

Hedge TOP FOFII FII (TFOF11)

MARÇO 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 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

- 17 de outubro de 2014

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 IFIX – semestral

CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO

- TFOF11

TIPO ANBIMA

- TVM Gestão Ativa - Títulos e Valores Mobiliários

PRAZO

- 5 anos da 2ª emissão de cotas, prorrogáveis por mais 1 ano a critério do Gestor

PÚBLICO ALVO

- Investidores Qualificados

COTA PATRIMONIAL

R\$ 126,96

COTA DE MERCADO

R\$ 128,00

VALOR DE MERCADO

R\$ 108,9 milhões

QUANTIDADE DE COTAS

850.530

QUANTIDADE DE COTISTAS

174

Palavra da Gestora

Cenário Macro e Político

O primeiro trimestre chega ao fim – parafraseando o grande compositor Tom Jobim, “são as águas de março fechando o verão” – e aparentemente o verão do governo Bolsonaro também. O que vimos neste mês foi um verdadeiro circo de horrores, com contínuas declarações polêmicas e um show de desarticulação política, que envolveu bate-bocas via imprensa e redes sociais entre o Presidente Bolsonaro e o Presidente da Câmara, Rodrigo Maia, dificuldades em formar uma base aliada, discussões entre a ala militar do governo e Olavo de Carvalho, guru do clã Bolsonaro, e a fritura pública de um Ministro que nunca poderia ter assumido uma pasta tão importante como o Ministério da Educação.

A realidade se apresentou aos brasileiros, após a euforia com a eleição de Bolsonaro e sua agenda econômica liberal, capitaneada pela verdadeira estrela da companhia até agora, o Ministro Paulo Guedes – o único que tem mantido total coerência, procurando se desdobrar, até em compromissos políticos, para fazer cumprir as promessas do governo e entregar a Nova Previdência. A verdade é que será extremamente trabalhoso, desgastante e custoso atingir este objetivo, além de, provavelmente, mais demorado do que se imaginava inicialmente. Será necessário muita coesão e foco para se chegar a esta aprovação.

Toda essa turbulência política trouxe consequências no lado econômico: os índices de confiança do consumidor e dos empresários voltaram para os níveis de outubro-18, e a produção industrial não consegue decolar – temos vistos números sofríveis, inclusive com a participação da indústria no PIB se reduzindo para níveis da década de 1950. Depois de testar a barreira dos 100.000 pontos, o Índice Bovespa quase voltou a 91.000 em menos de 10 dias, em uma realização expressiva causada pelo aumento da temperatura política no meio do caos instalado pelas discussões públicas entre Bolsonaro e Maia. As expectativas em relação ao crescimento do PIB para 2019 já se situam abaixo dos 2% e o dólar chegou a R\$ 4,00 no auge do nervosismo.

Apesar de tudo isso, continuamos otimistas. Na verdade, nos parece que esses desarranjos fazem parte do processo necessário para dar a largada ao novo governo, e muitas das discussões entre o Executivo e o Legislativo tem ocorrido na tentativa de marcar posição. O governo Bolsonaro se anunciou como um governo que quebraria o paradigma de estabelecer as bases da negociação política a partir de trocas envolvendo cargos, a chamada política do “toma lá dá cá”, símbolo do presidencialismo de coalização que marcou todos os governos que tivemos desde a redemocratização. De fato, nos parece que o presidente formou um governo sem usar cargos como moeda de troca para apoios políticos, embora alguns dos quadros, escolhidos por identidade filosófica ou para agradar a bancadas temáticas, tenham se provado inaptos para as funções.

Devemos ter nos próximos dias uma acomodação nas relações entre o Executivo e o Congresso, com os espaços sendo ocupados de forma mais racional e com maior qualidade técnica. A aproximação do Presidente com as lideranças partidárias deve lançar as bases para um relacionamento menos belicoso e, sem dúvida, ajudará no objetivo maior que é a formação de uma base do governo no parlamento para alcançarmos a aprovação das reformas que tanto esperamos.

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

O grande destaque positivo foi realmente o desempenho do Ministro Paulo Guedes, que se mostrou incansável em todos os aspectos. Guedes participou de longa audiência na CCJ onde enfrentou clima extremamente hostil e um tratamento muito desrespeitoso, perdendo a paciência ao final de quase oito horas, mas passando a imagem de que tem gente no governo que vai brigar e ir às vias de fato se preciso for. Vale destacar que esse evento despertou o movimento social e o empresariado para o fato de que precisam se engajar em campanhas e manifestações públicas para ajudar na conscientização dos deputados e da população sobre a necessidade vital da aprovação desta que será a reforma que destravar o Brasil para um novo ciclo de crescimento.

Sem dúvida o caminho será longo e difícil e, provavelmente, os números finais da Nova Previdência serão mais modestos do que aqueles inicialmente apresentados pela equipe econômica, mas acreditamos que a partir daí teremos uma nova série de reformas, como a tributária, cuja discussão já começou na Câmara com a apresentação das propostas do excelente economista Bernard Appy, além de outras reformas menos inflamáveis, porém tão importantes e impactantes quanto, no sentido de desburocratizar o país e melhorar o ambiente de negócios interno, e que beneficiarão muito o empreendedorismo e a atração de capital externo para investimentos necessários nos diversos setores da economia brasileira.

Fundos Imobiliários

Em março-19 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve mais uma vez um desempenho positivo, acumulando 1,99% 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 aproximadamente 7,5 vezes menor do que a do IBOVESPA em 2019, por exemplo.

Classe de ativo	mar-19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
Dolar Ptax Venda	4,23%	0,57%	17,13%	1,50%	15,28%	13,63%	12,7%
IFIX	1,99%	5,59%	5,62%	19,45%	3,47%	4,97%	6,0%
Ima-B	0,58%	5,54%	13,06%	12,79%	8,29%	5,44%	9,5%
CDI	0,47%	1,51%	6,42%	9,93%	0,00%	0,00%	0,1%
Ibovespa	-0,18%	8,56%	15,03%	26,86%	26,06%	22,16%	19,2%

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

Para efeitos de comparação com o benchmark (IFIX), trazemos ao longo do relatório o conceito de retorno total ajustado, que incorpora à cota contábil do Fundo os rendimentos distribuídos e desconsidera o efeito dos impostos pagos e provisionados. O retorno total ajustado do TFOF no mês foi de 2,12% contra o IFIX de 1,99%.

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\$4,12 milhões, equivalente a R\$4,86 por cota).

Investimentos

Durante o mês de março-19, destaca-se dentre as principais movimentações o trade realizado no ativo CSHG Recebíveis Imobiliários (HGCR11), com a aquisição e consequente exercício de direitos de preferência da última emissão de cotas realizada pelo fundo no valor de R\$106,95/cota, e venda simultânea de parte da posição em bolsa em valor superior.

Ainda do lado das compras, destaca-se o aumento na posição em SDIL11 por meio da participação de um leilão público de cotas na B3, com foco na renda distribuída.

Do lado das vendas, destaca-se o encerramento em nossa posição no fundo Hedge Shopping Praça da Moça (HMOC11), ativo que teve forte apreciação de suas cotas nos últimos 3 meses. Com esta operação o TFOF realizou um importante lucro bruto de 33,4%, bastante superior à variação média dos demais fundos da indústria, que tiveram uma apreciação média de suas cotas de 3,2% no mesmo período.

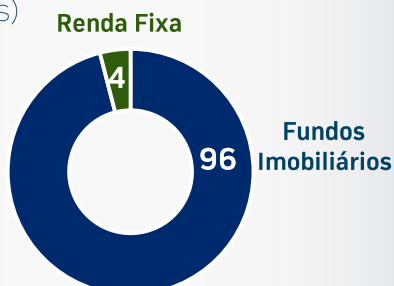
Realizamos, ainda, o encerramento da posição em BB Votorantim Cidade Jardim (BBVJ11), que nos últimos 4 meses registrou valorização de 28,4% no valor de suas cotas, superior à variação média dos demais fundos da indústria, que tiveram uma apreciação média de suas cotas de 4,1% no mesmo período.

Por fim, realizamos uma redução na posição do ativo BRRCR11 após o recebimento do dividendo extraordinário.

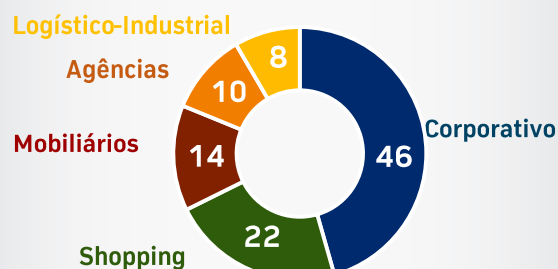
A carteira de investimentos do Hedge TOP FOFII está alocada conforme abaixo.

Investimento por classe de ativos

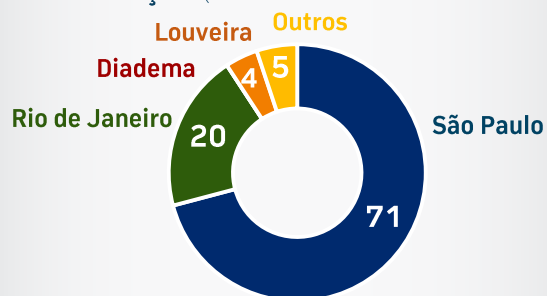
(% de Ativos)



Segmento (% dos Fundos Imobiliários)

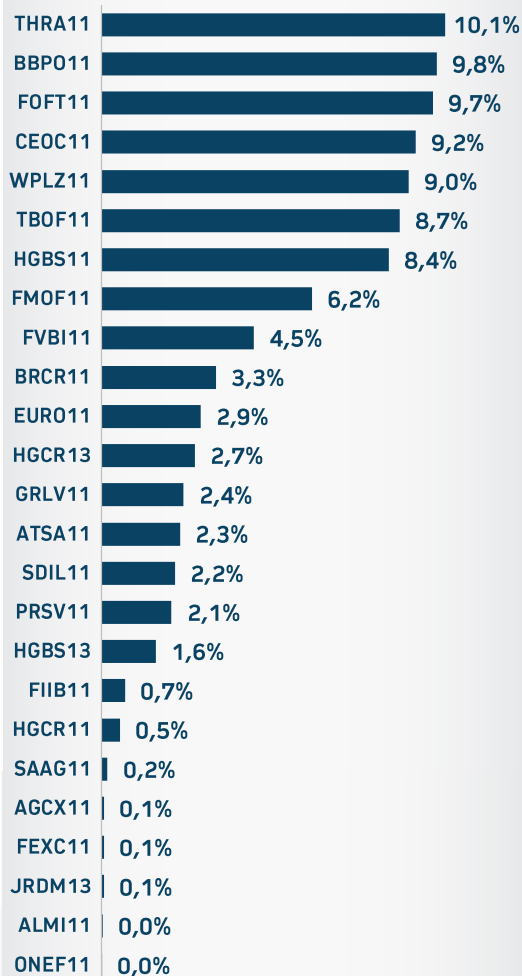


Localização (% dos Fundos Imobiliários¹)



Participação FII

(% do Patrimônio Líquido)



Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



¹ não inclui fundos de valores mobiliários e fundos multiativos com imóveis localizados em mais de uma cidade.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Leia o Prospecto e o Regulamento antes de investir.

Desempenho do Fundo

RESULTADO

O Fundo distribuirá R\$ 1,50 por cota como rendimento referente ao mês de março de 2019. O pagamento foi realizado em 12 de abril de 2019, aos detentores de cotas em 29 de março 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.

Importante ressaltar que os rendimentos distribuídos pelo TOP FOFII com frequência são positivamente impactados por operações de venda de cotas com ganho de capital. Isto se deve ao fato de o Fundo possuir uma característica bastante dinâmica na compra e venda de ativos, gerando assim, uma parcela relevante de lucros com operações realizadas.

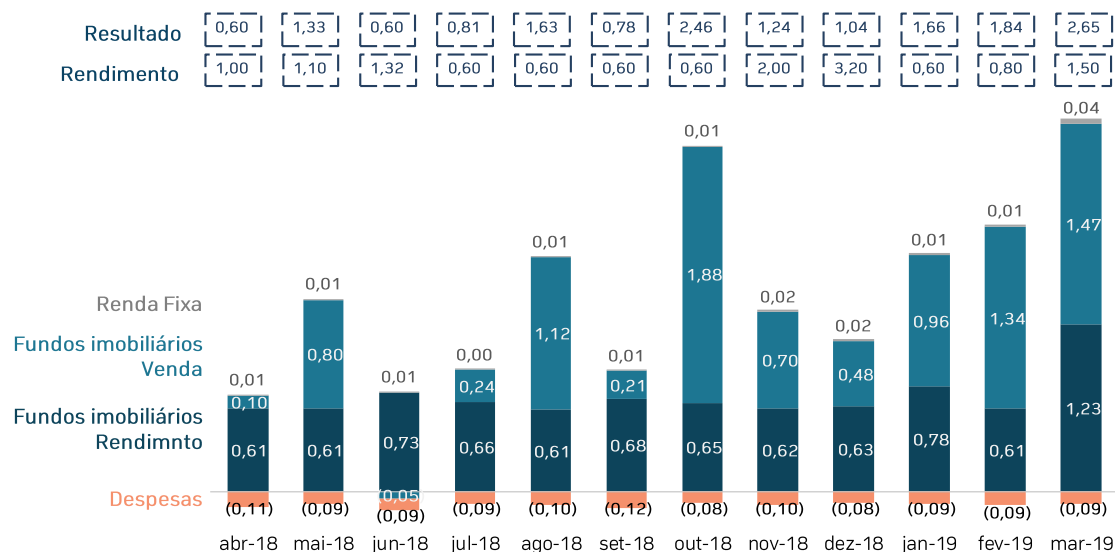
TFOF11	mar-19	2019	Início
Fundos Imobiliários	2.296.068	5.432.709	41.128.496
Rendimento	1.045.801	2.225.635	23.264.265
Ganho de Capital ²	1.250.268	3.207.074	17.864.231
Receita Financeira	31.985	55.054	1.453.512
Renda Fixa	31.985	55.054	1.453.512
Total de Receitas	2.328.053	5.487.763	42.582.008
Total de Despesas	(74.967)	(231.996)	(3.496.718)
Resultado	2.253.086	5.255.768	39.085.291
Rendimento	1.275.795	2.466.537	34.859.188
Resultado Médio / Cota	2,65	2,06	1,08
Rendimento Médio / Cota	1,50	0,97	0,97

²**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)



Fonte: Hedge

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 patrimonial, atualizado diariamente pela variação dos itens que compõem sua carteira de investimentos e obrigações. 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 patrimonial da cota foi de R\$ 126,96 já ex do rendimento referente ao mês de março-19.

	mar-19	2019	2ª Emissão	Início
Cota Aquisição (R\$)	125,93	123,75	104,33	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	1,50	2,90	40,69	46,05
Cota Venda (R\$)	126,96	126,96	126,96	126,96
Renda Acumulada	1,19%	2,34%	39,00%	46,05%
Ganho de Capital	0,82%	2,59%	21,69%	26,96%
Retorno Total Bruto	2,01%	4,93%	60,69%	73,01%
Retorno Total Ajustado ³	2,12%	5,31%	69,26%	82,69%
IFIX	1,99%	5,59%	68,82%	74,86%
% do IFIX	107%	95%	101%	110%

³ somando-se à cota patrimonial os valores efetivamente pagos e provisionados de impostos de renda sobre o ganho de capital no período

O retorno total bruto é calculado contemplando tanto a renda mensal recebida como ganho de capital considerando a venda da cota negociada na B3, antes de impostos aplicáveis.

Importante notar que, no caso dos fundos imobiliários, há incidência de imposto de renda nos ganhos de capital dos investimentos da carteira e, diferentemente de outras modalidades de fundos do mercado financeiro, a comparação com o desempenho do benchmark (IFIX), que não contempla esta provisão ou incidência de impostos, fica prejudicada. Assim, o relatório traz também o conceito de retorno total ajustado, desconsiderado do valor da cota contábil do Fundo tanto os impostos pagos como provisionados, de modo a tornar possível a comparação com o Benchmark.

Desconsiderando este fator, ou seja, excluindo da cota contábil tanto os impostos pagos como provisionados, a rentabilidade do Fundo no ano seria de 2,12%³ versus o IFIX de 1,99%. Desde o início, a comparação nas mesmas bases apresenta um resultado de aproximadamente 82,7%³ (14,3% ao ano) para o Fundo e de 74,7% do IFIX, ou seja, o retorno do Fundo foi de 110% o do seu benchmark.

³ somando-se à cota patrimonial os valores efetivamente pagos e provisionados de impostos de renda sobre o ganho de capital no período

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
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
HGLG11	CSHG LOGÍSTICA FDO INV IMOB - FII	Logístico-Industrial
HMOC11	HEDGE SHOPPING PRAÇA DA MOÇA FDO INV IMOB	Shopping
JRDM13	Recibo sobre FDO INV IMOB - FII SHOPPING JARDIM SUL	Shopping
KNIP11	KINEA ÍNDICES DE PREÇOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
ONEF11	FDO INVIMOB THE ONE	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



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