

Hedge TOP FOFII 2 FII (FOFT11)

FEVEREIRO 2019

Relatório Gerencial

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

OBJETIVO DO FUNDO

O **Hedge TOP FOFII 2 FII** tem como objetivo auferir valorização e rentabilidade de suas cotas no longo prazo por meio do investimento preponderantemente em **cotas de outros FII**, com foco tanto dos rendimentos quanto ganhos de capital no processo de desinvestimento.

INFORMAÇÕES

INÍCIO DAS ATIVIDADES

- 10 de maio de 2013

ADMINISTRADORA

- Hedge Investments Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

GESTORA

- Hedge Investments Real Estate Gestão de Recursos Ltda.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO (inclui Gestão)

- 0,80% ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo

TAXA DE PERFORMANCE

- 20% sobre o que exceder o CDI – semestral

CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO

- FOFT11

TIPO ANBIMA

- TVM Gestão Ativa - Títulos e Valores Mobiliários

PRAZO

- Indeterminado

PÚBLICO ALVO

- Investidores em Geral

COTA PATRIMONIAL

R\$ 95,20

COTA DE MERCADO

R\$ 90,25

VALOR DE MERCADO

R\$ 113,1 milhões

QUANTIDADE DE COTAS

1.196.040

QUANTIDADE DE COTISTAS

384

Palavra da Gestora

Cenário Macro e Político

Embora estejamos entrando no terceiro mês, só agora que o ano começa para valer. O que é dito em tom de brincadeira – “o ano só começa depois do Carnaval” – é a mais pura verdade.

Nosso presidente está recuperado após três cirurgias e sua atividade nas redes sociais tem sido fonte constante de instabilidade, alimentando polêmicas e criando atritos desnecessários em um momento crucial para que se possa discutir com o Congresso e a sociedade as questões da nova previdência. Para que pudéssemos nos concentrar no que é realmente importante, seria ideal que o presidente entendesse que as eleições acabaram e agora é a hora de arregaçar as mangas e trabalhar duro na busca pelo apoio que o conjunto de medidas envelopadas na PEC da previdência necessita para sua aprovação.

Ainda em relação às reformas, o ministério da Fazenda deve encaminhar ao Congresso uma proposta para desvinculação das receitas do orçamento federal. Não há dúvidas que este tema deve ser endereçado, mas talvez fosse mais interessante que toda a energia do governo e sua base fosse direcionada para aprovação da nova previdência. O presidente da Câmara, Rodrigo Maia, deve conseguir empessar a nova CCJ com ampla maioria de partidos simpáticos à Reforma da Previdência, em um primeiro passo positivo no processo de tramitação da reforma. Temos visto sinais de apoio às medidas até em algumas lideranças da oposição, embora entidades ligadas ao funcionalismo público e representantes de classe das categorias que hoje se beneficiam do atual sistema já estejam pressionando intensamente os parlamentares. Esta pressão tende a aumentar, por isso é muito importante que o Governo desenvolva uma estratégia de comunicação muito bem desenhada para trazer a população para o seu lado e, com isso, neutralizar a oposição dos setores privilegiados pelo atual sistema.

Os primeiros dados de atividade econômica divulgados para o último trimestre de 2018 e para esse começo de ano frustraram o mercado, e o crescimento do PIB em 2018 ficou em 1,1%, cristalizando uma decepção que foi se materializando ao longo do ano, com constantes revisões para baixo. Essa frustração já começa a se refletir nas expectativas do mercado para o crescimento do PIB em 2019, que se reduziu de 2,6% para 2,3% nas últimas semanas, de acordo com dados do Boletim Focus do Bacen. Também os números de emprego de janeiro de 2019 apresentaram criação de apenas 34.000 vagas formais de trabalho, bem abaixo do esperado. De positivo, começamos a notar uma melhora de confiança, tanto das empresas, traduzida pelos números do índice de confiança dos gerentes de compras, quanto dos consumidores, verificada através do consumo das famílias; sem falar do espaço que temos para o crescimento da oferta de crédito a partir da forte contração que se verificou nos últimos anos.

Além disso, esse começo de ano mais fraco do que se esperava contribuiu para uma ligeira redução da previsão de inflação, tanto para esse como para o próximo ano, e com isso uma corrente de economistas, ainda minoritária mas crescente, já passa a acreditar na redução das taxas de juro ao longo de 2019. Isso se traduz na manutenção da atual política monetária pelo Bacen, apesar da troca de comando na instituição com a chegada do novo presidente Roberto Campos Neto.

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

No campo externo tivemos a mudança de discurso do BCE, que descartou qualquer aumento de juros para esse ano e começa a se preparar para recomençar o programa de estímulos através da compra de títulos, visando evitar uma desaceleração muito grande das taxas de crescimento na Europa, apontada no último relatório da OCDE e já verificada nos últimos dados de economias como a Alemanha e a Itália.

Essa mudança de direção enfática do BCE se soma ao recado dado recentemente pelo FED, de que será mais paciente e vai esperar os próximos meses para definir a direção que as taxas de juro tomarão, numa atitude mais prudente e sem dúvida mais “dovish” (menos preocupado com a inflação). Em paralelo a isso, aumenta a preocupação com a queda de crescimento da China, que pode se estabelecer ao redor de 6% ao ano, numa sequência de reduções seguidas nos últimos anos. No front da guerra comercial, a impressão é de que China e Estados Unidos caminham para um acordo que dê uma trégua na disputa que vem se arrastando há alguns meses. Por fim, a questão do Brexit se encaminha para um desfecho ainda em março – seja com a definição por uma extensão do prazo, pela reabertura das negociações ou ainda por um novo plebiscito – outro ponto de incerteza a ser reduzido.

Nossa visão continua otimista para os ativos de renda variável, principalmente ações e fundos imobiliários. As questões externas, especialmente as pertinentes à desaceleração do crescimento global e manutenção de uma política monetária mais expansionista, somadas ao cenário apresentado pela economia brasileira nos últimos meses nos levam a crer que os juros por aqui podem ficar por um longo período no atual patamar, com uma pequena chance de uma eventual redução. A retomada da confiança do consumidor deve levar a um discreto aumento do consumo, amparado pelo aumento da oferta de crédito, levando a uma maior arrecadação fiscal. Esse cenário deve se somar ao bom momento do mercado imobiliário, que está entrando na fase positiva do ciclo, com recuperação do preço dos aluguéis e um crescimento expressivo dos novos lançamentos, criando assim uma dinâmica positiva que se auto-alimenta.

Lógico que para que tudo isso se torne realidade é extremamente necessário que aproveamos a PEC da Previdência, mas acreditamos em um desfecho positivo, com a ajuda do presidente Bolsonaro, que deve emprestar o prestígio político que ainda tem, recém-saído de uma campanha vitoriosa nas eleições.

Mais uma vez obrigado pela confiança.

Fundos Imobiliários

Em fevereiro-19 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve mais uma vez um desempenho positivo, acumulando 1,03% no mês, refletindo as perspectivas em relação a um novo governo com agendas reformistas e consequentemente a retomada dos investimentos e emprego nos próximos anos.

Importante notar que, se comparado com outras classes de renda variável, os fundos imobiliários possuem volatilidade bastante inferior, sendo em 2019 aproximadamente cinco vezes menor do que a do IBOVESPA, por exemplo.

Classe de ativo	fev-19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
Dolar Ptax Venda	2,37%	3,52%	17,13%	1,50%	12,49%	13,6%	12,7%
IFIX	1,03%	3,53%	5,62%	19,45%	3,97%	5,0%	6,0%
Ima-B	0,55%	4,94%	13,06%	12,79%	4,48%	5,4%	9,5%
CDI	0,49%	1,04%	6,42%	9,93%	0,00%	0,0%	0,1%
Ibovespa	-1,86%	8,76%	15,03%	28,86%	19,80%	22,2%	19,2%

Tabela 1 – Retorno e Volatilidade Classes de ativos (fonte: Economatica)

Palavra da Gestora

Hedge TOP FOFII 2

Importante lembrar que o Fundo foi estruturado em maio de 2013 pela Gávea Investimentos e em março de 2016 ocorreu a transferência das atividades de administração e gestão do Fundo para o atual time da Hedge após aprovação em assembleia de cotistas. Naquele momento, a carteira de investimentos era composta por 45 Fundos Imobiliários, que totalizavam um prejuízo contábil de R\$ 30 milhões, ou seja R\$ 25,00/cota, além da participação em um Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) que não estava remunerando os investidores devido ao inadimplimento 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, visto que o rendimento distribuído pelos 45 Fundos Imobiliários que compunham a carteira de investimentos caiu 17% entre março de 2016 e fevereiro de 2019.

O ativo que representa o maior prejuízo percentual é o TRX Edifícios Corporativos (XTED), que foi adquirido anteriormente a março de 2016, pela gestão anterior, pelo custo de R\$ 70,41/cota de modo que o ativo, negociado no fechamento de janeiro-19 a R\$ 18,00/cota, representava um prejuízo de 74%, correspondente a -R\$ 1,43/ cota do FOFT.

Em dezembro de 2018 o administrador do XTED informou ao mercado que firmou a alienação de 1 dos 2 imóveis do seu portfólio, a valor de mercado, e aprovou em assembleia a amortização do recurso referente a venda aos cotistas. Esta amortização parcial ocasionou para o FOFT o reconhecimento de um prejuízo a regime de caixa de R\$ 616 mil, impactando negativamente o resultado a regime de caixa em R\$ 0,52/cota. Considerando que o resultado do Fundo no mês de fevereiro-19, excluindo os lucros e prejuízos com venda de cotas de fundos imobiliários, foi de R\$ 0,40/cota, este prejuízo causado pelo XTED, de forma isolada, faria com que o resultado do Fundo em fevereiro de 2019 fosse negativo, impactando assim a distribuição de rendimentos.

Vale ressaltar que foi possível a manutenção do rendimento distribuído em R\$ 0,53/cota devido aos lucros gerados com vendas de cotas de outros fundos imobiliários, em períodos anteriores e neste mês, fruto do trabalho da gestão ativa, atenta sempre às oportunidades de mercado.

O Hedge TOP FOFII 2 encerrou fevereiro de 2019 com sua cota negociada em bolsa a R\$90,25. Ao incorporarmos os rendimentos distribuídos pelo FOFT, obtém-se um retorno de -3,99% referente ao mês de fevereiro 2019. Para o mesmo período, o IFIX teve um retorno positivo de 1,03%.

Com relação ao imposto de renda cobrado do Fundo, estamos acompanhando de perto o desenrolar do processo em que outro administrador obteve uma vitória na primeira instância com relação ao pagamento de imposto de renda nos ganhos de capital e tomando as medidas para buscar um ressarcimento de todo o imposto que já pagamos (R\$1,14 milhões, equivalente a R\$0,95 por cota).

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

Investimentos

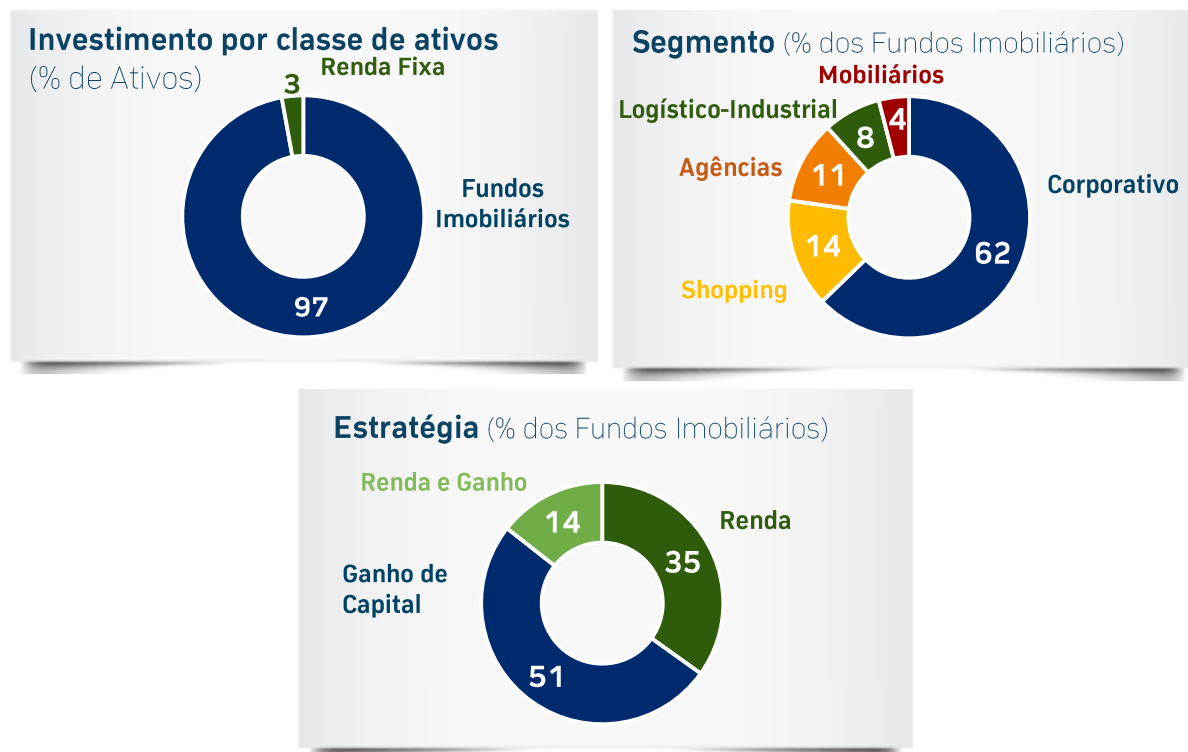
Durante o mês de fevereiro-19, destaca-se dentre as principais movimentações o trade realizado no ativo Hedge Brasil Shopping (HGBS), com aquisição de cotas por meio da emissão primária no valor de R\$ 227,69/cota, e venda simultânea de parte da posição em bolsa em valor superior. O ativo, inclusive, encerrou o mês de fevereiro cotado a R\$ 249,98/cota, representando assim um expressivo ganho para o Fundo já no curto prazo.

Ainda, aumentamos as participações nos fundos imobiliários Cyrela Thera Corporate (THRA) e Tower Bridge (TBOF), fundos proprietários de imóveis Triple A bem localizados, em linha com a estratégia de investimentos e, para alocação eficiente do caixa, realizamos compras de SAAG, motivados pela renda distribuída.

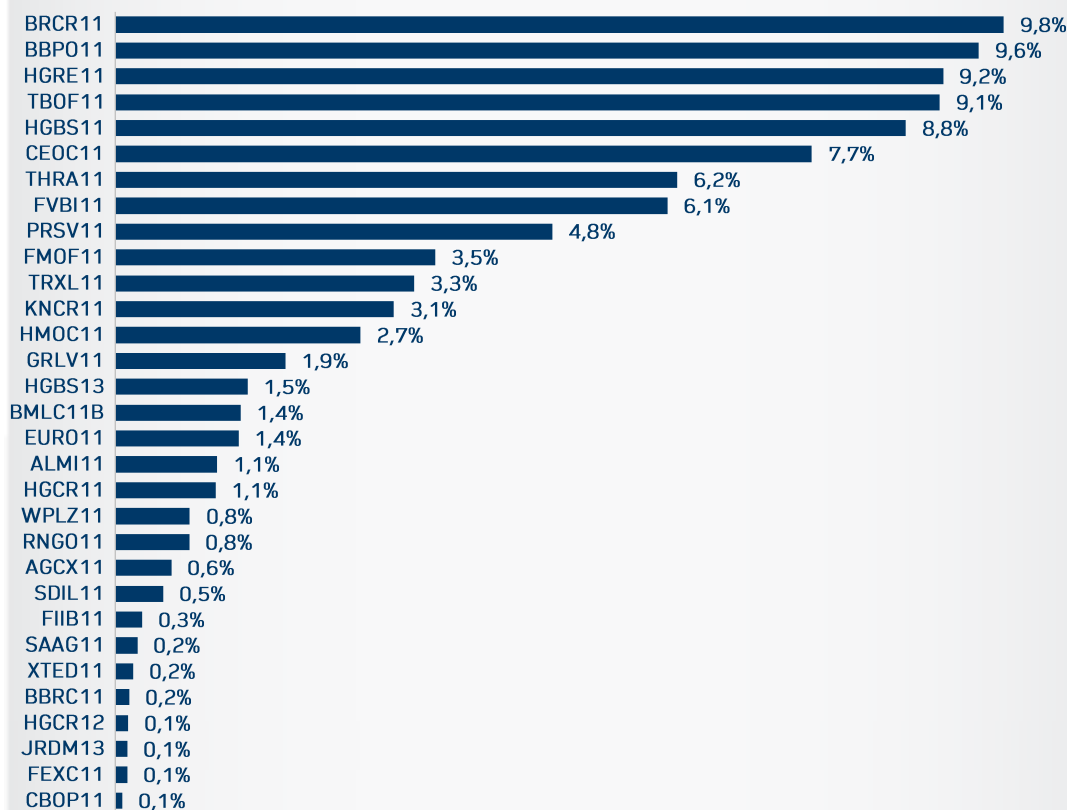
Do lado das vendas, destaca-se uma expressiva redução em nossa posição no fundo Hedge Shopping Praça da Moça (HMOC), ativo que teve forte apreciação de suas cotas nos últimos 6 meses. Com esta operação o FOFT realizou um importante lucro bruto de 32,7%, bastante superior à variação média dos demais fundos da indústria, que tiveram uma apreciação média de suas cotas de 6,9% no mesmo período.

Por fim, realizamos vendas do CSHG Recebíveis Imobiliários (HGCR) pelo valor médio de R\$ 114,34/cota, fundo que está com uma emissão primária em andamento e que teremos o direito de repor as cotas alienadas pelo custo da emissão de R\$ 106,95/cota, realizando assim um ganho.

A carteira de investimentos do Hedge TOP FOFII 2 está alocada conforme abaixo.



Participação FII (% do Patrimônio Líquido)



Distribuição de Rendimentos

RESULTADO

O Fundo distribuirá R\$ 0,53 por cota como rendimento referente ao mês de fevereiro de 2019. O pagamento será realizado em 18 de março de 2019, aos detentores de cotas em 28 de fevereiro de 2019.

A política de distribuição de rendimentos do Fundo está de acordo com a regulamentação vigente, que prevê a distribuição de pelo menos 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa. O resultado contempla as receitas provenientes dos rendimentos recebidos pelos fundos imobiliários investidos, receitas financeiras e despesas operacionais do Fundo. No caso de venda de cotas de fundos imobiliários, a parcela correspondente ao lucro/prejuízo (diferença entre valor de venda e valor de aquisição incluindo custos e despesas relacionados) é considerada no cálculo do resultado, influenciando a distribuição de rendimentos, enquanto que a parcela correspondente ao principal é novamente investida de acordo com a estratégia e política de investimentos do Fundo. Abaixo, tabela com o fluxo de caixa do Fundo (em R\$).

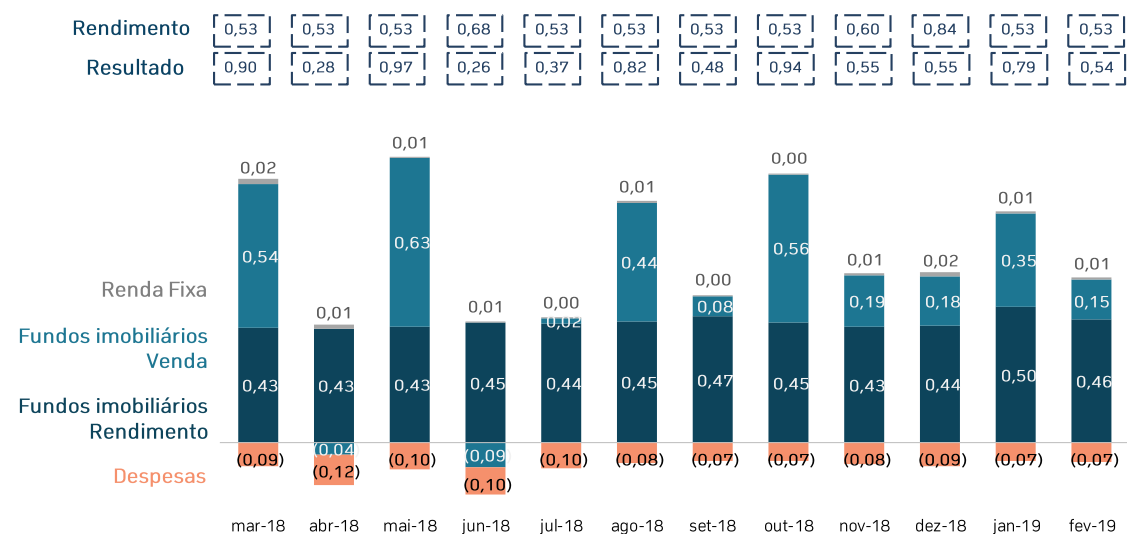
FOFT11	fev-19	2019	12 Meses
Fundos Imobiliários	729.401	1.753.780	10.022.486
Rendimento	549.535	1.153.195	6.432.510
Ganho de Capital ¹	179.866	600.585	3.589.976
Receita Financeira	6.525	13.751	115.435
Renda Fixa	6.525	13.751	115.435
CRI	-	-	-
Total de Receitas	735.927	1.767.531	10.137.921
Total de Despesas	(85.969)	(168.195)	(1.233.636)
Resultado	649.958	1.599.337	8.904.285
Rendimento	633.901	1.267.802	8.204.834
Resultado Médio / Cota	0,54	0,79	0,62
Rendimento Médio / Cota	0,53	1,06	0,57

¹**Ganho de Capital:** diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável. Importante notar que o imposto sobre o ganho de capital é pago no mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos na linha Ganho de Capital.

Fonte: Hedge / Itaú

O gráfico abaixo mostra a composição do resultado gerado pelo Fundo mês a mês nos últimos 12 meses em R\$/cota e compara este valor com o rendimento distribuído no mesmo período.

RESULTADO GERADO E RENDIMENTO DISTRIBUÍDO (R\$/cota)



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\$ 90,25 enquanto que o valor patrimonial da cota foi de R\$ 94,94, o que representa um desconto de 4,9%.

	fev-19	2019	Início
Cota Aquisição (R\$)	94,55	89,00	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,53	1,06	41,49
Cota Venda (R\$)	90,25	90,25	90,25
Renda Acumulada (R\$)	0,56%	1,19%	41,49%
Ganho de Capital (R\$)	-4,55%	1,40%	-9,75%
Retorno Total Bruto	-3,99%	2,60%	31,74%
IFIX	1,03%	3,53%	57,98%
% do IFIX	-	74%	55%

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 alugueis 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 Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A., administradora na época, 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.

Glossário

Ticker	Fundo	Segmento
AGCX11	FDO INV IMOB AGÊNCIAS CAIXA – FII	Agências
ALMI11	FDO INV IMOB - FII TORRE ALMIRANTE	Corporativo
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB – FII	Agências
BBRC11	BB RENDA CORPORATIVA FDO INV IMOB – FII	Agências
BMLC11B	FII BM BRASCAN LAJES CORPORATIVAS	Corporativo
BRCR11	FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL CORP. OFFICE FUND	Corporativo
CBOP11	CASTELLO BRANCO OFFICE PARK FDO INV IMOB – FII	Corporativo
CEOC11	FII CEO CYRELA COMMERC. PROPERTIES	Corporativo
EURO11	FDO INV IMOB EUROPAR	Logístico-Industrial
FEXC11	FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI	Mobiliários
FIIB11	FDO INV IMOB INDUSTRIAL DO BRASIL	Logístico-Industrial
FMOF11	FDO INV IMOB MEMORIAL OFFICE	Corporativo
FVBI11	FDO INV IMOB VBI FL 4440 – FII	Corporativo
GRLV11	CSHG GR LOUVEIRA FDO DE INV IMOB – FII	Logístico-Industrial
HGBS11	HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB	Shopping
HGBS13	Recibo sobre HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB	Shopping
HGCR11	CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB – FII	Mobiliários
HGCR12	Direitos sobre CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
HGRE11	CSHG REAL ESTATE – FII	Corporativo
HMOC11	HEDGE SHOPPING PRAÇA DA MOÇA FDO INV IMOB	Shopping
JRDM11	FDO INV IMOB - FII SHOPPING JARDIM SUL	Shopping
JRDM13	Recibo sobre FDO INV IMOB - FII SHOPPING JARDIM SUL	Shopping
KNCR11	KINEA RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS – FII	Mobiliários
ONEF11	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO THE ONE	Corporativo
PRSV11	FII - PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
RNGO11	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO NEGRO – FII	Corporativo
SAAG11	SANTANDER AGÊNCIAS FDO INV IMOB – FII	Agências
SDIL11	SDI RIO BRAVO RENDA LOGISTICA – FII	Logístico-Industrial
TBOF11	FDO INV IMOB - FII TB OFFICE	Corporativo
THRA11	FDO INV IMOB - FII CYRELA THERA CORPORATE	Corporativo
TRXL11	TRX REALTY LOGÍSTICA RENDA I – FII	Logístico-Industrial
WPLZ11	SHOPPING WEST PLAZA	Shopping
XTED11	TRX EDIFÍCIOS CORPORATIVOS– FII	Corporativo



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.



hedge.

INVESTMENTS

 Av. Horácio Lafer, 160 9º andar
Itaim Bibi São Paulo SP
04538-080

hedgeinvest.com.br