

Hedge TOP FOFII 2 FII (FOFT11)

ABRIL 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\$ 97,04

COTA DE MERCADO

R\$ 92,00

VALOR DE MERCADO

R\$ 110,0 milhões

QUANTIDADE DE COTAS

1.196.040

QUANTIDADE DE COTISTAS

425

Palavra da Gestora

Cenário Macro e Político

Prezados investidores,

Os números da produção industrial de março vieram bem abaixo das expectativas do mercado, com queda de 1,3% sobre fevereiro e de 6,1% em relação a 2018. A atividade industrial continua a demonstrar fraqueza, e enfrenta desafios como o alto nível de desemprego, a queda da confiança causada pelas incertezas políticas e a grave crise por que passa a Argentina, terceiro maior parceiro comercial do Brasil e tradicional importador de produtos industrializados – sobretudo do setor automotivo, um dos setores com pior desempenho no ano. Com isso já existem previsões de queda no PIB do primeiro trimestre em relação ao último trimestre de 2018.

No campo da inflação, depois das altas da Gasolina e Alimentos in natura, devemos observar também aumento de preços na cadeia de proteínas animais, especialmente a carne suína, bastante impactada pelo recente agravamento do surto de gripe suína que assola o sudeste asiático.

Assim vai se consolidando um cenário em que a alta da inflação vai se contraponto a uma economia estagnada e o resultado deve ser um crescimento do PIB ao redor de 1,0%, bem abaixo dos 2,5% estimados para 2019 no último boletim Focus publicado em 2018. As expectativas do mercado para o PIB já são revisadas para baixo há 10 semanas consecutivas.

No campo externo, segue sem definição as tratativas entre Estados Unidos e China para um acordo comercial que enderece a questão tarifárias entre os dois principais participantes do comércio mundial. As discussões são ainda mais relevantes se levarmos em consideração que devem servir como um norte para futuras disputas comerciais daqui para a frente.

Em meio a este quadro, a reforma da Previdência se prepara para entrar em nova fase de debates, desta vez na Comissão Especial. E o Executivo, tentando conquistar o apoio dos Governos Estaduais para essa briga, está acenando com aval do Tesouro para novos empréstimos aos Estados, desde que cumpridas certas métricas de controle nos gastos e compromisso com futuras privatizações. Embora ainda existam previsões para a aprovação da reforma ainda no primeiro semestre, nos parece mais provável que isso só ocorra no terceiro trimestre de 2019.

Parece que chegamos realmente a um impasse: os resultados de março e as notícias recentes apontam para uma forte redução das expectativas tanto de consumidores quanto de empresários, e dessa forma o Brasil segue em banho maria, à espera de que os políticos se atentem ao fato de que não podemos mais esperar pela solução das questões fiscais e atuem para despertar o país deste estado letárgico, começando pela aprovação da Nova Previdência.

Agradecemos mais uma vez a confiança em nós depositada.

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

Fundos Imobiliários

Em abril-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 6,0 vezes menor do que a do IBOVESPA, por exemplo.

Classe de ativo	abr-19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
Ima-B	1,51%	7,13%	13,06%	12,79%	5,42%	5,44%	9,5%
Dolar Ptax Venda	1,25%	1,82%	17,13%	1,50%	12,37%	13,63%	12,7%
IFIX	1,03%	6,67%	5,62%	19,45%	3,50%	4,97%	6,0%
Ibovespa	0,98%	9,63%	15,03%	26,86%	20,82%	22,16%	19,2%
CDI	0,52%	2,04%	6,42%	9,93%	0,00%	0,00%	0,1%

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

Vale destacar, ainda, que o ano de 2019 tem sido bastante positivo em relação ao número de investidores e liquidez. De acordo com dados do Boletim Imobiliário (B3), em março de 2019, o número de investidores em fundos imobiliários registrou 287 mil, representando assim um aumento de 105% em relação ao mesmo mês do ano passado. Ainda, conforme dados da B3, o volume médio de negociação dos fundos imobiliários foi de R\$ 67 milhões por dia, recorde da série histórica.

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 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, visto que o rendimento distribuído pelos 45 Fundos Imobiliários que compunham a carteira de investimentos caiu 29% entre março de 2016 e abril 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.



Palavra da Gestora

Hedge TOP FOFII 2

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 abril de 2019 com sua cota negociada em bolsa a R\$92,00. Ao incorporarmos os rendimentos distribuídos pelo FOFT, obtém-se um retorno de 0,16% referente ao mês de abril 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\$1,31 milhões, equivalente a R\$1,10 por cota).

Investimentos

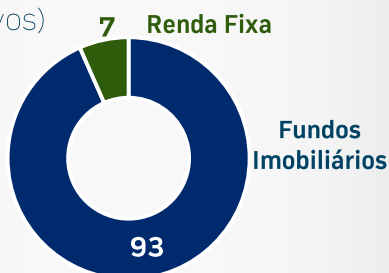
Durante o mês de abril-19, destacam-se dentre as principais movimentações aumentos nas participações em 2 fundos do segmento de galpões logístico industriais que apesar de não ser nossa principal tese, entendemos terem apresentado relação risco-retorno atrativas. Assim, adquirimos GR Louveira (GRLV) pelo preço de R\$ 108,22/cota, com foco no ganho de capital, e SDI Rio Bravo Logística (SDIL), pelo preço médio de R\$ 107,09/cota, que nos permitiu ainda obter direitos de preferência na emissão que está sendo realizada pelo fundo a R\$96,13. Ainda do lado das compras, destaca-se o aumento na posição em TB Office (TBOF11) com foco em ganho de capital.

Do lado das vendas, destaca-se a redução de parte da posição nos seguintes ativos: VBI FL 4400 (FVBI11) e Cyrela Thera Corporate (THRA11), uma vez que estes dois fundos tiveram uma apreciação de suas cotas nos últimos 6 meses em 21,7% e 19,6%, respectivamente, em comparação a 7,6% da média dos demais fundos da indústria. Por fim, realizamos uma redução na posição do ativo BRCR11 após o recebimento do dividendo extraordinário.

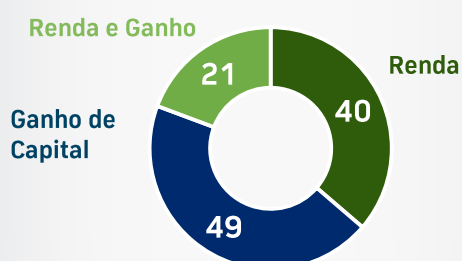
A carteira de investimentos do Hedge TOP FOFII 2 está alocada conforme abaixo.

Investimento por classe de ativos

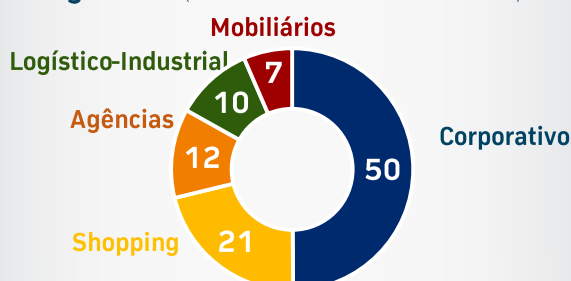
(% de Ativos)



Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



Participação FII (% do Patrimônio Líquido)

BBP011	10,1%
TBOF11	9,6%
HGBS11	9,6%
HGRE11	9,4%
CEOC11	7,5%
THRA11	6,1%
BRCR11	5,7%
FVBI11	5,2%
PRSV11	5,0%
FMOF11	3,8%
TRXL11	3,3%
KNCR11	3,0%
GRLV11	2,9%
HGCR13	2,9%
SDIL11	1,9%
BMLC11B	1,4%
EURO11	1,3%
ALMI11	1,1%
RNGO11	0,8%
WPLZ11	0,7%
AGCX11	0,6%
SAAG11	0,2%
XTED11	0,2%
JRDM11	0,2%
FEXC11	0,2%
BBRC11	0,1%
FIIB11	0,1%
FVPQ11	0,1%
CBOP11	0,1%
SDIL12	0,0%
HGCR11	0,0%

Distribuição de Rendimentos

RESULTADO

O Fundo distribuirá R\$ 0,55 por cota como rendimento referente ao mês de abril de 2019. O pagamento será realizado em 15 de maio de 2019, aos detentores de cotas em 30 de abril 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\$).

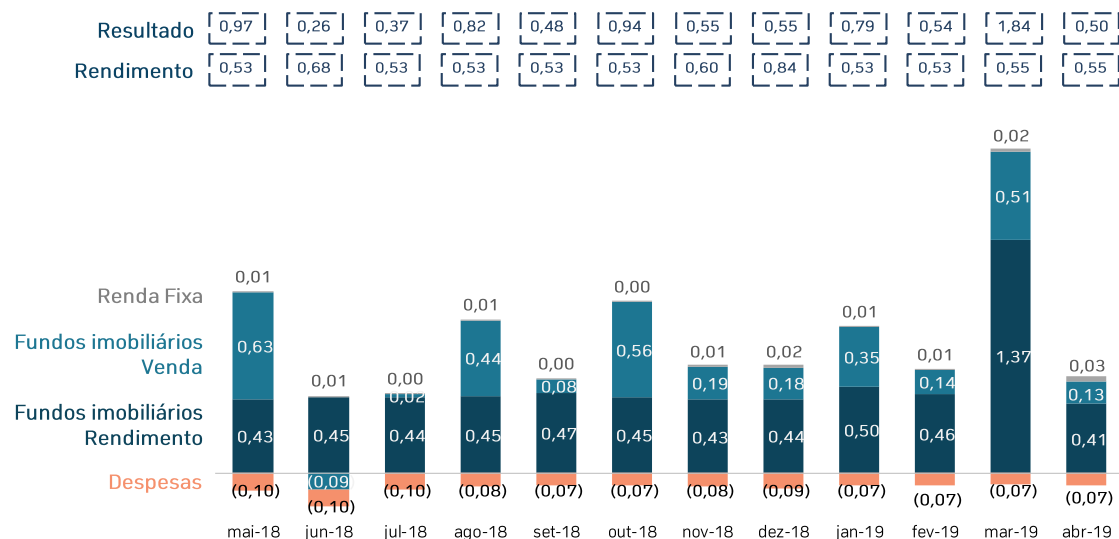
FOFT11	abr-19	2019	12 Meses
Fundos Imobiliários	641.355	4.639.292	11.297.952
Rendimento	485.228	3.277.555	7.535.765
Ganho de Capital ¹	156.127	1.361.737	3.762.187
Receita Financeira	41.143	81.483	144.283
Renda Fixa	41.143	81.483	144.283
CRI	-	-	-
Total de Receitas	682.498	4.720.775	11.442.235
Total de Despesas	(85.030)	(334.348)	(1.155.128)
Resultado	597.467	4.386.427	10.287.106
Rendimento	657.822	2.583.446	8.264.636
Resultado Médio / Cota	0,50	0,92	0,72
Rendimento Médio / Cota	0,55	0,54	0,58

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\$ 92,00 enquanto que o valor patrimonial da cota foi de R\$ 97,04, o que representa um desconto de 5,2%.

	abr-19	2019	Início
Cota Aquisição (R\$)	92,40	89,00	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,55	2,16	42,59
Cota Venda (R\$)	92,00	92,00	92,00
Renda Acumulada (R\$)	0,60%	2,43%	42,59%
Ganho de Capital (R\$)	-0,43%	3,37%	-8,00%
Retorno Total Bruto	0,16%	5,80%	34,59%
IFIX	1,03%	6,67%	62,78%
% do IFIX	15,79%	87%	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 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 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