

Hedge TOP FOFII FII (TFOF11)

MAIO 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\$ 128,45

COTA DE MERCADO

R\$ 131,50

VALOR DE MERCADO

R\$ 111,8 milhões

QUANTIDADE DE COTAS

850.530

QUANTIDADE DE COTISTAS

270

Palavra da Gestora

Cenário Macro e Político

Prezados Investidores,

Como tem sido recorrente desde o início do ano, os mercados em maio manifestaram características cíclicas e, de certa forma, terminaram o mês revertendo o ligeiro pessimismo que ameaçava se consolidar no final de abril. Para ilustrar esse aumento de volatilidade basta observar a oscilação do índice Bovespa, que, no mês, variou entre 89.409 e 97.992 pontos; assim como o dólar, que variou entre R\$ 3,91 e R\$ 4,12 no mesmo período. Mesmo assim, o Ibovespa encerrou o mês com valorização de 0,70% – a primeira variação positiva para maio desde 2009 – e o dólar cotado a R\$ 3,92, mesma cotação do fechamento de abril.

Além das turbulências políticas internas e, no âmbito externo, das incertezas decorrentes da *trade war* entre os EUA e a China, muito contribuiu para o movimento dos mercados em maio o andamento da reforma da Previdência que – apesar das reviravoltas e discussões – terminou o mês bem encaminhada, com boa possibilidade de ser aprovada pela Câmara antes do início do recesso parlamentar de julho.

Maio também trouxe os dados relevantes referentes ao 1º trimestre de 2019, que comprovaram a falta de tração da economia brasileira, como por exemplo, a queda de 0,2% do PIB em relação ao 4º trimestre de 2018. Este resultado, apesar do impacto da queda das exportações para a Argentina, que atravessa um período de grave recessão econômica, e da tragédia de Brumadinho, que reduziu substancialmente as receitas com o segmento extrativo mineral, demonstra o compasso de espera em que o Brasil se encontra atualmente no que tange a investimentos e à redução da confiança tanto de empresários quanto de consumidores, que após um ânimo inicial com a eleição do novo governo, voltou aos níveis de outubro de 2018.

Ampliando um pouco a análise, os números de atividade econômica até agora indicam que, tecnicamente, podemos inclusive estar entrando em recessão. Para tanto, bastaria que o PIB do 4º trimestre de 2018 fosse revisado para o campo negativo ou que a variação do PIB do 2º trimestre de 2019 seja negativa. O número de desempregados, subempregados e desalentados continua ao redor de 28 milhões de pessoas. A perspectiva é de queda, mas de forma gradual. Os últimos números do Relatório Focus do Banco Central já apontam para uma expectativa de crescimento do PIB ao redor de 1% e uma queda da expectativa de inflação medida pelo IPCA para abaixo do centro da meta do Banco Central. Além disso, a curva futura de juros já aponta para uma provável queda da taxa Selic no segundo semestre. Acreditamos que esse cenário deve produzir o início de mais um ciclo de afrouxamento monetário conduzido pelo Banco Central.

Por sinal, a diminuição do balanço dos bancos públicos via devolução de empréstimos feitos pelo Tesouro, principalmente durante o governo Dilma, abre uma enorme janela de desenvolvimento para o mercado de capitais brasileiro, o que é extremamente saudável, pois aparecem instrumentos de mercado para financiar a produção, bem como diversos segmentos da economia como a construção civil e a agricultura, aumentando com isso o espectro de produtos financeiros para investimento.

Em nossa opinião, aprovada a reforma da previdência, o BC dará início a um processo de corte de juros que impulsionará os mercados de renda variável, especialmente ações e cotas de Fundo de Investimento Imobiliário.

Por fim, cabe destacar a grande transformação que a manutenção da taxa de juros nos patamares atuais, com perspectiva de redução no curto prazo, vem operando no comportamento dos investidores: o aumento expressivo da participação de investidores individuais em cotas de FII e em ações indica que a marcha dos investidores para a renda variável já está em curso e apenas no começo.

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 maio-19 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve mais uma vez um desempenho positivo, acumulando 1,76% 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 6,0 vezes menor do que a do IBOVESPA em 2019, por exemplo.

Classe de ativo	mai-19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
Ima-B	3,66%	11,06%	13,06%	12,79%	5,25%	5,44%	9,5%
IFIX	1,76%	8,55%	5,62%	19,45%	3,48%	4,97%	6,0%
Ibovespa	0,70%	10,40%	15,03%	26,86%	20,58%	22,16%	19,2%
CDI	0,54%	2,59%	6,42%	9,93%	0,00%	0,00%	0,1%
Dolar Ptax Venda	-0,12%	1,70%	17,13%	1,50%	12,37%	13,63%	12,7%

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 abril de 2019, o número de investidores em fundos imobiliários registrou 317 mil, representando assim um aumento de 116% 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.

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 2,96% contra o IFIX de 1,76%.

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\$4,54 milhões, equivalente a R\$5,34 por cota).

Investimentos

Durante o mês de maio-19, destacam-se dentre as principais movimentações aumentos nas participações em 2 fundos que apesar de não serem nossa principal tese, entendemos terem apresentado relação risco-retorno atrativas. Assim, adquirimos CSHG Recebíveis (HGCR) em bolsa e por meio do exercício de direitos de preferência e, SDI Rio Bravo Logística (SDIL) por meio do exercício de direitos de preferência e sobras de direitos 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.

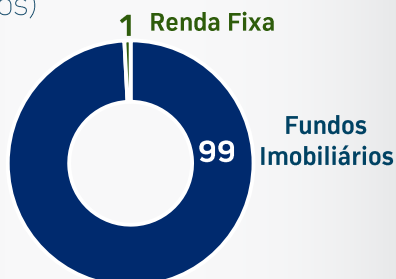
Do lado das vendas, destaca-se a redução de parte da posição nos seguintes ativos: VBI FL 4400 (FVBI11), uma vez que este fundo teve uma apreciação de suas cotas nos últimos 6 meses de 20,9%, em comparação a 5,4% da média dos demais fundos da indústria. Por fim, realizamos uma redução na posição do ativo BRCCR11 após o recebimento do dividendo extraordinário.

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

Carteira

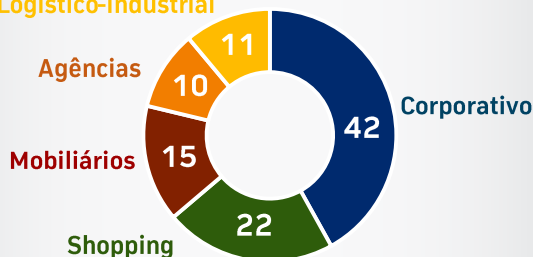
Investimento por classe de ativos

(% de Ativos)

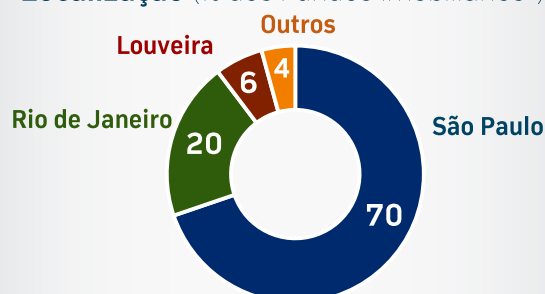


Segmento (% dos Fundos Imobiliários)

Logístico-Industrial



Localização (% dos Fundos Imobiliários¹)



Participação FII

(% do Patrimônio Líquido)

HGBS11	10,1%
THRA11	10,0%
BBPO11	9,9%
FOFT11	9,7%
TBOF11	9,5%
WPLZ11	9,4%
CEOC11	8,9%
FMOF11	6,4%
HGCR11	4,3%
GRLV11	3,6%
FVBI11	3,4%
SDIL11	2,9%
PRSV11	2,8%
EURO11	2,8%
BRCR11	2,5%
ATSA11	2,2%
HGCR13	1,4%
SDIL13	1,0%
SDIL12	0,6%
SAAG11	0,5%
FIIB11	0,4%
WPLZ13	0,3%
JRDM11	0,1%
FEXC11	0,1%
RBVA11	0,1%
SDIL14	0,1%
ALMI11	0,0%
WPLZ13B	0,0%
ONEF11	0,0%

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\$ 1,70 por cota como rendimento referente ao mês de maio de 2019. O pagamento será realizado em 14 de junho de 2019, aos detentores de cotas em 31 de maio 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.

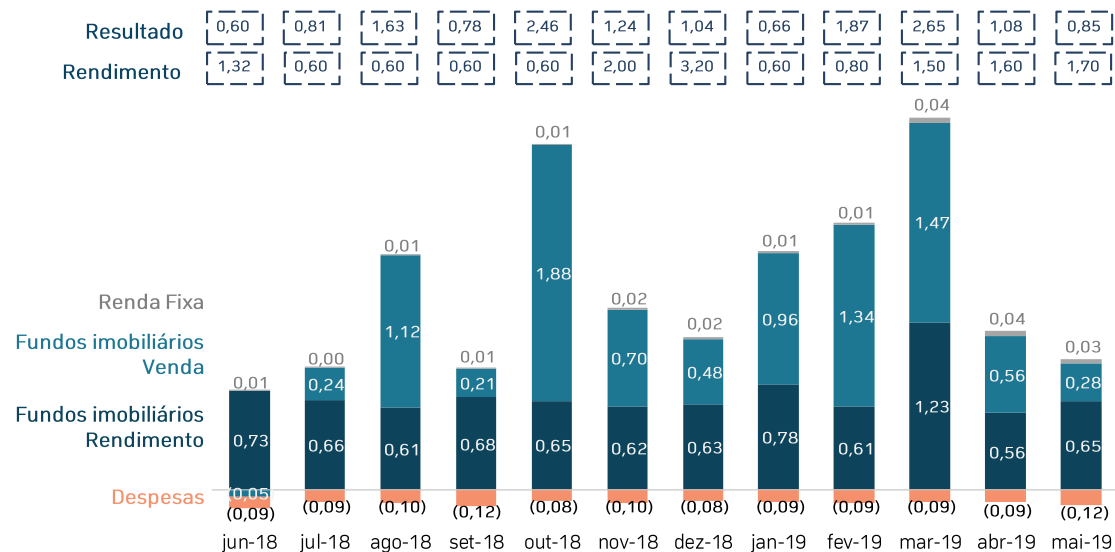
TFOF11	mai-19	2019	Início
Fundos Imobiliários	793.051	7.178.881	42.874.668
Rendimento	556.519	3.261.343	24.299.974
Ganho de Capital ²	236.532	3.917.537	18.574.694
Receita Financeira	26.073	119.087	1.517.545
Renda Fixa	26.073	119.087	1.517.545
Total de Receitas	819.124	7.297.968	44.392.213
Total de Despesas	(98.136)	(433.664)	(3.698.386)
Resultado	720.989	6.864.304	40.693.827
Rendimento	1.445.901	5.273.286	37.665.937
Resultado Médio / Cota	0,85	1,61	1,06
Rendimento Médio / Cota	1,70	1,24	1,00

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\$ 128,45 já ex do rendimento referente ao mês de maio-19.

	mai-19	2019	2ª Emissão	Início
Cota Aquisição (R\$)	126,84	123,75	104,33	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	1,70	6,20	43,99	49,35
Cota Venda (R\$)	128,45	128,45	128,45	128,45
Renda Acumulada	1,34%	5,01%	42,16%	49,35%
Ganho de Capital	1,27%	3,80%	23,12%	28,45%
Retorno Total Bruto	2,61%	8,81%	65,28%	77,80%
Retorno Total Ajustado ³	2,96%	9,62%	74,72%	88,41%
IFIX	1,76%	8,55%	73,57%	79,77%
% do IFIX	168%	113%	102%	111%

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 9,62%³ versus o IFIX de 8,55%. Desde o início, a comparação nas mesmas bases apresenta um resultado de aproximadamente 88,4%³ (14,5% ao ano) para o Fundo e de 79,8% do IFIX, ou seja, o retorno do Fundo foi de 111% 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
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
RBVA11	FDO INV IMOB RIO BRAVO RENDA VAREJO	Agências
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

Ouvidoria

ouvidoria@hedgeinvest.com.br

0800 761 6146



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