

Hedge TOP FOFII FII

TFOF11

DEZEMBRO DE 2019
Relatório Gerencial

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 GERAIS

COTA PATRIMONIAL**R\$ 137,36****VALOR DE MERCADO****R\$ 136,9 mi****QUANTIDADE DE COTISTAS****1.581****COTA DE MERCADO****R\$ 160,98****QUANTIDADE DE COTAS****850.530****INÍCIO DAS ATIVIDADES**

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 CDI – semestral

CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO

TFOF11

TIPO ANBIMA

TVM Gestão Ativa - Títulos e Valores Mobiliários

PRAZO

24 de julho de 2020 - prorrogáveis por mais 1 ano a critério do Gestor

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 ano de 2019 terminou e foi, sem dúvida, um ano para comemorar – o melhor para os investimentos em renda variável quando tomamos como referência a crise que se iniciou em 2014.

Desde então, nunca havíamos tido um ritmo tão forte de crescimento. Em uma breve retrospectiva, após a desolação que experimentamos em 2014, passamos por um longo e agudo período de recessão em 2015 e 2016, no qual houve uma forte retração do PIB, seguido de uma lenta e tímida recuperação econômica em 2017 e 2018, até que no ano passado finalmente as perspectivas de uma melhora consistente apareceram.

Sem dúvida a Reforma da Previdência, em conjunto com o engajamento do Congresso em uma pauta reformista – ainda que somente da perspectiva econômica – foram fundamentais para a mudança de expectativa que devolveu a confiança aos investidores.

Devemos agora observar se, no curso desse primeiro trimestre, o Congresso Nacional conseguirá prosseguir com essa pauta, endereçando agora a Reforma Tributária, outro grande desafio, mas que já tem calendário e agenda estabelecidos pela Comissão Mista da Câmara e do Senado Federal criada ao final de 2019, em estreita interação com o próprio Governo, na tentativa de produzir um texto único e, dessa maneira, reunir condições para a sua aprovação ainda no primeiro semestre deste ano.

Da mesma forma que a Reforma da Previdência, o texto que será levado a votação provavelmente não será o ideal, mas o importante é que esteja na direção correta e que tenha capacidade de destravar investimentos e facilitar a entrada de novos recursos no Brasil.

Voltando ao ano que se encerrou, todas as expectativas do mercado foram superadas, com uma alta de 32% no Ibovespa, 36% no IFIX e uma taxa de juros de 4,50%. Vale destacar também o desempenho do IMA-B, dos fundos de crédito, das debêntures incentivadas, de diversas categorias de investimento que funcionaram e, principalmente, vale destacar que o mercado financeiro brasileiro voltou a estruturar operações com muita eficiência em várias classes de ativo, permitindo que assistíssemos ao início de uma marcha migratória do investidor da renda fixa para outras alternativas de investimento que, além de proporcionarem uma rentabilidade melhor, ajudam a ancorar o desenvolvimento do Brasil via investimento privado produtivo.

O cenário que se desenha, ainda em estágio inicial de maturação, é amplamente beneficiado pela mudança estrutural de patamar das taxas de juros e nos traz um benefício fantástico, o fato de que essa conjuntura deva continuar a ser sustentada pela continuidade das políticas monetárias expansionistas implementadas pelos principais Bancos Centrais das economias desenvolvidas, como consequência da dinâmica deflacionista que se instalou no mundo a partir da crise econômica global de 2008.

Acreditamos que, em 2020, muitos dos projetos de privatização começarão a sair do papel e que, em algum momento do segundo semestre poderá ocorrer uma melhora do rating do País nas principais agências de classificação de risco, contribuindo para um aumento expressivo do fluxo de capital estrangeiro.

Nossa expectativa é muito positiva e não esperamos que haja uma mudança estrutural nas políticas monetárias das principais economias do mundo. Com isso o Comitê de Política Monetária deve se sentir confortável para manter as taxas de juros reais aos níveis atuais. Ainda que surjam pressões inflacionárias ocasionadas por choques externos, como no caso das carnes ou do petróleo, e se torne necessário algum aumento nominal de juros no Brasil, esse aumento deve ser pontual.

Com a inflação e os juros incentivando o investimento e a busca dos investidores por retornos maiores, não resta dúvida que se cria um ambiente propício para o estabelecimento de uma dinâmica muito positiva, que deverá levar a bolsa a novos patamares.

No campo dos FII's, acreditamos que em 2020 seguiremos com a recomposição do leasing spread (reajustes de aluguel acima da inflação) e com isso o impulso virá mais do próprio ciclo imobiliário do que da política monetária e das taxas de juros, que foram os principais vetores a empurrar o IFIX para níveis recordes nos últimos anos.

Para finalizar, gostaríamos de agradecer a confiança e o apoio de nossos investidores durante 2019 e aproveitar para desejar um 2020 de muita prosperidade para todos.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Em dezembro-19 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve um desempenho positivo, acumulando 10,63% no mês.

Importante notar que, se comparado com outras classes de renda variável, os fundos imobiliários possuem volatilidade bastante inferior, sendo aproximadamente 4,3 vezes menor do que a do IBOVESPA em 2019, por exemplo.

Classe de ativo	dez/19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
IFIX	10,63%	35,98%	5,62%	19,45%	4,18%	5,00%	6,00%
Ibovespa	6,85%	31,58%	15,03%	26,86%	17,97%	22,20%	19,20%
Ima-B	2,01%	22,95%	13,06%	12,79%	4,92%	5,40%	9,50%
CDI	0,37%	5,96%	6,42%	9,93%	0,04%	0,00%	0,10%
Dolar Ptax Venda	-4,58%	4,02%	17,13%	1,50%	11,05%	13,60%	12,70%

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

Vale destacar, ainda, que o ano de 2019 foi bastante positivo em relação ao número de investidores e liquidez. De acordo com dados do Boletim Imobiliário (B3), em novembro de 2019, o número de investidores em fundos imobiliários registrou 573 mil, representando assim um aumento de 180% no ano. Ainda, conforme dados da B3, o volume médio de negociação dos fundos imobiliários no ano foi de R\$114 milhões por dia, recorde da série histórica e um crescimento de 147% em relação ao mesmo período de 2018. Ao observamos o final do período, é possível ver o aumento nessa tendência: a liquidez de novembro foi de R\$ 237 milhões por dia.

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 8,06% contra o IFIX de 10,63%.

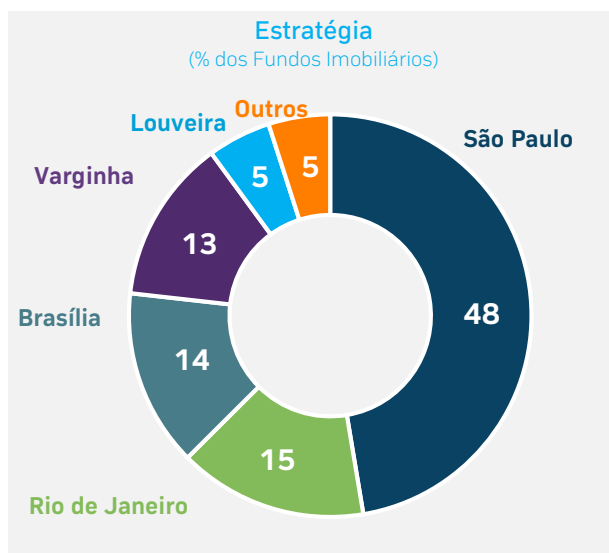
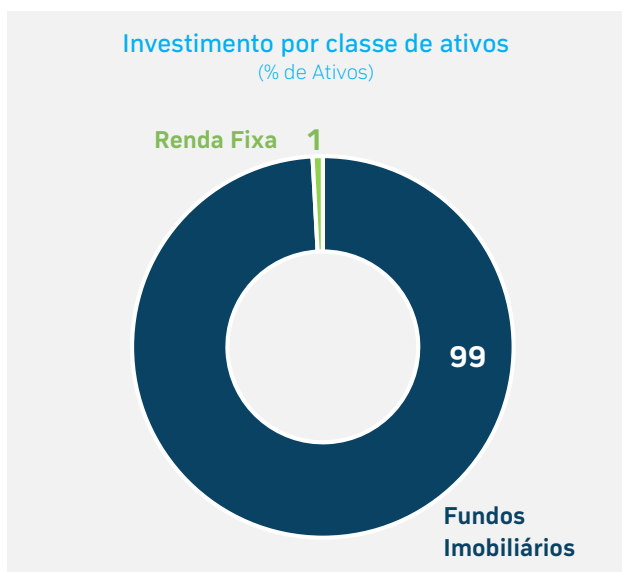
Com relação ao imposto de renda cobrado do Fundo, estamos acompanhando de perto o desenrolar do processo em que outro administrador obteve uma vitória na primeira instância com relação ao pagamento de imposto de renda nos ganhos de capital e tomando as medidas para buscar um ressarcimento de todo o imposto que já pagamos (R\$7,15 milhões, equivalente a R\$8,41 por cota).

INVESTIMENTOS

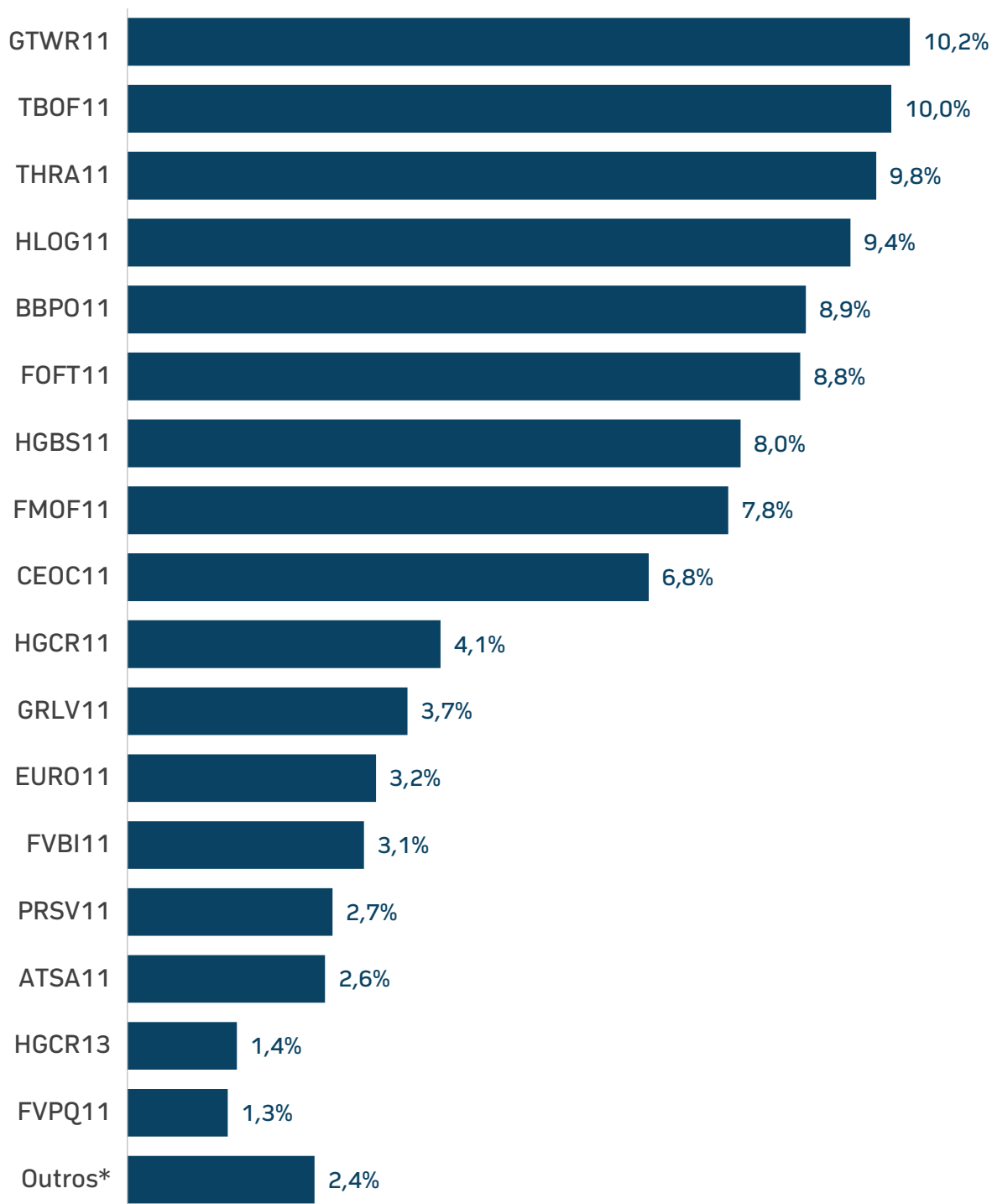
Durante o mês de dezembro-19, destacam-se pelo lado das compras, o aumento da posição nos ativos Thera Corporate (THRA), Mauá Capital Recebíveis Imobiliários (MCCI), Castelo Branco Office park (CBOP), Green Towers (GTWR) e TB Office (TBOF).

Do lado das vendas, o Fundo reduziu sua participação nos ativos Hedge Brasil Shopping (HGBS), Hedge TOP FOFII 2 (FOFT), fundos que tiveram valorização de suas cotas acima da média da indústria. Destaca-se o encerramento da posição no ativo SDI Logística (SDIL), que teve uma valorização de 28,2% de suas cotas no último mês, em comparação a 10,1% na média dos demais fundos que compõe o IFIX para o mesmo período.

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



PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



* FIIs que possuem participação inferior a 0,6% do PL do Fundo

DESEMPENHO DO FUNDO

RESULTADO

O Fundo irá distribuir R\$ 4,00 por cota como rendimento referente ao mês de dezembro de 2019. O pagamento foi realizado em 15 de janeiro de 2019, aos detentores de cotas em 30 de dezembro 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.

FLUXO DE CAIXA DO FUNDO (R\$)

TFOF11	dez-19	2º Semestre 2019	Início
Fundos Imobiliários	1.491.992	11.906.573	57.073.159
Rendimento	549.155	3.517.042	28.358.335
Ganho de Capital ²	942.837	8.389.531	28.714.824
Receita Financeira	16.966	72.328	1.599.330
Renda Fixa	16.966	72.328	1.599.330
Total de Receitas	1.508.958	11.978.902	58.672.489
Total de Despesas	(110.169)	(527.260)	(4.308.897)
Resultado	1.398.789	11.451.642	54.363.592
Rendimento	3.402.120	10.946.321	52.014.377
Resultado Médio / Cota	1,64	2,24	1,11
Rendimento Médio / Cota	4,00	2,15	1,06

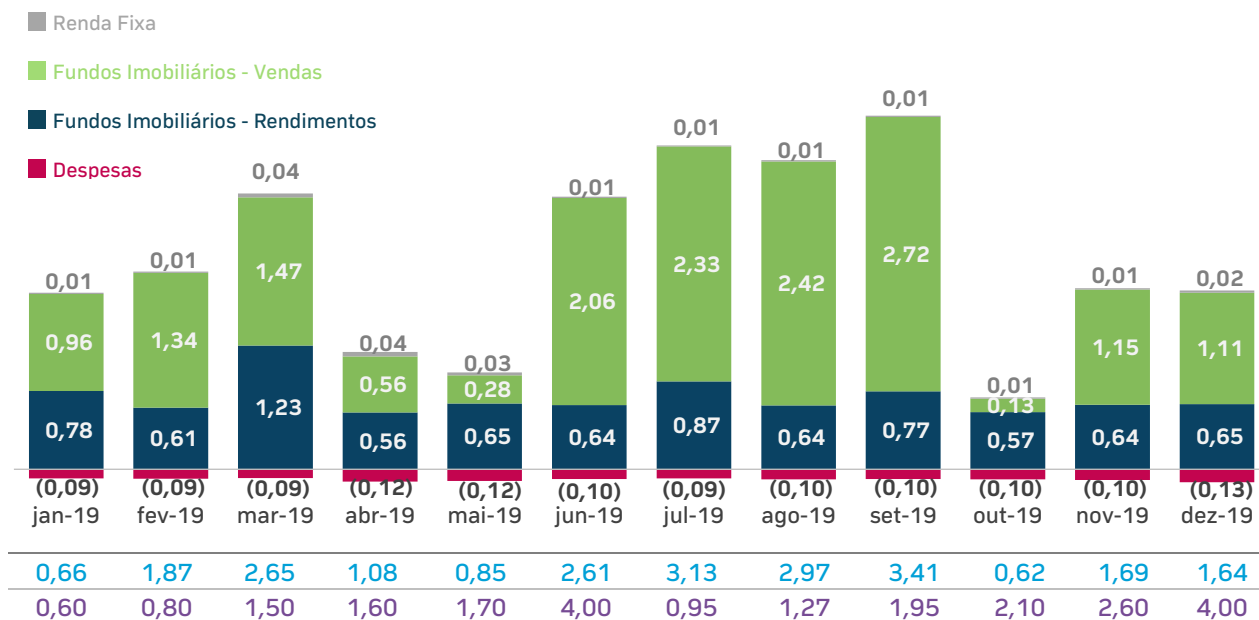
²Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável. Importante notar que o imposto sobre o ganho de capital é pago no mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos na linha Ganho de 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 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\$ 137,36. já ex do rendimento referente ao mês de dezembro-19.

	dez-19	2019	2ª Emissão	Início
Cota Aquisição (R\$)	131,87	123,75	104,33	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	4,00	23,07	60,86	66,22
Cota Venda (R\$)	137,36	137,36	137,36	137,36
Renda Acumulada	3,03%	18,64%	58,33%	66,22%
Ganho de Capital	4,17%	10,99%	31,66%	37,36%
Retorno Total Bruto	7,20%	29,64%	89,99%	103,58%
Retorno Total Ajustado³	8,06%	33,16%	104,48%	119,59%
IFIX	10,63%	35,98%	117,41%	125,19%
% do IFIX	76%	92%	89%	96%

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 Regulamento antes de investir.

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 33,16%³ versus o IFIX de 35,98%. Desde o início, a comparação nas mesmas bases apresenta um resultado de aproximadamente 119,59%³ (16,2% ao ano) para o Fundo e de 125,19% do IFIX, ou seja, o retorno do Fundo foi de 96% 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

DOCUMENTOS

[Regulamento Vigente](#)

[Demonstrações Financeiras 2018](#)

[Informe Mensal](#)

GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
ALMI11	FDO INV IMOB - FII TORRE ALMIRANTE	Corporativo
ATSA11	HEDGE ATRIUM SHOPPING SANTO ANDRÉ	Shopping
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB - FII	Agências
CBOP11	CASTELLO BRANCO OFFICE PARK FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - 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
FOFT11	HEDGE TOP FOFII 2	Mobiliários
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
HABT11	HABITAT II - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Mobiliários
HGBS11	HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB	Shopping
HGCR11	CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
HLOG11	HEDGE LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Logístico-Industrial
KNCR11	KINEA RENDIMENTOS IMOBILIARIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	Mobiliários
MCCI11	MAUÁ RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - FII	Mobiliários
ONEF11	FDO INVIMOB THE ONE	Corporativo
PRSV11	FII - PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
RBRR11	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII RBR RENDIMENTO HIGH GRADE	Mobiliários
RBVA11	FDO INV IMOB RIO BRAVO RENDA VAREJO	Varejo
SAAG11	SANTANDER AGÊNCIAS FDO INV IMOB - FII	Agências
SADI11	SANTANDER PAPÉIS IMOBILIÁRIOS CDI FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Mobiliários
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



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