

Hedge TOP FOFII 2 FII (FOFT11)

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 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\$ 99,05

COTA DE MERCADO

R\$ 93,90

VALOR DE MERCADO

R\$ 111,2 milhões

QUANTIDADE DE COTAS

1.196.040

QUANTIDADE DE COTISTAS

533

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.

O Hedge TOP FOFII 2 encerrou maio de 2019 com sua cota negociada em bolsa a R\$93,90. Ao incorporarmos os rendimentos distribuídos pelo FOFT, obtém-se um retorno de 2,83% referente ao mês de maio 2019. Para o mesmo período, o IFIX teve um retorno positivo 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\$1,37 milhões, equivalente a R\$1,15 por cota).

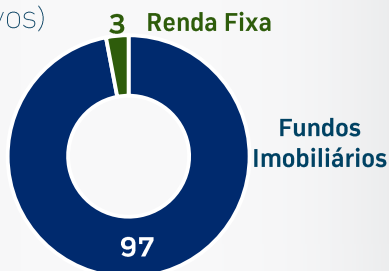
Investimentos

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 e, Santander Agências (SAAG11) com foco na renda distribuída.

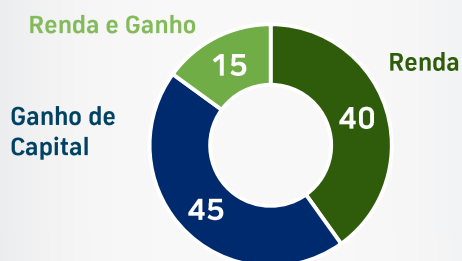
Do lado das vendas, destaca-se a redução de parte da posição nos seguintes ativos: VBI FL 4400 (FVBI11), uma vez que este fundo teve uma apreciação de suas cotas nos últimos 6 meses de 20,9%, em comparação a 5,4% da média dos demais fundos da indústria. Por fim, realizamos uma redução na posição do ativo BRCR11 após o recebimento do dividendo extraordinário.

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

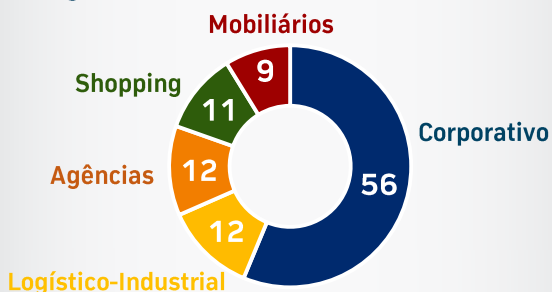
Investimento por classe de ativos
(% de Ativos)



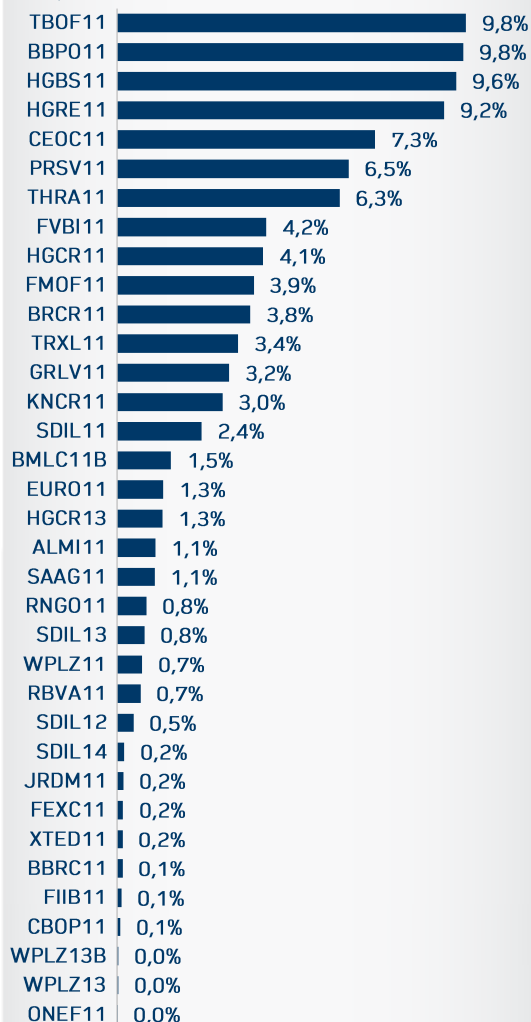
Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



Participação FII (% do Patrimônio Líquido)



Distribuição de Rendimentos

RESULTADO

O Fundo distribuirá R\$ 0,70 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. Abaixo, tabela com o fluxo de caixa do Fundo (em R\$).

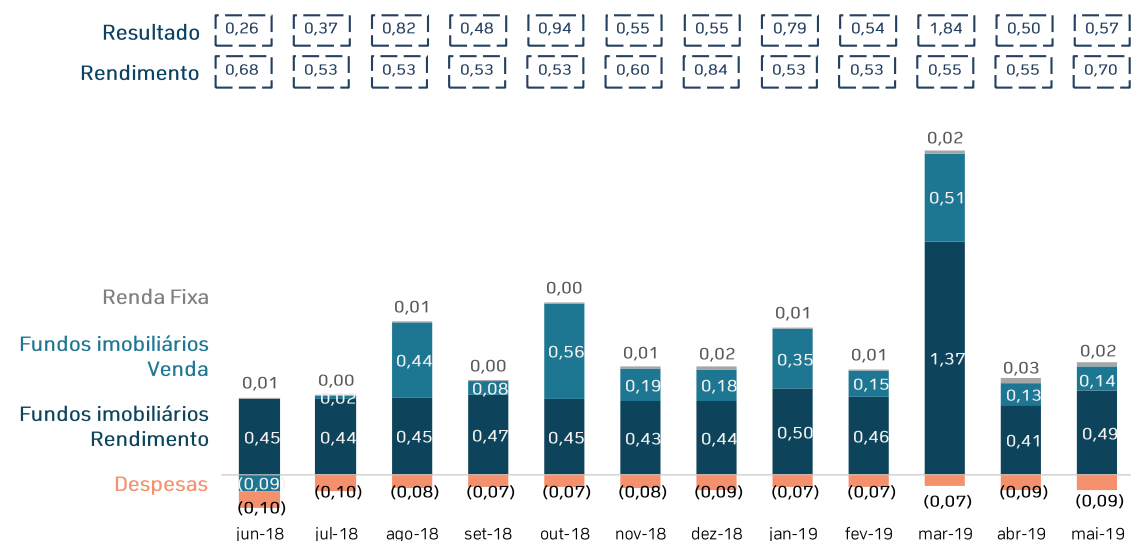
FOFT11	mai-19	2019	12 Meses
Fundos Imobiliários	762.193	5.409.130	10.798.614
Rendimento	591.842	3.868.125	7.608.392
Ganho de Capital ¹	170.350	1.541.005	3.190.222
Receita Financeira	29.230	110.713	166.307
Renda Fixa	29.230	110.713	166.307
CRI	-	-	-
Total de Receitas	791.422	5.519.843	10.964.921
Total de Despesas	(106.902)	(467.059)	(1.166.053)
Resultado	684.521	5.052.784	9.798.868
Rendimento	837.228	3.444.595	8.497.864
Resultado Médio / Cota	0,57	0,84	0,68
Rendimento Médio / Cota	0,70	0,58	0,59

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\$ 93,90 enquanto que o valor patrimonial da cota foi de R\$ 99,05, o que representa um desconto de 5,2%.

	mai-19	2019	Início
Cota Aquisição (R\$)	92,00	89,00	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,70	2,86	43,29
Cota Venda (R\$)	93,90	93,90	93,90
Renda Acumulada (R\$)	0,76%	3,21%	43,29%
Ganho de Capital (R\$)	2,07%	5,51%	-6,10%
Retorno Total Bruto	2,83%	8,72%	37,19%
IFIX	1,76%	8,55%	65,65%
% do IFIX	160%	102%	57%

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
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
RBVA11	FDO INV IMOB RIO BRAVO RENDA VAREJO	Agências
RNGO11	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO NEGRO – FII	Corporativo
SAAG11	SANTANDER AGÊNCIAS FDO INV IMOB – FII	Agências
SDIL11	SDI RIO BRAVO RENDA LOGÍSTICA – 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

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