

Hedge TOP FOFII 2 FII (FOFT11)

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 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\$ 96,04

COTA DE MERCADO

R\$ 92,40

VALOR DE MERCADO

R\$ 110,5 milhões

QUANTIDADE DE COTAS

1.196.040

QUANTIDADE DE COTISTAS

410

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.

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 em 2019 aproximadamente 7,5 vezes menor do que a do IBOVESPA, 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)

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 29% entre março de 2016 e março 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\$ 0,55/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 março de 2019 com sua cota negociada em bolsa a R\$92,40. Ao incorporarmos os rendimentos distribuídos pelo FOFT, obtém-se um retorno de 2,99% referente ao mês de março 2019. Para o mesmo período, o IFIX teve um retorno positivo 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\$1,19 milhões, equivalente a R\$0,99 por cota).

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

Investimentos

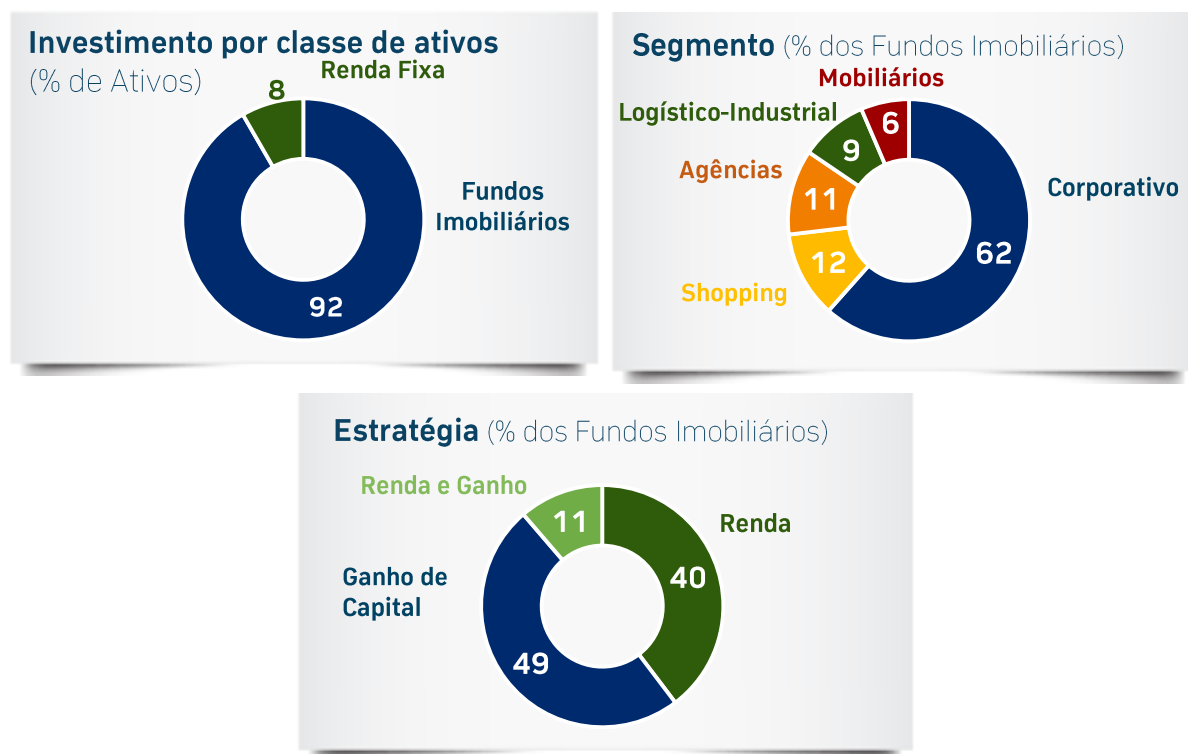
Durante o mês de março-19, destaca-se dentre as principais movimentações o trade realizado no ativo CSHG Recebíveis Imobiliários (HGCR11), com a aquisição e consequente exercício de direitos de preferência da última emissão de cotas realizada pelo fundo no valor de R\$106,95/cota, e venda simultânea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

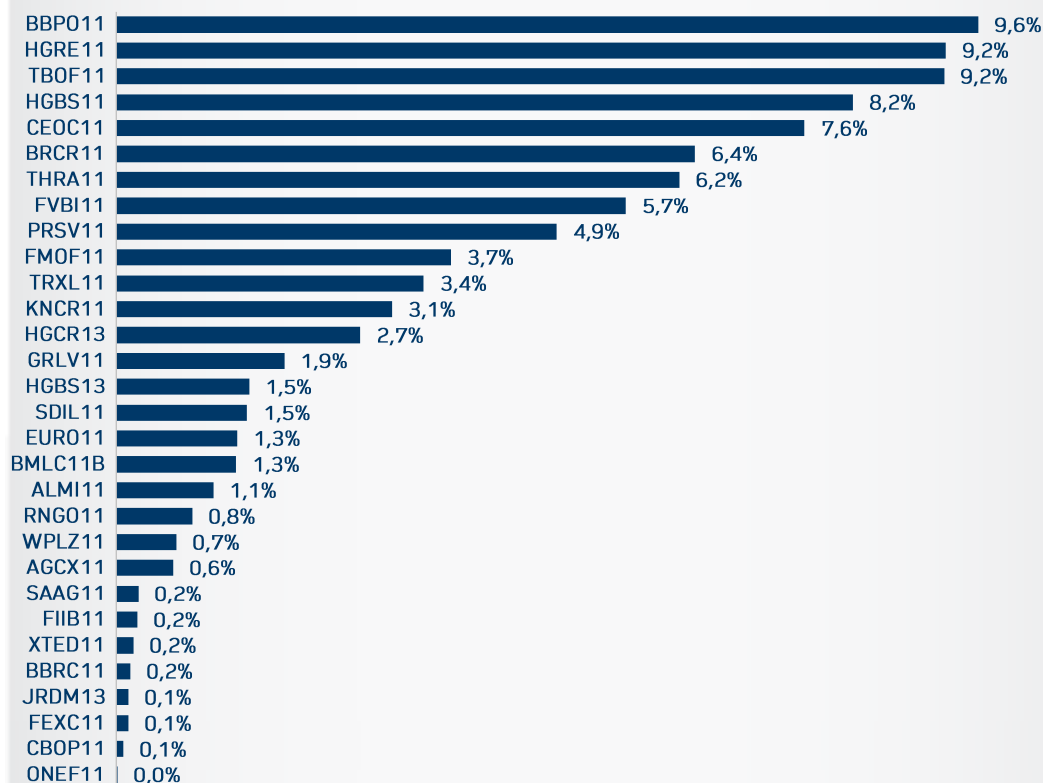
Do lado das vendas, destaca-se o encerramento em nossa posição no fundo Hedge Shopping Praça da Moça (HMOC11), ativo que teve forte apreciação de suas cotas nos últimos 3 meses. Com esta operação o FOFT realizou um importante lucro bruto de 33,3%, bastante superior à variação média dos demais fundos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

Por fim, realizamos uma redução na posição do ativo BRGR11 após o recebimento do dividendo extraordinário.

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\$ 0,55 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. Abaixo, tabela com o fluxo de caixa do Fundo (em R\$).

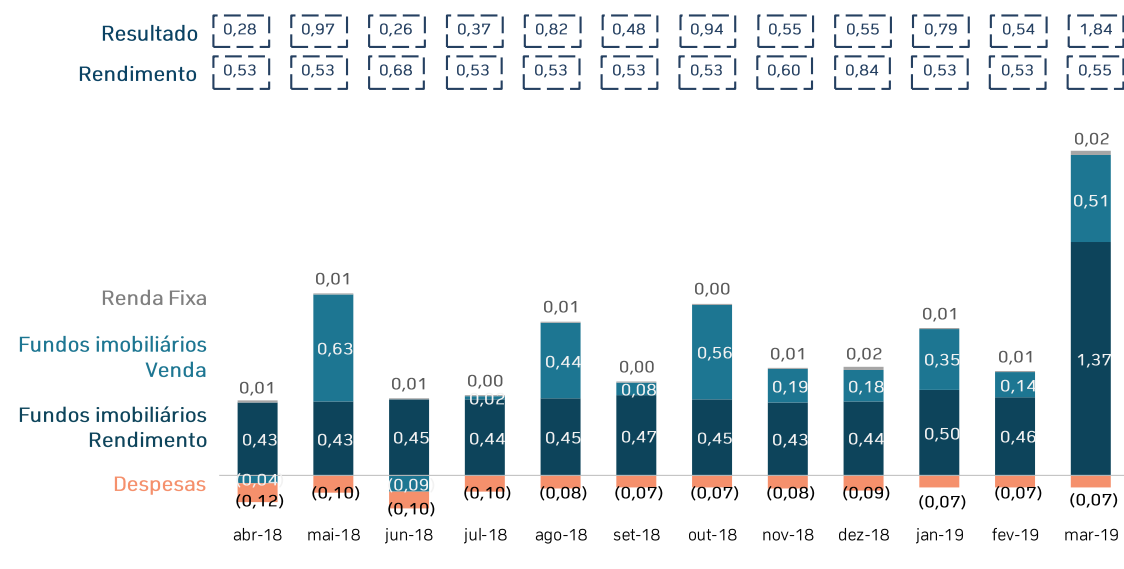
FOFT11	mar-19	2019	12 Meses
Fundos Imobiliários	2.249.746	3.997.937	10.016.897
Rendimento	1.637.859	2.792.326	6.433.781
Ganho de Capital ¹	611.886	1.205.611	3.583.115
Receita Financeira	26.589	40.340	115.435
Renda Fixa	26.589	40.340	115.435
CRI	-	-	-
Total de Receitas	2.276.335	4.038.277	10.132.332
Total de Despesas	(81.123)	(249.318)	(1.233.636)
Resultado	2.195.212	3.788.959	8.898.696
Rendimento	657.822	1.925.624	8.204.834
Resultado Médio / Cota	1,84	1,06	0,62
Rendimento Médio / Cota	0,55	0,54	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\$ 92,40 enquanto que o valor patrimonial da cota foi de R\$ 96,04, o que representa um desconto de 3,8%.

	mar-19	2019	Início
Cota Aquisição (R\$)	90,25	89,00	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,55	1,61	42,04
Cota Venda (R\$)	92,40	92,40	92,40
Renda Acumulada (R\$)	0,61%	1,81%	42,04%
Ganho de Capital (R\$)	2,38%	3,82%	-7,60%
Retorno Total Bruto	2,99%	5,63%	34,44%
IFIX	1,99%	5,59%	61,12%
% do IFIX	151%	101%	56%

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