

Hedge TOP FOFII 2 FII

FOFT11

NOVEMBRO DE 2019
Relatório Gerencial

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 GERAIS

COTA PATRIMONIAL**R\$ 104,98****VALOR DE MERCADO****R\$ 133,0 mi****QUANTIDADE DE COTISTAS****3.055****COTA DE MERCADO****R\$ 111,26****QUANTIDADE DE COTAS****1.196.040****INÍCIO DAS ATIVIDADES**

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

FAÇA PARTE DO NOSSO MAILING

Cadastre-se para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

Cadastre-se

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

PALAVRA DA GESTORA

CENÁRIO MACRO E POLÍTICO

O mês de novembro foi marcado por uma melhora significativa, em relação aos meses anteriores quanto às expectativas do mercado a respeito do cenário econômico para 2020.

Do ponto de vista político, o governo pisou no freio com relação às reformas, aparentemente apreensivo com a eclosão de manifestações populares repentinas em alguns países vizinhos, bem como com a possibilidade de reaglutinação da oposição após a libertação de Lula, dada a sua capacidade de mobilização social.

Após dar sinais de que daria continuidade sequenciada a uma pauta que envolvia a reforma tributária, o pacto federativo e a reforma administrativa, o governo mostrou-se reticente em tocar essas matérias de forma mais incisiva e, quando imaginávamos que o Congresso poderia assumir o protagonismo nessas questões, surgiu a decisão do STF a respeito da prisão após a condenação em segunda instância, e o assunto ganhou preponderância dentro do Congresso Nacional.

Enfim, o seguimento da pauta de reformas estruturais ficou para 2020.

As boas notícias vieram do front econômico. Após meses de evidências de que estávamos construindo uma base para acentuar a inclinação da nossa curva de crescimento, os dados do PIB do terceiro trimestre trouxeram a confirmação esperada. No terceiro trimestre apresentou números importantes de crescimento em relação ao trimestre anterior, e o resultado de outubro foi o melhor para esse mês desde 2012. Ainda mais importante é justamente a percepção de que os números na margem são ainda melhores que a média, ou seja, teremos um outubro melhor que os meses anteriores, um novembro com aumento significativo do consumo das famílias (venda de automóveis, Black Friday, etc.) e um último trimestre que será o melhor do ano. A resultante é que provavelmente encerraremos o ano com um crescimento maior do que 1,0%, e com as previsões para 2020 começando a se consolidar entre 2,0% e 2,5%.

Cabe destacar o crescimento da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), que chegou a 2%, puxada novamente pelo setor privado, em especial o da construção civil, apesar de mais um mês de queda nos investimentos do governo (-0,4%).

Nossa impressão é que, com o crescimento começando a acelerar, teremos o final do ciclo de afrouxamento da política monetária conduzida pelo COPOM. Como a autoridade monetária deu claramente um guidance de mais um corte de 0,50% na Selic para a última reunião de 2019, é provável que mantenha um corte de juros dessa magnitude, mas não será surpresa para nós se o corte for menor. A própria curva de juros indicada nos mercados futuros de DI já indicam a expectativa de terminarmos 2020 com a Selic a 5,50%, chegando a 6,50% no final de 2021.

O real teve grande depreciação em novembro, mesmo com seguidas intervenções do BACEN, que atuou no mercado vendendo reservas. Acreditamos que a permanência da moeda nesses patamares deve estancar a queda da inflação, corroborando com a perspectiva de mudança de direção na política monetária.

Continuamos otimistas com as perspectivas para 2020, e acreditamos que os próximos meses mostrarão uma economia em aceleração. Apesar de acreditarmos em uma nova linha de atuação da autoridade monetária, estamos confiantes que, após dois anos de severa recessão, seguidos de mais três anos de crescimento ao redor de 1%, finalmente veremos o crescimento econômico se materializar, com uma dinâmica mais positiva para a economia.

Mais uma vez obrigado pela confiança em nós depositada.

Em 6 de dezembro foi convocada assembleia geral de cotistas para deliberar sobre a incorporação pelo Hedge TOP FOFII 3 (HFOF) do Hedge TOP FOFII (TFOF) e Hedge TOP FOFII 2 (FOFT), além de alterações no regulamento do Fundo. A íntegra da convocação, assim como Protocolo e Justificativa de Incorporação estão disponíveis na página da CVM, B3 e Administradora, por meio do [link](#).

Fundo Imobiliário Tower Bridge (FII TBOF)

Gostaríamos de atualizar as informações sobre o investimento realizado pelo FOFT no fundo imobiliário Tower Bridge ("FII TBOF").

Foi realizada em 10 de dezembro de 2019 assembleia geral de cotistas, a pedido do Hedge TOP FOFII 3 (HFOF11), para deliberar sobre a venda da totalidade do único imóvel do FII TBOF, conforme proposta recebida, e consequente liquidação do fundo imobiliário.

A referida assembleia obteve quórum de 55,77% das cotas do FII TBOF e deliberou favoravelmente pela venda do ativo nos termos da proposta, sujeita à diligência e captação de recursos pelo proponente comprador, pelo valor correspondente a R\$ 105,00 por cota, valor este 16,5% superior à cotação do papel no dia 15 de outubro de 2019, quando iniciamos o movimento que culminou com a venda do ativo.

Desta forma será possível o desinvestimento total da posição, produzindo um lucro total de R\$ 3,6 milhões para o FOFT, correspondente a R\$ 3,01 por cota, valor esse que passará a compor a base de rendimentos a serem distribuídos, isentos para cotistas pessoas físicas enquadrados na legislação em vigor.

Assim, considerando o prazo do investimento e os rendimentos recebidos, bem como a data de liquidação estimada da transação, o FOFT realizaria uma taxa interna de retorno bruta de 20,0% ao ano.

Todo o processo foi realizado com a completa observância aos normativos e ofícios que o regulador vem aperfeiçoando ao longo dos anos, o que pode ser comprovado através do ofício enviado pela CVM em 06 de dezembro, disponível por meio deste [link](#).

Entendemos, assim, que o caso do FII TBOF retrata as ações da gestão ativa. Desde a expressiva alocação de recursos em cotas de um fundo imobiliário com reduzida liquidez de forma célere e sem impactar o preço do ativo, passando pela utilização dos mecanismos regulatórios para iniciar um movimento de deslocamento do preço do ativo, solicitando, ainda, a convocação de assembleias para deliberação sobre o tema e fazendo valer de forma decisiva nossos votos.

Agradecemos novamente a confiança dos nossos investidores e reiteramos nosso compromisso com a transparência, com o cumprimento da regulamentação e nosso objetivo de buscar rentabilidade para os nossos clientes acima das médias de mercado.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Em novembro-19 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve um desempenho positivo, acumulando 3,52% no mês.

Importante notar que, se comparado com outras classes de renda variável, os fundos imobiliários possuem volatilidade bastante inferior, sendo aproximadamente 5,3 vezes menor do que a do IBOVESPA em 2019, por exemplo.

Classe de ativo	nov-19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
Dolar Ptax Venda	5,49%	9,01%	17,13%	1,50%	11,4%	13,6%	12,7%
IFIX	3,52%	22,91%	5,62%	19,45%	3,5%	5,0%	6,0%
Ibovespa	0,95%	23,15%	15,03%	26,86%	18,4%	22,2%	19,2%
CDI	0,38%	5,57%	6,42%	9,93%	0,0%	0,0%	0,1%
Ima-B	-2,45%	20,53%	13,06%	12,79%	4,8%	5,4%	9,5%

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 outubro de 2019, o número de investidores em fundos imobiliários registrou 518 mil, representando assim um aumento de 151% no ano. Ainda, conforme dados da B3, o volume médio de negociação dos fundos imobiliários no ano foi de R\$ 103 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\$1,76 milhões, equivalente a R\$1,48 por cota).

INVESTIMENTOS

Durante o mês de novembro-19, destacam-se pelo lado das compras, o aumento da posição no ativo Via Parque Shopping (FVPQ) e o início da posição no ativo Mauá Capital Recebíveis Imobiliários (MCCI), fundo de recebíveis imobiliários que realizou uma emissão primária e secundária, de forma que o fundo já possui aproximadamente 50% dos recursos investidos em ativos de qualidade e com patamares de remuneração superiores aos atualmente praticados.

Do lado das vendas, o Fundo reduziu sua participação nos ativos Hedge Brasil Shopping (HGBS) e The One (ONEF), fundos que tiveram valorização de suas cotas acima da média da indústria. Nos últimos 2 meses, estes ativos valorizaram na média 16,8%, quando comparado com a valorização de 6,5% dos demais fundos imobiliários do IFIX no mesmo período.

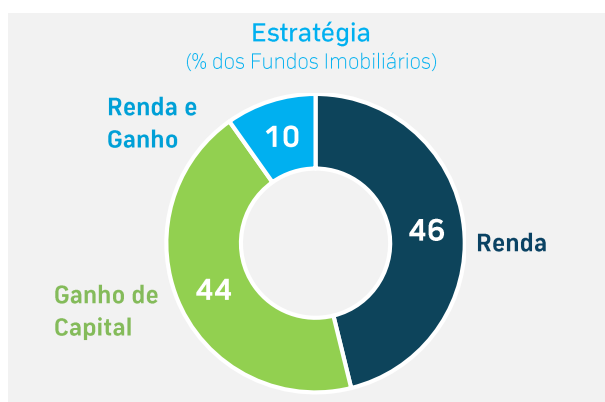
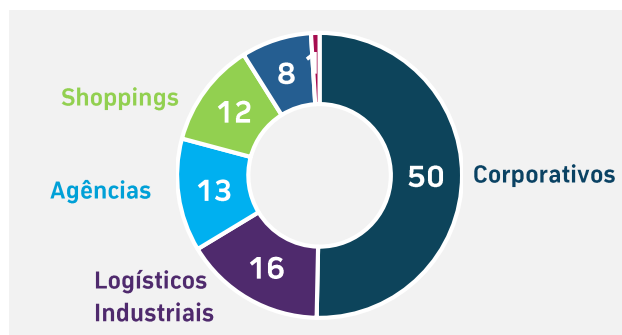
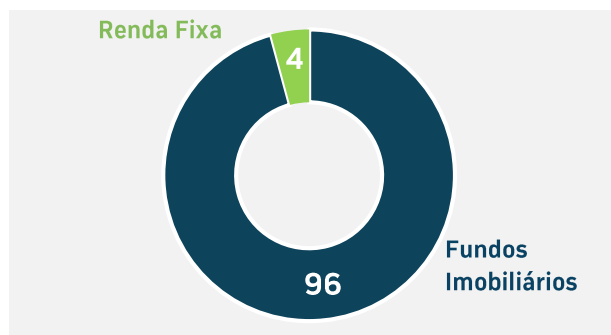
A carteira de investimentos do Hedge TOP FOFII 2 está alocada conforme abaixo.

Investimento por classe de ativos
(% de Ativos)

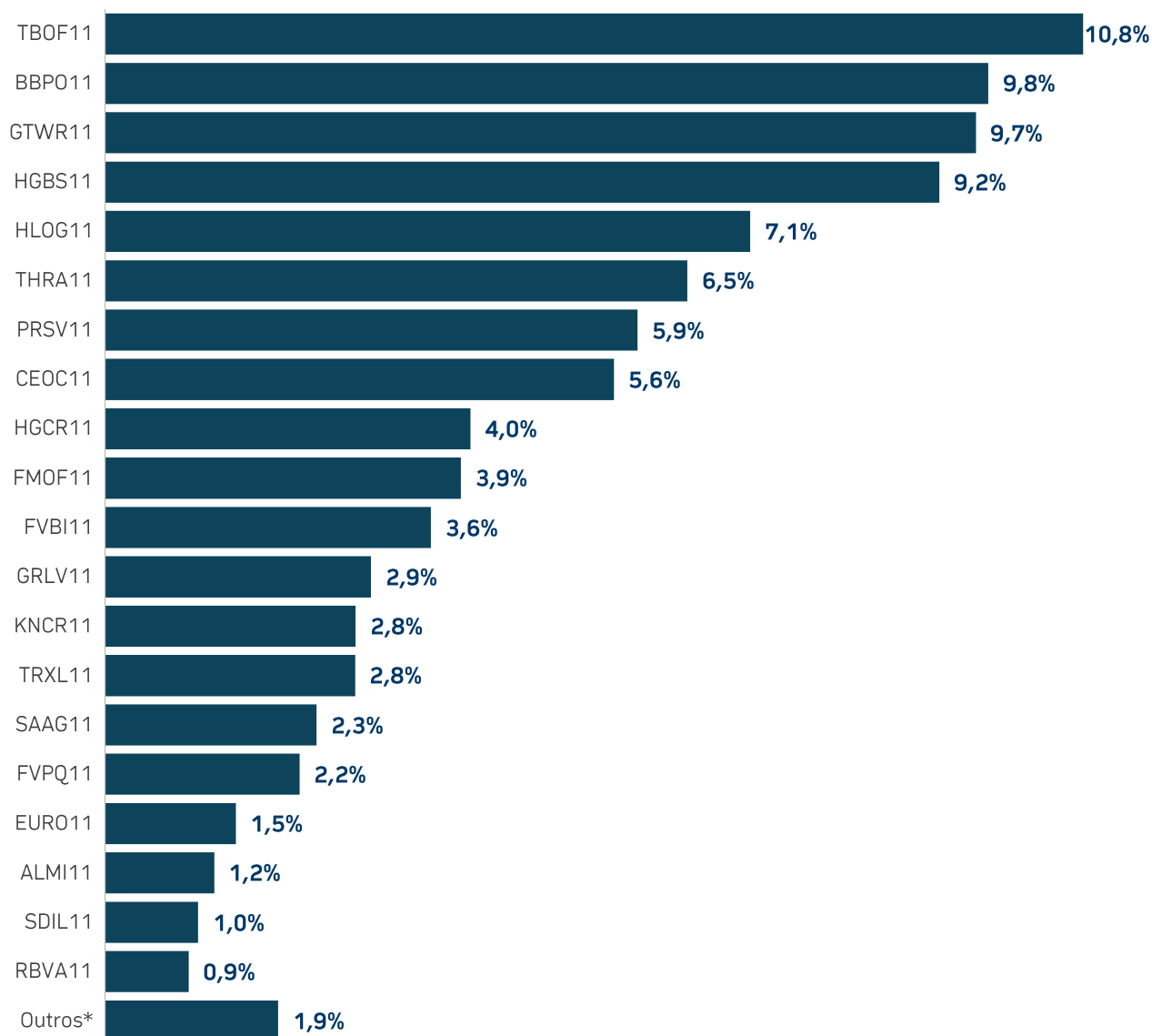
Segmento
(% dos Fundos Imobiliários)

Imobiliários

Varejo



PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO) *



* FIIs que possuem participação inferior a 0,4% do PL do Fundo

DESEMPENHO DO FUNDO

RESULTADO

O Fundo irá distribuir R\$ 1,15 por cota como rendimento referente ao mês de novembro de 2019. O pagamento será realizado em 13 de dezembro de 2019, aos detentores de cotas em 29 de novembro 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\$).

FLUXO DE CAIXA DO FUNDO (R\$)

FOFT11	nov-19	2º Semestre 2019	12 Meses
Fundos Imobiliários	1.275.443	6.229.831	12.788.137
Rendimento	555.550	2.990.347	8.420.310
Ganho de Capital ¹	719.893	3.239.483	4.367.828
Receita Financeira	19.325	72.551	229.413
Renda Fixa	19.325	72.551	229.413
CRI	-	62.454	62.454
Total de Receitas	1.294.768	6.302.382	13.017.551
Total de Despesas	(105.517)	(472.825)	(1.230.670)
Resultado	1.189.252	5.829.557	11.786.881
Rendimento	1.375.446	4.532.992	10.716.518
Resultado Médio / Cota	0,99	0,99	0,78
Rendimento Médio / Cota	1,15	0,76	0,70

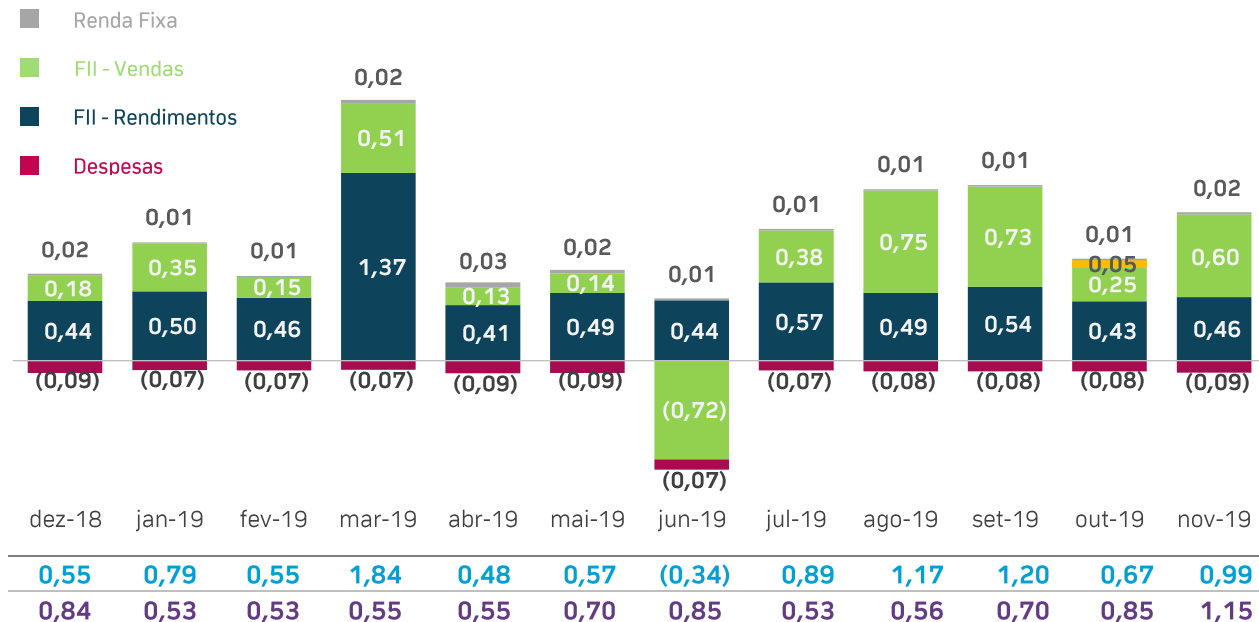
¹Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável. Importante notar que o imposto sobre o ganho de capital é pago no mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos na linha Ganho de Capital.

Fonte: Hedge / Itaú

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.

RESULTADO GERADO E RENDIMENTO DISTRIBUÍDO (R\$/COTA)

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 – Rendimento

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 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\$ 111,26 enquanto que o valor patrimonial da cota foi de R\$ 104,98, o que representa um prêmio de 6,0%.

	nov-19	2019	Início
Cota Aquisição (R\$)	101,00	89,00	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	1,15	7,50	47,93
Cota Venda (R\$)	111,26	111,26	111,26
Renda Acumulada (R\$)	1,14%	8,43%	47,93%
Ganho de Capital (R\$)	10,16%	25,01%	11,26%
Retorno Total Bruto	11,30%	33,44%	59,19%
IFIX	3,52%	22,91%	87,55%
% do IFIX	321%	146%	68%

Fonte: Hedge

³ Somando-se à cota patrimonial os valores efetivamente pagos e provisionados de impostos de renda sobre o ganho de capital no período

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

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.

Em 08 de outubro de 2019 ocorreu a 20ª Assembleia Geral de Titulares dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 343ª série da 1ª emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização S.A. Dentre os itens que integravam a ordem do dia, é importante destacar que foi deliberado a restituição, a ocorrer no mês de Outubro de 2019, de valores mantidos nas contas do Patrimônio Separado do CRI. O HEDGE TOP FOFII 2 será restituído em R\$132.588,00, ou seja, a totalidade dos recursos aportados em 26 de julho de 2017. Além disso será restituído também, de modo parcial e proporcional, o saldo devedor dos CRI.

Também foi deliberado que no momento não serão tomadas medidas em relação à excussão extrajudicial dos imóveis dados em alienação fiduciária à Securitizadora em garantia dos CRI por meio da contratação de escritório de advocacia, uma vez que os titulares dos CRI entenderam por aguardar uma decisão em relação ao pedido de falência da MCE Engenharia S/A em tramitação na ação judicial nº 0504612-93.2017.8.05.0039 na 1ª Vara Cível da Comarca de Camaçari-BA.

DOCUMENTOS

[Regulamento Vigente](#)[Demonstrações Financeiras 2018](#)[Informe Mensal](#)

GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
ALMI11	FDO INV IMOB - FII TORRE ALMIRANTE	Corporativo
BBP011	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB – FII	Agências
CEOC11	FII CEO CYRELA COMMERC. PROPERTIES	Corporativo
EURO11	FDO INV IMOB EUROPAR	Logístico-Industrial
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
HGCR12	Direito de Preferência CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB – FII	Mobiliários
HGRE11	CSHG REAL ESTATE – FII	Corporativo
HLOG11	HEDGE LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Logístico-Industrial
KNCR11	KINEA RENDIMENTOS IMOBILIARIOS – FII	Mobiliários
PRSV11	FII - PRESIDENTE VARGAS	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
TRXL11	TRX REALTY LOGÍSTICA RENDA I – FII	Logístico-Industrial



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.



Av. Horácio Lafer, 160 - 9º andar

Itaim Bibi - São Paulo - SP

04538-080

hedgeinvest.com.br