

Hedge TOP FOFII FII

TFOF11

JANEIRO DE 2020

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\$ 136,46****VALOR DE MERCADO****R\$ 135,6 mi****QUANTIDADE DE COTISTAS****1.905****COTA DE MERCADO****R\$ 159,50****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

No final de 2019, a China e os EUA fecharam um entendimento sobre a chamada fase um do acordo que negociavam há 18 meses, estabelecendo uma trégua na guerra comercial entre os dois países, sendo que os termos deverão ser ratificados na fase dois, prevista para o fim de 2020. Com isso, a expectativa do mercado era de que o começo do ano seria tranquilo e positivo para os investimentos, dando seguimento ao cenário benigno com que terminamos o ano. Mas nem deu para comemorar, pois em janeiro fomos surpreendidos por duas novas situações que não estavam no radar dos analistas em dezembro.

Primeiro o mercado foi negativamente impactado pela possibilidade de um conflito entre os EUA e o Irã a partir da morte do general iraniano Qasem Soleimani em território Iraquiano, após um ataque de drones americanos. A tensão subiu com acusações mútuas, mas a situação foi controlada sem grandes retaliações pelos iranianos, e espera-se que o episódio tenha sido superado. Mais difícil será superar o que veio depois: o surgimento na China de um surto agressivo de uma gripe que ataca o sistema respiratório causada pelo coronavírus de Wuhan, que já causou centenas de mortes na província de Hubei e infectou milhares de pessoas, com contágios confirmados em diversos países.

A volatilidade voltou para os mercados; experimentamos variações muito grandes nos preços dos ativos, desde as altas significativas no preço do petróleo no auge da tensão entre os EUA e o Irã no começo de janeiro, até uma queda de quase 25% do mesmo petróleo, após o arrefecimento do potencial conflito, causada pela incerteza a respeito dos possíveis impactos de uma contaminação descontrolada do coronavírus, que poderia trazer efeitos perversos para a economia mundial, como quedas nas correntes de comércio, paralisações nas linhas de produção, congelamento de movimentações entre países e quedas nos preços das commodities. Com certeza teremos uma redução nas projeções de crescimento do PIB de forma mais acentuada na China e na Ásia, com efeitos em toda a economia mundial.

No campo doméstico a volatilidade também foi grande: tivemos durante o mês de janeiro um novo recorde para o Ibovespa que ultrapassou os 119.000 pontos, para depois voltar abaixo dos 113.000, e finalmente terminar o mês quase inalterado em relação ao fechamento de dezembro.

Quanto à política, praticamente não tivemos novidades por conta do recesso parlamentar. Já em fevereiro teremos a instalação da comissão mista que discutirá o texto da Reforma Tributária. Espera-se que o governo apresente suas considerações até o dia 21/02, e a comissão terá a missão de consolidar as sugestões do governo e as duas PEC que já estão em discussão no Senado e na Câmara em um projeto único, que tenha condições de ser votado até o fim de junho. A tarefa não será fácil, mas acreditamos que possa ser endereçada de forma satisfatória, até porque as expectativas se reduziram e atualmente são mais no sentido de medidas de simplificação tributária do que de grandes alterações na grade de tributos do país. Adicionalmente, o Congresso aguarda o envio pelo Governo da proposta de Reforma Administrativa, para discussão também no primeiro semestre, completando um quadro de intensa atividade legislativa nessa primeira metade do ano.

Nossos pontos de atenção, no campo econômico, são os desdobramentos da epidemia de coronavírus na China – que é o principal destino de nossas exportações, notadamente em minério de ferro, soja, petróleo e outras commodities. Além disso, devemos acompanhar com cautela de que forma a China pretende cumprir a primeira fase do acordo que fechou com os EUA para aumentar as importações de commodities agrícolas de produtores americanos, que pode prejudicar as exportações brasileiras. O resultado da balança comercial de janeiro já sinaliza porque devemos estar preocupados: o déficit de US\$ 1,74 bilhão foi o pior resultado para o mês em cinco anos. Tivemos uma queda de mais de 20% nas exportações em relação a janeiro de 2019, e os impactos das paralizações nas linhas de produção na China, devido ao surto da gripe, ainda não tinham se materializado plenamente.

Em função do quadro descrito acima, vários analistas começaram a revisar suas expectativas para o crescimento do PIB brasileiro em 2020, e hoje vai se estabelecendo um novo consenso ao redor de 2,0%, enquanto a expectativa no final do ano passado era de que teríamos nesse ano um aumento de pelo menos 2,5%.

Embora ainda vejamos uma melhora nas expectativas tanto de consumidores como de gerentes de compra, os números da indústria continuam ruins e a recuperação do emprego segue lenta. Ainda assim, nossa visão para 2020 continua positiva, e esperamos que haja um retorno aos níveis normais de exportações e crescimento econômico, desde que ocorra uma contenção bem sucedida da epidemia de coronavírus.

Caso os juros permaneçam estáveis por um bom período, nos patamares atuais – os mais baixos da história – o investimento no setor produtivo ganhará maior tração, aumentando o passo de crescimento e trazendo um círculo virtuoso para o mercado doméstico, com reflexos positivos para a continuidade do crescimento do mercado imobiliário, bem como de outros setores, como o de infraestrutura. Devemos ter também, do lado do setor público, um movimento de desinvestimento e retorno de recursos para o caixa do Tesouro, como vimos no recente episódio da venda de ações da Petrobrás pelo BNDES, além do início da efetivação do programa de privatizações.

Apesar das dificuldades desse começo de ano, permanecemos otimistas e acreditamos que o investimento em renda variável, seja em FII ou em ações, trará bons resultados para os investidores em 2020.

Mais uma vez, obrigado pela confiança em nós depositada.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Em janeiro-20 IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve um desempenho negativo de -3,76% no mês, após 4 meses seguidos de alta, incluindo expressiva valorização do índice no mês de dezembro.

A queda do índice veio acompanhada de um aumento na volatilidade das cotas dos fundos imobiliários, superior à volatilidade verificada nos anos anteriores. Ainda assim, ao compararmos com outras classes de renda variável, os fundos imobiliários possuem volatilidade inferior, sendo aproximadamente 2,4 vezes menor do que a do IBOVESPA em 2020 e 4,3 vezes em 2019, por exemplo.

Classe de ativo	jan-20	2020	2019	2018	vol20	vol19	vol18
Dolar Ptax Venda	5,92%	5,92%	4,02%	17,13%	7,98%	11,05%	13,6%
CDI	0,38%	0,38%	5,96%	6,42%	0,00%	0,0%	0,0%
Ima-B	0,26%	0,26%	22,95%	13,06%	3,42%	4,9%	5,4%
Ibovespa	-1,63%	-1,63%	31,58%	15,03%	20,49%	18,0%	22,2%
IFIX	-3,76%	-3,76%	35,98%	5,62%	8,42%	4,2%	5,0%

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

Em linha com os dados apresentados ao longo do ano passado, 2019 foi bastante positivo para a evolução da indústria de fundos imobiliários. De acordo com dados do Boletim Imobiliário (B3), o número de investidores em fundos imobiliários atingiu novo recorde, alcançando 632 mil no encerramento de 2019, um crescimento de 208% em relação ao ano anterior.

Ainda, conforme dados da B3, o volume médio de negociação do total dos fundos imobiliários no ano foi de R\$129 milhões por dia, recorde da série histórica. Considerando apenas o mês de dezembro de 2019, a média diária de negociação foi de R\$ 309 milhões, apontando assim para uma tendência de alta.

O valor de mercado da indústria, que superou os R\$ 100 bi em dezembro de 2019, era de R\$38,9 bi em janeiro de 2018, e o volume de novas emissões totalizou R\$ 35,6 bi, distribuídos em 155 emissões de cotas (CVM 400 e CVM 476), atingindo assim mais um recorde em 2019.

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, e tomando as medidas para buscar um ressarcimento de todo o imposto que já pagamos (R\$7,20 milhões, equivalente a R\$8,47 por cota).

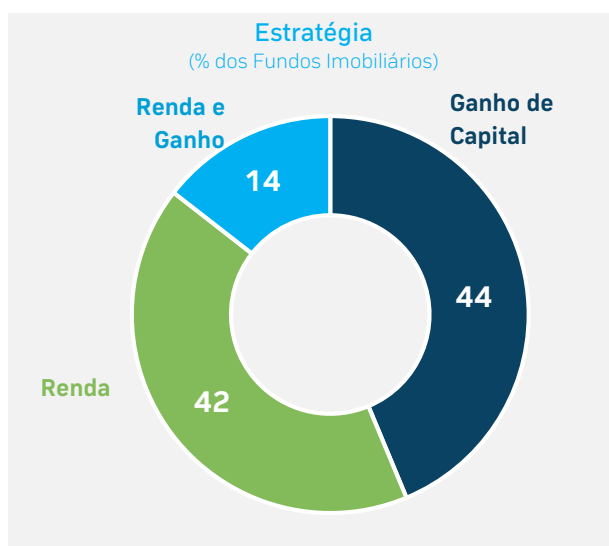
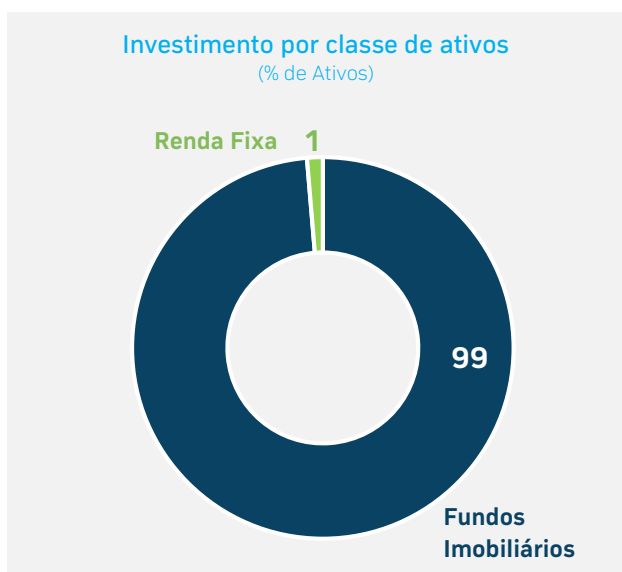
INVESTIMENTOS

Durante o mês de janeiro-20, destacam-se pelo lado das compras, o aumento das posições em fundos de recebíveis imobiliários com destaque para os fundos Mauá Capital Recebíveis Imobiliários (MCCI) e BTG Pactual Fundo de CRI (FEXC).

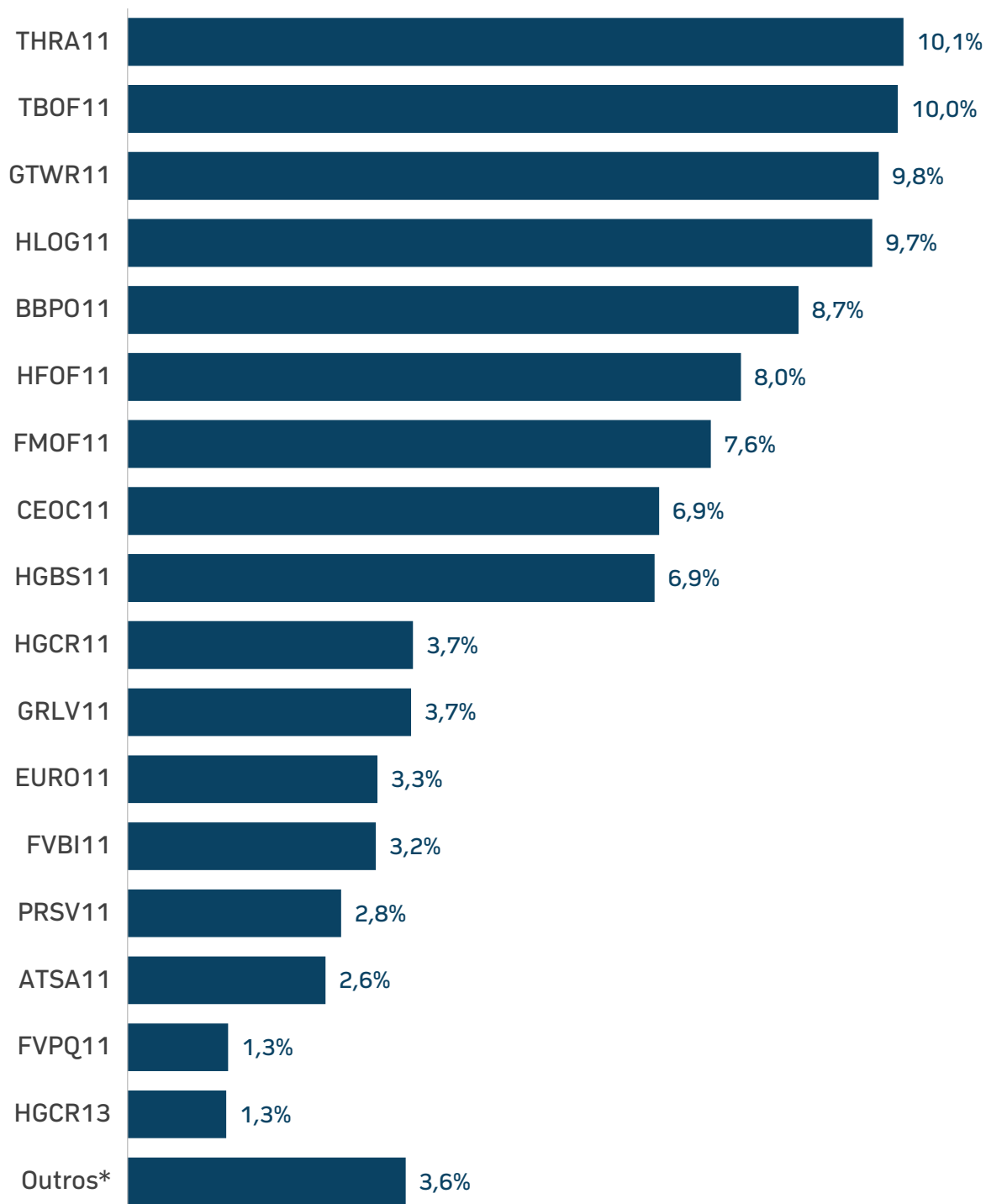
No segmento corporativo, aumentamos nossa participação no ativo TB Office (TBOF) fundo proprietário de edifícios AAA alinhados com a estratégia de investimentos.

Do lado das vendas, o Fundo reduziu sua participação nos ativos Hedge Brasil Shopping (HGBS) e Hedge TOP FOFII 3 (HFOF), fundos que tiveram valorização média de suas cotas, nos últimos 4 meses de 15,8%, acima da média de 9,1% para o meso período dos demais fundos que compõe o IFIX. Destaca-se também a redução na posição de Green Towers (GTWR) para efeitos de enquadramento.

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



PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



* FII's que possuem participação inferior a 0,7% do PL do Fundo

DESEMPENHO DO FUNDO

RESULTADO

O Fundo distribuiu R\$ 0,70 por cota como rendimento referente ao mês de janeiro de 2020. O pagamento foi realizado em 14 de fevereiro de 2020, aos detentores de cotas em 31 de janeiro de 2020.

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	jan-20	1º Semestre 2020	Início
Fundos Imobiliários	1.290.685	1.290.685	58.363.843
Rendimento	759.260	759.260	29.117.595
Ganho de Capital ²	531.424	531.424	29.246.248
Receita Financeira	10.202	10.202	1.609.533
Renda Fixa	10.202	10.202	1.609.533
Total de Receitas	1.300.887	1.300.887	59.973.376
Total de Despesas	(93.110)	(93.110)	(4.402.007)
Resultado	1.207.777	1.207.777	55.571.369
Rendimento	595.371	595.371	52.609.748
Resultado Médio / Cota	1,42	1,42	1,25
Rendimento Médio / Cota	0,70	0,70	1,18

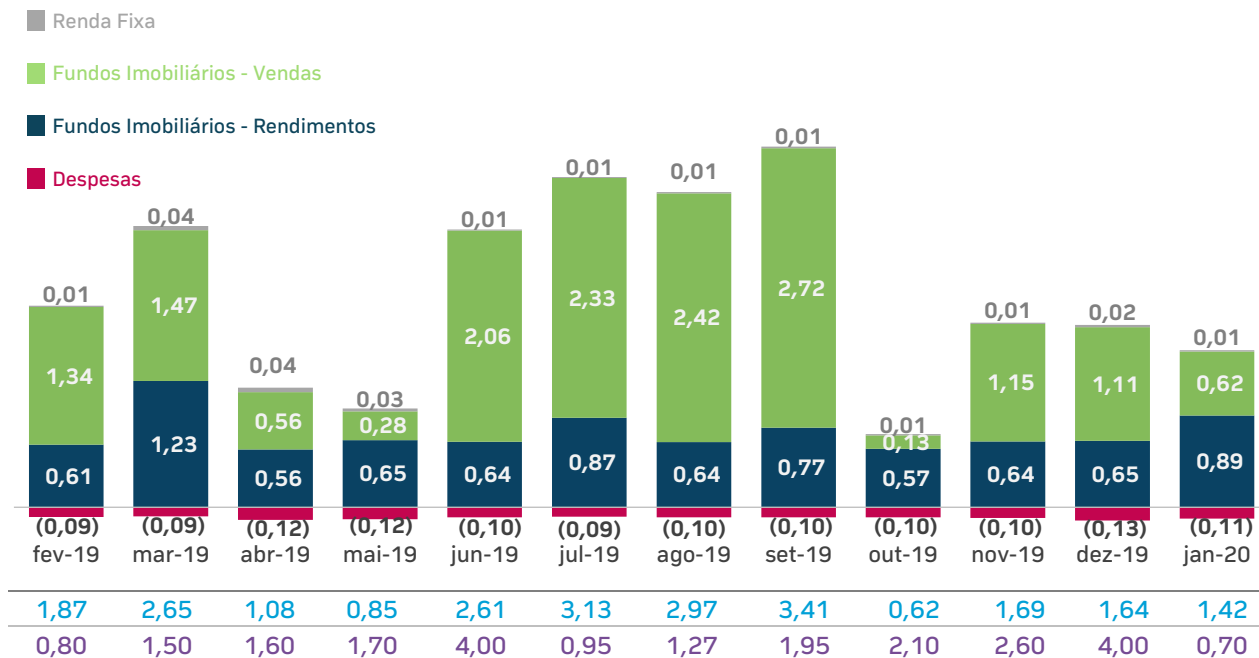
²Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável. Importante notar que o imposto sobre o ganho de capital é pago no mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos na linha Ganho de 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\$ 136,46 já ex do rendimento referente ao mês de janeiro-20.

	jan-20	2020	2ª Emissão	Início
Cota Aquisição (R\$)	137,36	137,36	104,33	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,70	0,70	61,56	66,92
Cota Venda (R\$)	136,46	136,46	136,46	136,46
Renda Acumulada	0,51%	0,51%	59,00%	66,92%
Ganho de Capital	-0,65%	-0,65%	30,80%	36,46%
Retorno Total Bruto	-0,14%	-0,14%	89,80%	103,38%
Retorno Total Ajustado³	-0,29%	-0,29%	104,06%	119,15%
IFIX	-3,76%	-3,76%	109,23%	116,71%
% do IFIX	-	-	95%	102%

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 -0,29%³ versus o IFIX de -3,76%. Desde o início, a comparação nas mesmas bases apresenta um resultado de aproximadamente 119,15%³ (15,9% ao ano) para o Fundo e de 116,71% do IFIX, ou seja, o retorno do Fundo foi de 102% 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
ATSA11	HEDGE ATRIUM SHOPPING SANTO ANDRÉ	Shopping
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
HFOF11	HEGDE TOP FOFII 3	Mobiliários
HGBS11	HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB	Shopping
HGCR11	CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
HGCR13	Recibos de CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
HLOG11	HEDGE LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Logístico-Industrial
PRSV11	FII - PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
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