

Hedge TOP FOFII 2 FII (FOFT11)

JULHO 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\$ 100,64

COTA DE MERCADO

R\$ 96,00

VALOR DE MERCADO

R\$ 114,8 milhões

QUANTIDADE DE COTAS

1.196.040

QUANTIDADE DE COTISTAS

1.413

Palavra da Gestora

Cenário Macro e Político

Em julho finalmente tivemos o encaminhamento da reforma da previdência na Câmara dos deputados. A aprovação em primeiro turno, antes do recesso parlamentar e a definição da aprovação final em segundo turno nos primeiros dias de agosto, seguida pelo encaminhamento do pacote da referida reforma para o Senado, representa a primeira grande mudança no campo do enfrentamento dos graves problemas fiscais que a atual estrutura previdenciária do país traz para as contas públicas.

O governo, sob o comando do Ministro Paulo Guedes, e com importante participação do secretário Rogério Marinho, soube lidar com as demandas dos deputados e conseguiu aprovar um número muito próximo do R\$ 1 trilhão em economia para os próximos dez anos, que foi inicialmente planejado. Vale ressaltar o grande trabalho político realizado pelo presidente da Câmara, o deputado Rodrigo Maia, o grande responsável pela articulação política que permitiu essa aprovação. Acreditamos que o trâmite no Senado deva ser mais tranquilo, provavelmente devemos assistir a mais uma tentativa de inclusão de Estados e Municípios na reforma, o que seria muito positivo e até o fim de setembro teremos a aprovação definitiva da Reforma da Previdência.

Com os passos para a aprovação da Reforma da Previdência definidos, o Banco Central se sentiu mais seguro em começar um novo ciclo de afrouxamento da política monetária e anunciou um corte de 0,50p.p. na taxa Selic, dando início a uma estratégia para tirar a economia da estagnação atual, verificada na expectativa dos agentes econômicos que apostam em um crescimento do PIB ao redor de 0,80% para o exercício de 2019.

O Ministro Paulo Guedes se prepara para o anúncio de uma série de medidas, que visam despertar o crescimento econômico, a começar pela liberação de recursos do FGTS e do PIS/PASEP que irá trazer um aumento de consumo para os últimos meses do ano, ajudando a reverter a atual letargia que enfrentamos no campo econômico.

A grande discussão agora passa a ser a Reforma Tributária. A Câmara dos Deputados encampou o projeto do Deputado Baleia Rossi baseado nos trabalhos realizados pelo CCiF, Centro de Cidadania Fiscal, capitaneado pelo economista Bernard Appy. O Secretário da Receita Federal, Marcos Cintra deve apresentar a proposta do Governo que vem sendo preparada há alguns meses e surgem outras propostas, do Senado e de lideranças empresariais, que querem participar da discussão. A diversidade de propostas, per se, já nos indica que chegar a um consenso sobre a reforma tributária será muito trabalhoso.

A reforma da previdência, discutida em quase todos os governos nos últimos 20 anos, se tornou um tema quase que suprapartidário e, portanto, maduro para ser enfrentado, mesmo sem o governo federal contar com uma base de apoio significativa no Congresso.

O caso é que os interesses no campo tributário são muito diversos, tanto nas questões regionais (incentivos fiscais, por exemplo), quanto nas questões setoriais (mercado financeiro, setor agrícola etc.), o que dificulta um entendimento. Muito provavelmente, em uma primeira etapa, deve se tentar chegar em uma proposta única que alinhe a proposta do governo com a que já está sendo discutida na Câmara e, a partir dessa proposta, começar um grande debate com os diversos segmentos empresariais, assim como, entender as demandas de Estados e Municípios. Sem uma base de apoio parlamentar forte, nos parece que o desafio é gigante e o governo terá muitas dificuldades para emplacar uma Reforma Tributária ampla, que seja definitiva para o saneamento das contas públicas e permita uma estrutura tributária mais justa e simples para os contribuintes.

Cabe destacar no campo externo, o recrudescimento da relação entre os Estados Unidos e a China que aumentou a volatilidade dos mercados, com grande flutuação internacional nas bolsas de valores e também na relação entre as moedas, com o fortalecimento do dólar. As ameaças de aumento de tarifas de importação para produtos chineses pelos Estados Unidos foram seguidas por uma pequena desvalorização do yuan, permitida pelo Banco Central da China, com as duas partes mostrando suas armas, em caso de não haver uma solução razoável para o atual impasse nas negociações.

Esta instabilidade no campo externo e a possibilidade da situação se agravar, e colocando as principais economias do mundo em um quadro recessivo, fez com que vários Bancos Centrais ao longo do mundo promovessem novos cortes de juros. Esse quadro deve contribuir para que o Banco Central do Brasil promova novos cortes na Selic ao longo dos próximos meses.

Por fim, cabe notar que nossa percepção é que a economia brasileira começa a ganhar tração, acreditamos que a manutenção de juros baixos por um período mais longo pode ser o ponto de partida para o início de um movimento de expansão que pode ser mais significativo. Dizemos isso baseados na atividade que vemos em vários segmentos que acompanhamos de perto, como shopping centers e o mercado imobiliário, principalmente escritórios e galpões. Talvez essa melhora ainda não tenha sido captada pelas estatísticas, que aliás, nos chama muito atenção a divergência entre o resultado das empresas listadas e essas mesmas estatísticas, mas na margem já identificamos esse movimento, o que nos torna mais otimistas.

Mais uma vez obrigado pelo apoio.

Fundos Imobiliários

Em julho-19 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve mais uma vez um desempenho positivo, acumulando 1,27% 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	jul-19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
Ima-B	1,29%	16,69%	13,06%	12,79%	5,42%	5,44%	9,5%
IFIX	1,27%	13,10%	5,62%	19,45%	3,59%	4,97%	6,0%
Ibovespa	0,84%	15,84%	15,03%	26,86%	21,32%	22,16%	19,2%
CDI	0,57%	3,66%	6,42%	9,93%	0,00%	0,00%	0,1%
Dolar Ptax Venda	-1,76%	-2,84%	17,13%	1,50%	12,77%	13,63%	12,7%

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

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 registrou 361 mil, representando assim um aumento de 124% em relação ao mesmo mês do ano passado. Ainda, conforme dados da B3, o volume médio de negociação dos fundos imobiliários foi de R\$ 77 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.

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

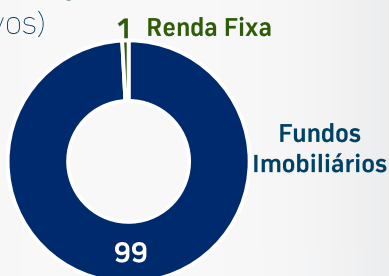
Durante o mês de julho-19, destacam-se dentre as principais movimentações, o aumento nas participações nos ativos SDI Logística (SDIL11) e Santander Agências (SAAG11), ambas com foco na renda distribuída e, TB Office (TBOF11) com foco em ganho de capital.

Do lado das vendas, destaca-se a alienação na participação do Fundo no CSHG Real Estate (HGRE11), e da redução de parte da posição no ativo VBI FL 4440(FVBI11), fundos que tiveram forte valorização de suas cotas, sendo 14,2% e 6,8% respectivamente, nos últimos 6 meses, em comparação a valorização de 4,2% da média dos demais fundos.

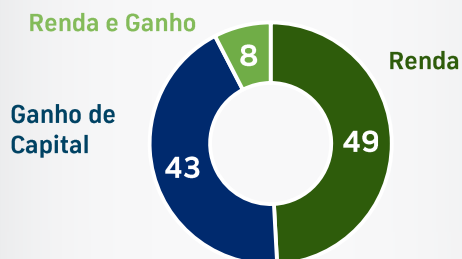
A carteira de investimentos do Hedge TOP FOFII 2 está alocada conforme abaixo.

Investimento por classe de ativos

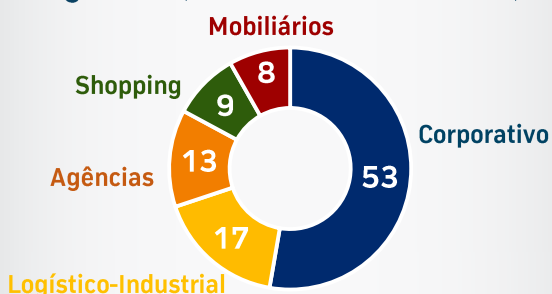
(% de Ativos)



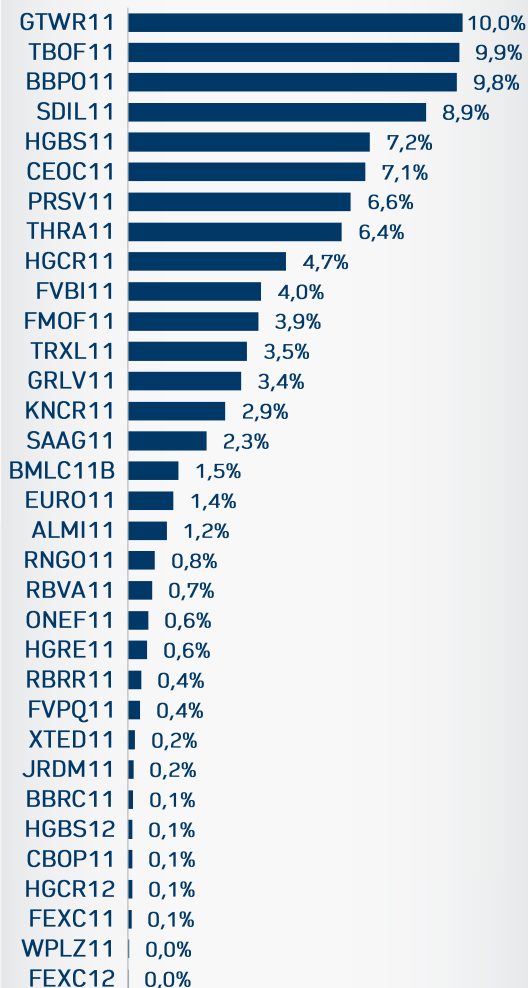
Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



Participação FII (% do Patrimônio Líquido)



Distribuição de Rendimentos

RESULTADO

O Fundo distribuiu R\$ 0,53 por cota como rendimento referente ao mês de julho de 2019. O pagamento foi realizado em 14 de agosto de 2019, aos detentores de cotas em 31 de julho 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\$).

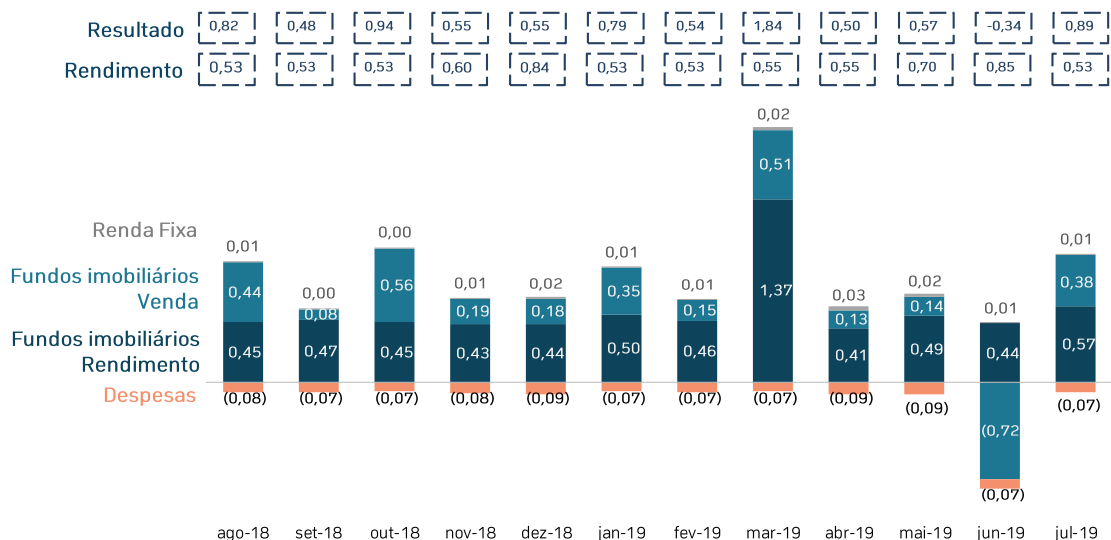
FOFT11	jul-19	2019	12 Meses
Fundos Imobiliários	1.134.769	6.206.564	10.618.543
Rendimento	682.850	5.076.722	7.749.814
Ganho de Capital ¹	451.920	1.129.842	2.868.729
Receita Financeira	15.398	142.539	187.674
Renda Fixa	15.398	142.539	187.674
CRI	-	-	-
Total de Receitas	1.150.167	6.349.103	10.806.217
Total de Despesas	(84.372)	(640.523)	(1.102.651)
Resultado	1.065.795	5.708.580	9.703.566
Rendimento	633.901	5.095.130	8.707.171
Resultado Médio / Cota	0,89	0,68	0,68
Rendimento Médio / Cota	0,53	0,61	0,61

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\$ 96,00 enquanto que o valor patrimonial da cota foi de R\$ 100,64, o que representa um desconto de 4,6%.

	jul-19	2019	Início
Cota Aquisição (R\$)	97,00	89,00	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,53	4,24	44,67
Cota Venda (R\$)	96,00	96,00	96,00
Renda Acumulada (R\$)	0,55%	4,76%	44,67%
Ganho de Capital (R\$)	-1,03%	7,87%	-4,00%
Retorno Total Bruto	-0,48%	12,63%	40,67%
IFIX	1,27%	13,10%	72,58%
% do IFIX	-	96%	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 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