,40%	44,46%
% do IFIX	1208%	150%	59%

Fontes: Hedge / Econômica

Fato Relevante

Em 10/ago/17, o Fundo, representado pela gestora, enviou à Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A. (CSHG), instituição administradora do fundo CSHG Brasil Shopping FII (HGBS FII ou **Fundo**), requerimento para convocação de Assembleia Geral Extraordinária (AGE) para deliberar sobre a redução do percentual da taxa de administração do HGBS FII, de 1,5% a.a. para 0,6% a.a. sobre o valor de mercado (o **Requerimento**). Para visualizar a carta enviada, [clique aqui](#).

Como parte da estratégia de gestão ativa da Hedge Investments sobre os ativos em que investe, a gestora teve a iniciativa de conduzir um processo de revisão da taxa de administração do HGBS FII, uma das principais posições da carteira do CSHG TOP FOFII 2, visando ao maior alinhamento com os investidores e uma adequação à nova realidade de mercado com taxas de juros mais baixas, além de também aproximar o fundo ao praticado pelo mercado.

Em resposta, a CSHG entendeu que não deveria realizar a convocação conforme solicitado pelos cotistas. Em vez disso, convocou em 11/set/17 uma AGE que seria realizada em 20/out/17 e teria uma outra ordem do dia: a eleição de representantes de cotistas com a finalidade de estudar e discutir a potencial repactuação da taxa de administração do Fundo. Para visualizar a convocação da AGE realizada pela CSHG, [clique aqui](#).

A Hedge entendeu que, ao não atender o pedido, a CSHG não estaria cumprindo a legislação aplicável, nem, tampouco, os seus deveres fiduciários como administradora do HGBS FII. Por esse motivo, em 12/set/17, o Fundo e demais cotistas solicitantes apresentaram reclamação à Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Para visualizar a reclamação, [clique aqui](#).

A área técnica da CVM manifestou-se favoravelmente ao pleito da Hedge, considerando que a CSHG optou por um rito não previsto nas normas e determinando, em 13/set/17, que a CSHG incluísse na ordem do dia a redução da taxa de administração, bem como reformulasse o edital de forma a atender as regras relativas à eleição de representantes. Para visualizar a manifestação da área técnica, [clique aqui](#).

A CSHG recorreu da decisão à Diretoria da CVM. Para visualizar o recurso, [clique aqui](#).

Em seguida, a gestora também se manifestou sobre o recurso da CSHG. Para visualizar a manifestação, [clique aqui](#).

Em reunião do Colegiado da CVM de 10/out/17, foi proferida decisão reiterando a manifestação da área técnica, mais uma vez favorável ao pleito do Fundo e da Hedge: a CVM determinou que fosse retificado o edital de convocação para que fosse incluída na ordem do dia a redução da taxa de administração para 0,60% a.a. Para visualizar a manifestação do Colegiado da CVM, [clique aqui](#).

Em 17 de outubro de 2017, a CSHG enviou nova convocação de Assembleia Geral Extraordinária do Fundo, modificando a ordem do dia para incluir a nossa proposta.

A Hedge reitera os argumentos colocados em seu pedido de AGE (link acima) e o entendimento de que a remuneração proposta para deliberação em AGE (0,6% sobre o valor de mercado, o correspondente a aproximadamente R\$7,5 milhões / ano atualmente) é adequada para a prestação dos serviços de administração do HGBS FII, e em linha com o praticado pelo mercado. E reforça que o Fundo e demais solicitantes são investidores relevantes do HGBS FII, portanto não há, de forma alguma, intenção de que seja mal gerido, muito pelo contrário: seu interesse está absolutamente alinhado com o objetivo de trazer maior eficiência aos resultados do HGBS FII, pois isso lhes traz benefício direto.

A assembleia, realizada em 08-novembro, teve participação expressiva de cotistas com quórum de 64,25%, sendo que 61,42% destes, ou seja, 39,46% das cotas emitidas pelo HGBS FII, deliberaram positivamente sobre a redução da taxa para 0,60% ao ano sobre o valor de mercado. Na visão da Hedge esta adequação deve trazer impactos positivos para a cota do HGBS FII, seus cotistas e, indústria de fundos imobiliários em geral.

Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, tributários e de sucessão. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referentes às datas e às condições indicadas no material e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou isenção de risco para o investidor. O administrador do Fundo e o gestor da carteira não se responsabilizam por erros ou omissões neste material ou pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do Fundo, bem como às disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. Para obter informações sobre objetivo, público-alvo e riscos, consulte o regulamento do Fundo. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância do administrador e do gestor do Fundo.

