

Hedge TOP FOFII 2 FII (FOFT11)

JUNHO 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\$ 99,76

COTA DE MERCADO

R\$ 97,00

VALOR DE MERCADO

R\$ 116,0 milhões

QUANTIDADE DE COTAS

1.196.040

QUANTIDADE DE COTISTAS

726

Palavra da Gestora

Cenário Macro e Político

Prezados Investidores,

O encerramento do primeiro semestre do ano confirmou a grande divergência entre a presente realidade da economia brasileira, no que tange ao ritmo de seu crescimento, e as expectativas positivas que a perspectiva de implementação de uma agenda de reformas pode trazer, principalmente através da retomada dos investimentos, que após atingir um patamar de 20,7% do PIB em 2013, recuaram a 15,4% em 2017 e se mantém abaixo de 16% desde então.

As previsões para o crescimento do PIB em 2019 foram minguando semanalmente ao longo do semestre. O primeiro relatório Focus do ano, divulgado em 4 de janeiro, refletindo as expectativas das áreas técnicas das instituições financeiras brasileiras, indicava uma projeção para a expansão do PIB de 2,53% em 2019. Após frustrações sucessivas e vencida a primeira metade do ano, o último relatório divulgado pelo Bacen, em 28 de junho, retratou uma visão bastante distinta, com um crescimento esperado de apenas 0,85%.

Por outro lado, o mercado reagiu positivamente ao bom encaminhamento dos procedimentos iniciais de tramitação da reforma da Previdência, com o índice Bovespa atingindo sua maior cotação na história, superando a barreira dos 100.000 pontos.

A atual expectativa dos agentes econômicos é que a reforma seja aprovada, em primeiro turno de votação pela Câmara dos Deputados, até 17 de julho, último dia de atividades antes do início do recesso parlamentar. Por se tratar de emenda à Constituição, o texto tem que ser aprovado por quórum qualificado, em dois turnos de votação na Câmara, antes de seguir para o Senado Federal. Mesmo assim, ao final de junho, a perspectiva materialização do cumprimento da agenda pré-recesso contribuiu para uma grande melhora dos principais indicadores de mercado, tanto o Ibovespa como o IFIX, além de contribuir para o fechamento da curva das taxas de juros futuros.

Falando em juros, existe uma convicção crescente, por grande parte do mercado, de que entraremos em uma nova fase na política conduzida pelo Bacen, com a volta a um ciclo mais dovish, caracterizado por um relaxamento monetário, que deve se refletir em pelo menos três cortes de 0,25% nas próximas reuniões do Copom, trazendo a Selic para 5,75%, em um movimento que, na atual conjuntura, poderia ser inclusive chamado de conservador.

Cabe ressaltar que as últimas manifestações das autoridades que comandam os Bancos Centrais nos países desenvolvidos ajudaram a consolidar um viés de mercado que sinaliza que haverá reduções de taxas juros, no curto prazo, em algumas das principais economias do mundo e que estamos realmente entrando em um período que deve se caracterizar por baixa inflação e baixo crescimento global, o que compra tempo para o Brasil aprovar reformas e acertar seu passo no caminho de um novo ciclo de crescimento.

Ainda no front externo, o encontro do G20, no Japão, trouxe, como um de seus aspectos positivos, um novo momento de relaxamento na tensão das relações comerciais entre China e EUA, com os dois lados retomando as rodadas de negociação e suspendendo a adoção de medidas adicionais de agravamento de tarifas. Esse fato contribuiu, decisivamente, para que as bolsas americanas atinxissem novos recordes históricos de valorização.

O anúncio do acordo comercial ente o Mercosul e a União Europeia, também divulgado por ocasião da reunião do G20, em Osaka, ao final do mês, foi outra notícia de enorme importância. Como as negociações caminhavam a passos lentos há quase 20 anos, o alcance de um entendimento mínimo é, sem dúvida, muito positivo e promissor para o Brasil. O caminho para sua plena implementação será longo e difícil, mas, de certa forma, resgata a importância do Mercosul como bloco econômico, abrindo novas oportunidades de crescimento para alguns setores do empresariado brasileiro, o que é de grande destaque dado o clima atual de negociações comerciais bilaterais tensas.

Com a boa tramitação da reforma de Previdência e iniciando-se um novo ciclo de corte de juros pelo Banco Central, situações que, em nossa avaliação, devem se verificar nos próximos meses, as atenções devem se voltar para a reforma tributária, que será discutida por um Congresso bastante renovado e dentro de um ambiente favorável a mudanças, desde que a resultante não seja um aumento de carga tributária. Não obstante, nossa visão é de que serão inúmeras as dificuldades na sua tramitação dentro do Congresso dada a complexidade intrínseca de harmonizar interesses distintos dos entes federativos.

A princípio, temos pelo menos dois modelos, desenhando um possível novo embate entre os poderes Legislativo e Executivo. De um lado uma Proposta de Emenda Constitucional, apresentada pelo deputado federal Baleia Rossi, baseado nos estudos desenvolvidos pelo Centro de Cidadania Fiscal, sob a orientação do experiente economista Bernard Appy. De outro lado, teremos uma proposta, que ainda se encontra em estágio de gestação, a ser apresentada ao Congresso pela equipe econômica do presidente Bolsonaro.

De forma geral, continuamos bastante positivos para o segundo semestre. O afrouxamento da política monetária, com a queda de juros, deve acelerar a marcha dos investidores brasileiros para a renda variável, o que deve ser positivo para os investimentos em ações e fundos imobiliários. A conclusão da reforma da previdência, por sua vez, pode trazer de volta o investidor estrangeiro.

Fundos Imobiliários

O IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, registrou alta de 2,88% em junho-19, encerrando o semestre com variação positiva em todos os meses e valorização acumulada de 11,67%. Esse retorno reflete as perspectivas em relação a agendas reformistas e consequentemente a retomada dos investimentos e emprego, assim como retomada do ciclo imobiliário nos próximos anos.

Importante notar que, se comparado com outras classes de renda variável, os fundos imobiliários possuem volatilidade bastante inferior, sendo aproximadamente 6 vezes menor do que a do IBOVESPA em 2019, por exemplo.

Classe de ativo	jun-19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
Ibovespa	4,06%	14,88%	15,03%	26,86%	19,90%	22,16%	19,2%
Ima-B	3,73%	15,21%	13,06%	12,79%	5,21%	5,44%	9,5%
IFIX	2,88%	11,67%	5,62%	19,45%	3,45%	4,97%	6,0%
CDI	0,47%	3,07%	6,42%	9,93%	0,00%	0,00%	0,1%
Dolar Ptax Venda	-2,75%	-1,10%	17,13%	1,50%	11,99%	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 junho de 2019, o número de investidores em fundos imobiliários superou a marca de 341 mil, o que representa um aumento de 120% em relação há 12 meses atrás. Ainda conforme dados da B3, o volume médio de negociação dos fundos imobiliários está em R\$ 80 milhões por dia, recorde da série histórica.

Hedge TOP FOFII 2

Importante lembrar que o Fundo foi estruturado em maio de 2013 pelo Bradesco e 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.

O primeiro semestre do ano foi marcado por atividade intensa de giro das posições. Negociamos 28 fundos imobiliários de segmentos distintos, sendo R\$ 39,0 milhões em compras realizadas e R\$ 40,2 milhões em vendas, encerrando assim alguns ciclos de investimentos, atuação em 100% dos pregões do semestre, participação em emissões primárias seja pelo exercício dos nossos direitos de preferência, compra de direitos de terceiros no mercado secundário e novas cotas emitidas, operações de *day trades* realizadas em alguns papéis, dentre outras atividades visando extrair o máximo de valor para o FOFT.

Com estas movimentações, fruto da gestão ativa, foi possível promover importantes mudanças no portfólio. Dentre as principais alienações realizadas no semestre destacamos a venda da posição no Fundo Imobiliário Praça da Moça (HMOC11), fechando o ciclo com importante lucro, e reduções de posições expressivas como BC Fund (BRCR11), CSHG Real Estate (HGRE11) e TRX Edifícios Corporativos (XTED11), que, apesar de realizar um prejuízo, nos possibilitaram buscar oportunidades com relação risco-retorno mais adequada. Com isto, foi possível entregar uma distribuição forte de rendimentos ao longo de 2019 além de aumentar significativamente a geração de rendimentos recorrente dos ativos do portfólio do FOFT.

Nos 6 primeiros meses do ano, o Fundo distribuiu um valor de rendimentos de R\$ 3,71 por cota, o que representa um dividend yield de 4,17% no semestre, se considerarmos a cota de abertura do ano de R\$89,00. Considerando não apenas os rendimentos recebidos, mas também a variação da cota no mercado secundário, o investidor do FOFT teve um retorno total bruto, de janeiro a junho de 2019, de 13,16%, o que representa 380% do CDI e 113% do IFIX do período.

Reafirmamos aqui o nosso compromisso com a entrega de resultados e a busca pela maior rentabilidade para o cotista refletida nos dividendos distribuídos, por meio da gestão ativa da carteira e da reciclagem do portfólio.

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).

Para comentários, críticas e sugestões, mande e-mail para ri@hedgeinvest.com.br.

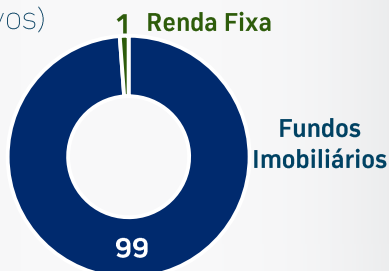
Investimentos

Durante o mês de junho-19, destaca-se o início da participação no ativo Green Towers (GTWR11), proprietário de 85% de um imóvel AAA em Brasília, mercado este em fase de desenvolvimento e com falta de ativos novos com grandes pavimentos por torre. O complexo Green Tower conta com 3 torres, sendo 16 pavimentos por torre, 36 elevadores, certificado LEED e um contrato recém firmado com o Banco do Brasil para a implementação do escritório sede do banco. A aquisição de cotas do GTWR11 se deu em um dividend yield projetado de 8,0% para o primeiro ano, bem acima do rendimento médio dos ativos de perfil similar. Ainda do lado das compras, destaca-se o aumento na posição em TB Office (TBOF11), com foco em ganho de capital, e Via Parque Shopping (FVPQ11) por meio de um leilão de cotas na B3.

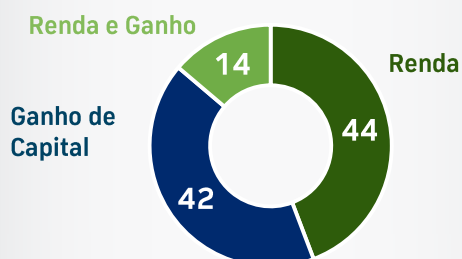
Do lado das vendas, destaca-se a alienação na participação do Fundo no BC Fund (BRCR11) e da redução de parte da posição no ativo CSHG Real Estate (HGRE11), buscando alocar os recursos em oportunidades de relação risco-retorno mais atrativas.

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

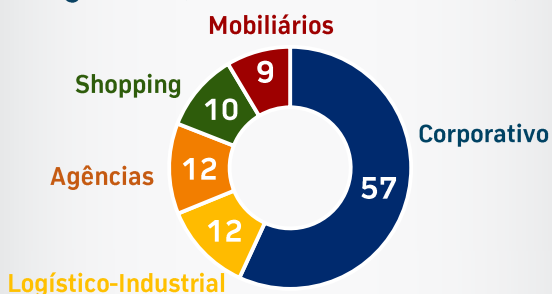
Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



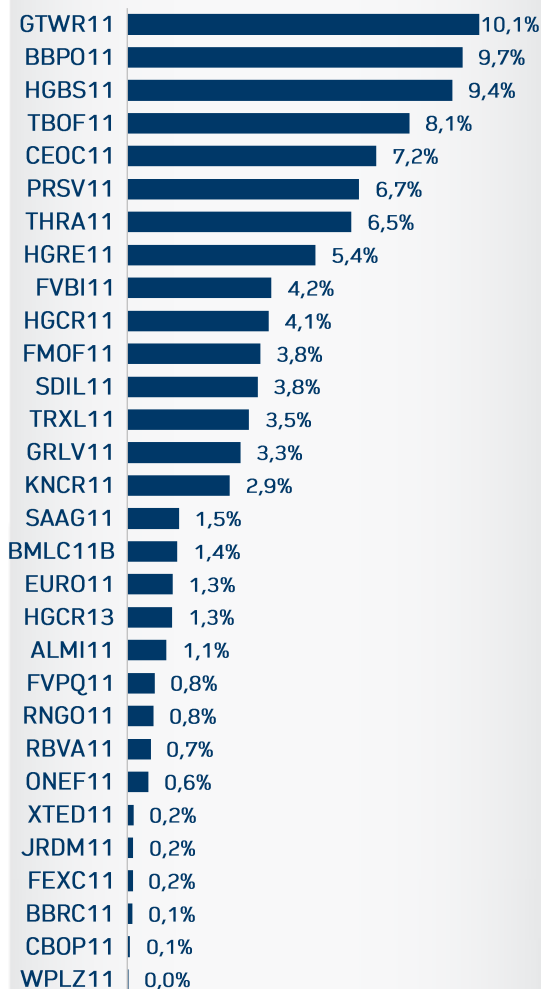
Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



Participação FII (% do Patrimônio Líquido)



Distribuição de Rendimentos

RESULTADO

O Fundo distribuirá R\$ 0,85 por cota como rendimento referente ao mês de junho de 2019. O pagamento será realizado em 15 de julho de 2019, aos detentores de cotas em 28 de junho 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\$).

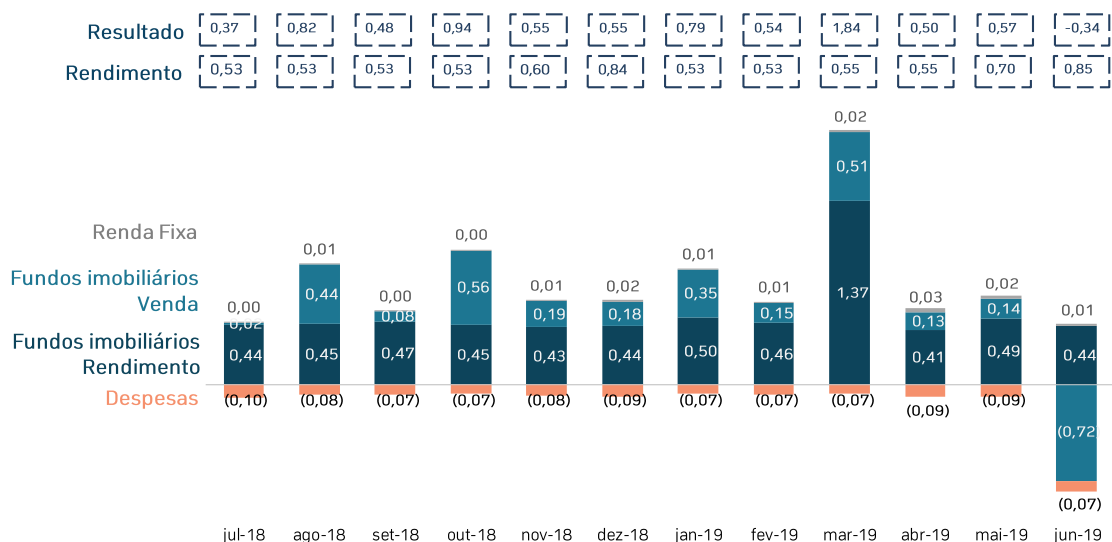
FOFT11	jun-19	2019	12 Meses
Fundos Imobiliários	(337.266)	5.071.795	10.037.474
Rendimento	525.747	4.393.872	7.598.577
Ganho de Capital ¹	(863.013)	677.922	2.438.897
Receita Financeira	16.428	127.141	176.748
Renda Fixa	16.428	127.141	176.748
CRI	-	-	-
Total de Receitas	(320.838)	5.198.936	10.214.223
Total de Despesas	(89.092)	(556.151)	(1.135.100)
Resultado	(409.930)	4.642.785	9.079.123
Rendimento	1.016.634	4.461.229	8.701.191
Resultado Médio / Cota	(0,34)	0,65	0,63
Rendimento Médio / Cota	0,85	0,62	0,60

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\$ 97,00 enquanto que o valor patrimonial da cota foi de R\$ 99,76, o que representa um desconto de 2,8%.

	jun-19	2019	Início
Cota Aquisição (R\$)	93,90	89,00	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,85	3,71	44,14
Cota Venda (R\$)	97,00	97,00	97,00
Renda Acumulada (R\$)	0,91%	4,17%	44,14%
Ganho de Capital (R\$)	3,30%	8,99%	-3,00%
Retorno Total Bruto	4,21%	13,16%	41,14%
IFIX	2,88%	11,67%	70,41%
% do IFIX	146%	113%	58%

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
FMOF11	FDO INV IMOB MEMORIAL OFFICE	Corporativo
FVBI11	FDO INV IMOB VBI FL 4440 - FII	Corporativo
FVPQ11	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING - FII	Shopping
GRLV11	CSHG GR LOUVEIRA FDO DE INV IMOB - FII	Logístico-Industrial
GTWR11	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GREEN TOWERS	Corporativo
HGBS11	HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB	Shopping
HGCR11	CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
HGCR13	Recibos sobre CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
HGRE11	CSHG REAL ESTATE - FII	Corporativo
JRDM11	FDO INV IMOB - FII SHOPPING JARDIM SUL	Shopping
KNCR11	KINEA RENDIMENTOS IMOBILIARIOS - 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 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 EDIFICIOS 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.

Contatos Ouvidoria: ouvidoria@hedgeinvest.com.br ou pelo telefone: 0800 761 6146



hedge.

INVESTMENTS

■ Av. Horácio Lafer, 160 9º andar
Itaim Bibi São Paulo SP
04538-080

hedgeinvest.com.br