

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 Investments Real Estate

Administrador:

Credit Suisse Hedging-Griffo

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

O ano de 2017 terminou e há muito o que comemorar. O desempenho dos FII, enquanto classe de ativos, foi excelente, entregando uma rentabilidade no ano de 19,4%, aqui representado pelo desempenho do IFIX (índice dos FIIs da B3). Os FII tiveram grande destaque entre todas as outras classes de ativos disponíveis no mercado brasileiro (Tabela 1), perdendo apenas para o Ibovespa (índice de ações da B3), porém com uma volatilidade muito inferior. Em 2017 a volatilidade anualizada do Ibovespa foi de 19,2% enquanto que do IFIX foi de 6,0% (Fonte: Economática).

ÍNDICE	2017
IBOVESPA	26,9%
IFIX	19,4%
IMA-B	12,8%
CDI	10,0%
Dólar	1,5%

Tabela 1 - Retorno classes de ativos (Fonte: Economática)

Assim como em períodos anteriores, o movimento de queda dos juros, conduzido pelo Bacen, foi importante para alavancar o desempenho dos FII no ano. Em 2017, porém, tivemos um componente adicional, que impulsionou a performance dos FII: a partir principalmente do segundo semestre verificou-se uma melhora no mercado imobiliário como um todo.

Ao analisar os segmentos do mercado imobiliário nos quais investem a grande maioria dos FII, é possível notar uma evidente reversão do ciclo imobiliário em alguns deles. O segmento de Shopping Center, por exemplo, registrou melhoria de muitos fundamentos, provavelmente em função da retomada, ainda que discreta, do emprego, assim como pelo efeito positivo que a redução da inflação gerou ao orçamento sobretudo da classe média, dentre outros fatores.

Outro segmento em que houve percepção de melhoria foi o segmento de lajes corporativas de alto padrão. Os imóveis AA e AAA registraram em 2017 redução da taxa de vacância, pela primeira vez desde 2011, reforçando a tese de reversão do ciclo imobiliário ao se afastar do vale e iniciar um momento positivo do ciclo.

No segmento de imóveis logísticos e industriais, novos negócios começaram a ser retomados, contribuindo para elevar o nível de absorção líquida e dando a esperança de que em 2018 possamos verificar uma melhora no preço das locações.

Isto posto, a melhoria de expectativas e fundamentos do mercado imobiliário, somada à provável continuidade do processo de redução de taxa de juros, crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) superior a 2,75% e retomada do crédito, nos faz ter um sentimento bastante otimista com relação às expectativas para o segmento de FIs em 2018, apesar da questão eleitoral, que usualmente traz oscilações ao mercado. Este cenário deve promover uma importante migração de recursos e investidores da renda fixa para a renda variável. Acreditamos que em 2018 a indústria de FIs deve registrar novos recordes, tanto de novas emissões como também do número de CPFs, superando a marca de 110.000 investidores nessa classe de ativos já no primeiro trimestre do ano. Para tanto, é importante destacar o excelente trabalho desenvolvido pelas empresas de *research* independentes e bancos de investimentos, que traz um nível de informação detalhado para os investidores, aumenta a compreensão do produto e dissemina esta classe de investimentos.

Para 2018, entendemos ser possível construir portfólios de FIs com capacidade de distribuição de um *dividend yield* próximo a 7,0% a.a., o que, em um cenário de taxa SELIC a 6,5% a.a., representa um retorno de aproximadamente 125% do CDI, ambos em bases líquidas. Desta forma, acreditamos que esta classe de investimento continua bastante atrativa para este ano.

Nós da Hedge ficamos bastante satisfeitos com o primeiro ano de vida da nossa gestora, consolidamos nossos produtos no *Top Tier* da indústria e entregamos uma performance que nos deixa orgulhosos.

Na gestão do TOP FOFII 2 tivemos um ano bastante dinâmico, com um volume total negociado de aproximadamente R\$ 84 milhões, incluindo participação em leilões e block trades, além de operações em 92% dos pregões do ano. Deste volume total, cerca de R\$41 milhões foram de aquisições e R\$43 milhões em vendas, dando continuidade ao processo de adequação do portfólio desde a transferência da gestão anterior, em março de 2016. Neste processo, vale destacar que foi realizada a liquidação da posição em 22 fundos imobiliários nos quais a gestão atual entendia como necessária para alocação em outros fundos com melhor relação risco-retorno, além do aumento da exposição do TOP FOFII 2 em FIs, de 84% para 97% dos seus ativos, fatores que contribuíram para o excelente retorno do Fundo em 2017, superando inclusive o IFIX (Tabela 2).

O Fundo permanece praticamente todo investido em FIs, diversificado em 32 ativos, com alocações tanto em ganho de capital como em distribuição de rendimento. Importante destacar que, com a melhoria do mercado imobiliário, muitos FI elevaram o nível dos rendimentos distribuídos, passando assim a ser classificados como ativos de renda. Atualmente, 39% dos investimentos do Fundo são classificados como ganho de capital e 61% com foco em renda. O retorno (bruto) do Fundo é calculado somando-se o retorno das distribuições de rendimento (em 2017 representaram 8,7%) à variação do valor das cotas negociadas na B3. Estas encerraram 2016 a R\$755,00 e em 2017, a R\$908,00 totalizando um aumento de 20,3%.

	jan-18	2017	Início
CSHG TOP FOFII 2	1,9%	29,0%	45,7%
IFIX	2,6%	19,4%	64,0%
% do IFIX	72%	149%	71%

Tabela 2 - Retorno bruto CSHG TOP FOFII 2

Em janeiro de 2018 o IFIX apresentou um retorno de 2,64%, positivo, porém bastante inferior ao de outras classes de ativos como Ibovespa (11,14%) e IMA B (3,40%). O Fundo teve um retorno de 1,90% no mês, o que representa 72% do seu benchmark.

Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuirá R\$ 5,25 por cota como rendimento referente ao mês de janeiro. O pagamento será realizado em 16/02/2018, aos detentores de cotas em 31/01/2018.

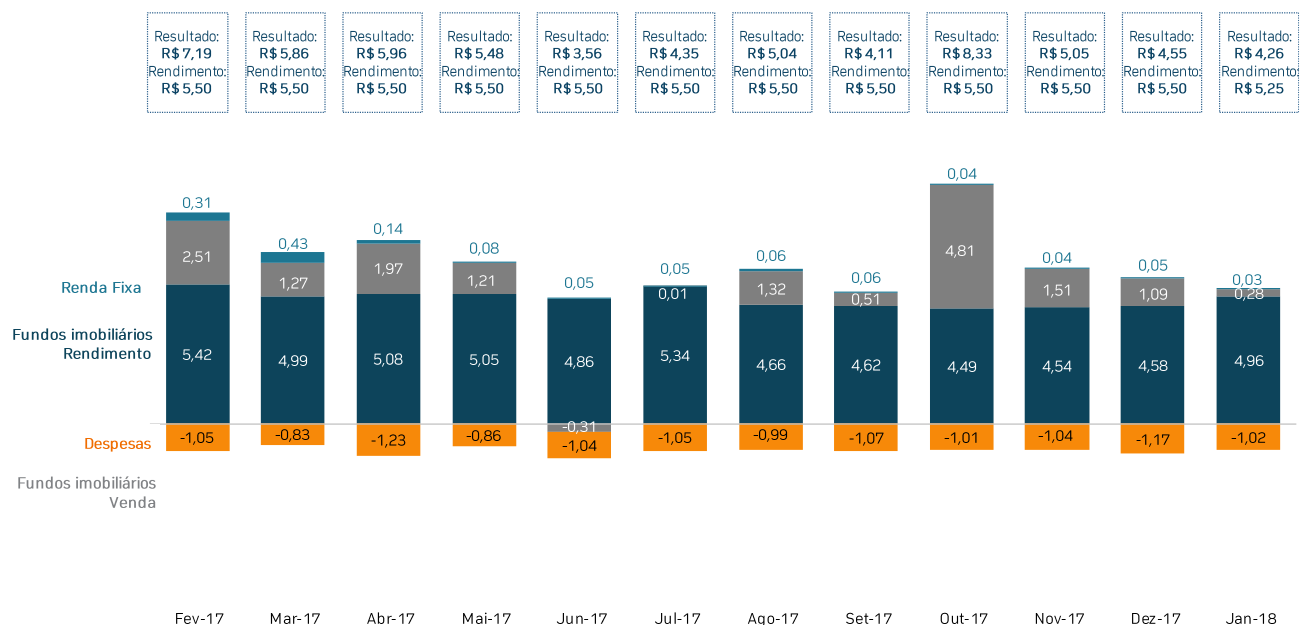
Importante lembrar que em março de 2016 ocorreu a transferência das atividades de administração e gestão do Fundo. Naquele momento, a carteira de investimentos era composta por 45 Fundos Imobiliários, que totalizavam um prejuízo contábil de R\$ 30 milhões, ou seja R\$ 250/cota, além da participação em um Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) que não estava remunerando os investidores devido ao inadimplemento por parte da empresa devedora.

Após análise detalhada da carteira de investimentos, a equipe de gestão entendeu necessária uma readequação do portfólio do Fundo. As mudanças nas posições vêm sendo realizadas de forma contínua visando não impactar significativamente os resultados do Fundo, uma vez que, a venda de um ativo com prejuízo contábil, impacta a distribuição de rendimentos. Este processo de adequações, ainda que de forma parcial, se mostrou assertivo até o momento, visto que o rendimento ponderado dos 45 Fundos Imobiliários que compunham a carteira de investimentos caíram 30% entre março de 2016 e janeiro de 2018.

Isto posto, considerando a atual carteira de investimentos do Fundo e a continuidade do processo de adequações no portfólio que a atual gestora vêm realizando, foi definido o rendimento de R\$ 5,25/cota para o mês de janeiro de 2018. A distribuição de rendimentos visa ser o mais estável possível, respeitando, sempre, a distribuição mínima de 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa conforme legislação vigente.

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

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

Fluxo FOFT11	jan-18	2018	12 Meses
Total de Receitas	630.573	630.573	9.103.172
Fundos Imobiliários - Rendimentos	593.508	593.508	7.008.167
Fundos Imobiliários - Ganho de Capital ¹	33.010	33.010	1.933.853
Receita Renda Fixa	4.055	4.055	161.152
CRI - Rendimentos / Ganho de Capital	0	0	0
Total de Despesas	(121.631)	(121.631)	(1.478.508)
Resultado	508.942	508.942	7.624.664
Rendimento	627.921	627.921	7.863.963
Cota / Mês	5,25	5,25	5,48

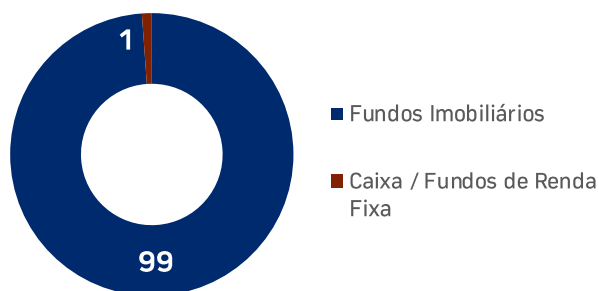
¹Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável.

Investimentos

Ao longo do mês de janeiro de 2018, destaca-se o aumento na participação do ativo CEOC11, motivado pela renda distribuída. Além disso, o Fundo diminuiu sua participação no ativo HTMX11, o qual teve uma valorização expressiva de suas cotas nos últimos 4 meses (9,7% vs 2,9% na média dos demais fundos neste mesmo período).

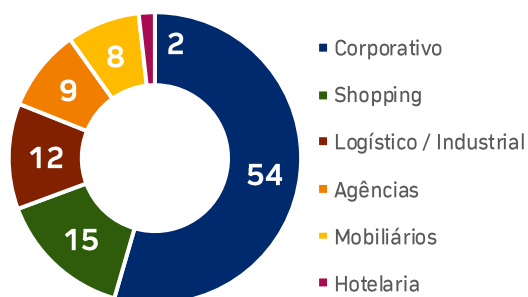
No encerramento de janeiro de 2018, a carteira de investimentos do CSHG TOP FOFII 2 FII possuía participação direta em 32 fundos imobiliários, nas estratégias tanto de renda, quanto de ganho de capital e de diversos segmentos de atuação. Na mesma data, a carteira de fundos imobiliários investidos possuía prêmio médio ponderado de 5,3% em relação ao seu valor patrimonial, e um dividend yield² anualizado de 6,0%, considerando os valores de fechamento e último rendimento pago.

Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



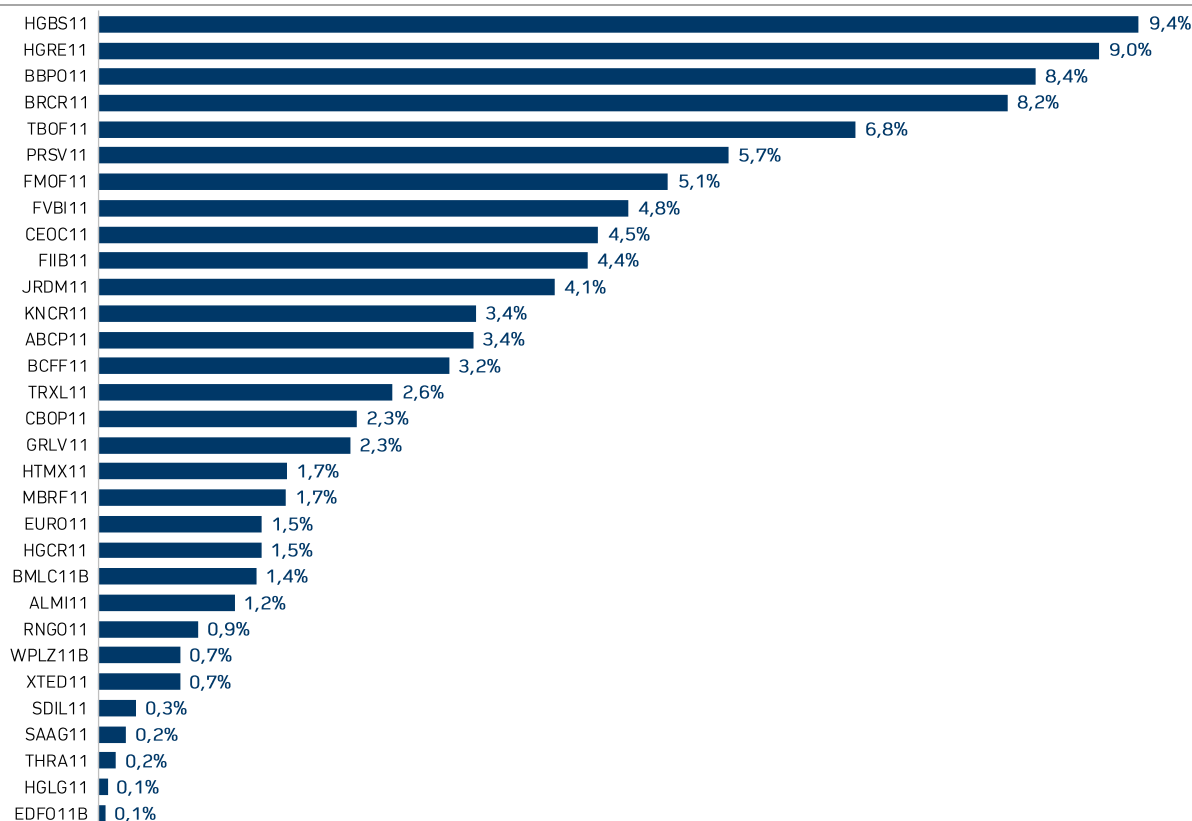
Fonte: Hedge / Itaú

Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



Fonte: Hedge / Itaú / Economática

Participação FIIs (% do Patrimônio Líquido)



² 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.

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\$ 990,42, o que representa um **desconto de 7,1%**.

	jan-18	2018	Início
Cota Aquisição (R\$)	908,00	908,00	719,00
Rendimento (R\$/Cota)	5,25	5,25	127,55
Cota Venda (R\$)	920,00	920,00	920,00
Renda Acumulada (R\$)	0,58%	0,58%	17,74%
Ganho de Capital (R\$)	1,32%	1,32%	27,96%
Retorno Total Bruto	1,90%	1,90%	45,70%
IFIX	2,64%	2,64%	63,95%
% do IFIX	72%	72%	71%

Fontes: Hedge / Economática

CRI MCE

Em março de 2016, a CSHG assumiu as atividades de administração e gestão do Fundo e, após análise do portfólio, entendeu-se necessária 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 e, com isso, foi decretado vencimento antecipado do papel.

O CRI foi emitido a partir da securitização dos aluguéis dos imóveis da MCE Engenharia S/A e adquirido pelo Fundo em janeiro de 2016. Após o default do devedor, a Securitizadora, em conjunto com os demais investidores, deliberaram pela excussão dos imóveis alienados fiduciariamente à Securitizadora em garantia do CRI.

Atualmente, a Securitizadora está atuando na consolidação da propriedade dos imóveis para a execução dos leilões.

Durante o mês de janeiro de 2018, a Administradora, em conjunto com a empresa responsável para o serviço de Controladoria do Fundo, decidiram marcar o CRI com 100% de Provisão de Devedor Duvidoso (PDD), visto que o CRI está em default há dois anos e não houve, por parte da Securitizadora, uma nova avaliação dos ativos. Tal marcação impactou a cota contábil do Fundo na ordem de 1,7% sem, entretanto, impactar o resultado e consequentemente o rendimento do Fundo.

A gestora tem mantido contato próximo com a Securitizadora e demais investidores do ativo, buscando a melhor solução para o ativo. Tão logo possível, o mercado será comunicado por meio dos próximos relatórios mensais e/ou outros canais de comunicação ao mercado.

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.



A presente instituição aderiu ao
Código ANBIMA de Regulação
e Melhores Práticas para os
Fundos de Investimento.