

Hedge TOP FOFII FII

TFOF11

MARÇO 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\$ 119,01

VALOR DE MERCADO

R\$ 102,1 mi

QUANTIDADE DE COTISTAS

1.932

COTA DE MERCADO

R\$ 120,00

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

Uuuuufaaaaaa!! Que sufoco, alguém anotou a placa?

Quando encerramos nossa Carta de Fevereiro, sabíamos das incertezas que viriam pela frente e da dificuldade de enxergar com clareza em meio a um nevoeiro tão intenso, mas a magnitude do tsunami que atingiu o mundo e os mercados globais estava longe de nossas previsões mais pessimistas.

Talvez imaginássemos algo como uma greve dos caminhoneiros um pouco mais duradoura, digamos assim, para tentar traçar um paralelo com uma situação que já vivemos. Sem contar as distrações no meio do caminho que dificultavam a leitura da situação, como o súbito desacordo entre a Rússia e a Arábia Saudita na condução da política de controle da oferta de petróleo e derivados ou as idas e vindas do nosso presidente no enfrentamento da crise. Infelizmente, Bolsonaro permanece em campanha e passa a impressão que não consegue compreender a gravidade da situação atual.

Enfim, embora ainda naveguemos na incerteza, temos alguns faróis para nos guiar. Sem dúvida estamos em uma posição de pelo menos duas a três semanas de atraso em relação aos países desenvolvidos no ciclo de desenvolvimento da pandemia, o que nos permite analisar quais das medidas por lá adotadas podem ser seguidas por aqui para promover o achatamento da curva e evitar a implosão do sistema de saúde.

Outro ponto que já dá para constatar é que as instituições tem funcionado. Assistimos diversos ministérios reagirem com respostas rápidas às demandas da crise. No Ministério da Saúde, descobrimos um comunicador excelente e um profissional incansável na figura do ministro Mandetta, que tem preparado nossas defesas e orientado as equipes públicas de saúde para o enfrentamento do pico da crise, que deve ocorrer no início de maio.

A equipe econômica adotou diversas medidas pra tentar ajudar a população a atravessar esse momento crítico, desde a postergação do pagamento de impostos até a distribuição de recursos aos mais necessitados, passando pela antecipação de receitas e benefícios. Faz-se importante destacar a atuação do Banco Central, que está promovendo um afrouxamento monetário e solicitando ao Congresso a adoção de medidas que sustentarão a liquidez dos mercados e o achatamento da curva futura de juros, o que nos ajudará muito na recuperação mais à frente. Não só o BACEN tem atuado com desenvoltura, como também os bancos públicos e privados, o Tesouro e os demais órgãos colegiados e autarquias.

No campo político vemos um Congresso movimentando-se, mesmo à distância, para promover a aprovação de medidas urgentes encaminhadas pelo Executivo e pelos próprios parlamentares, bem como Executivos Estaduais destacando-se em diversas unidades da Federação, como verdadeiras lideranças de suas respectivas populações, principalmente no que tange à organização das questões práticas da implementação do isolamento social que se mostrou a principal medida para evitar, em um primeiro momento, o colapso do sistema de saúde.

Se pensarmos na velocidade com que a pandemia se alastrou, o que conseguimos produzir de orientações e ferramentas para o enfrentamento do monstro foi uma surpresa positiva além do que poderíamos imaginar. De novo, a nota que destoia é a figura do presidente, que aparentemente só tem preocupações políticas como a manutenção do cacife eleitoral que conquistou e que tenta manter de qualquer forma, usando e abusando de todos os instrumentos que as redes sociais lhe permitem.

Temos grandes problemas ainda não resolvidos, principalmente no fornecimento de EPIs (equipamentos de proteção individual), que ajudarão a população e principalmente os profissionais de saúde a enfrentar o agravamento da pandemia que virá nas próximas semanas, mas já começamos assistir à mobilização da sociedade civil e de empresários para tentar contribuir nesse ponto que será tão necessário. A obtenção de testes em maior quantidade está sendo organizada, e apesar da concorrência mundial pelos mesmos produtos e insumos, seguimos tendo mais vitória que derrotas.

Voltando aos mercados, em março assistimos ao derretimento das diversas classes de ativos, das ações (queda de 29,9%), ao IFIX (queda de 15,8%), passando pelo IMA-B e mesmo por alguns segmentos do mercado de renda fixa, como o mercado de crédito, tendo como grande contraponto a valorização do dólar americano (alta de 16,0%).

O comportamento desses mercados ainda será marcado pela extrema volatilidade e não resta dúvida que está muito difícil ser realmente assertivo e trabalhar com cenários pré-determinados. Mas aquele delay de duas ou três semanas em relação aos países que estão hoje no epicentro da crise nos permitirá corrigir a rota, sempre que possível e, principalmente, nos ajudará na definição de qual será o momento de promover a saída gradual do isolamento social, qual deverá ser o ritmo da volta das pessoas às suas atividades e qual será o impacto final na economia.

Já foi dito que sempre que estamos no meio de uma crise parece que ela é a pior que já enfrentamos em nossa vidas e que ela nunca vai terminar. Mas a verdade é que ela sempre termina em algum momento e, por mais destruição que ela possa ter causado, a vida, assim como os mercados, iniciam um novo ciclo com a reconstrução que se inicia. Estamos naquele ponto em que as coisas ainda podem piorar, ou dar-nos uma sensação de piora, pois ainda não sabemos quando e com que velocidade voltarão a melhorar. Essa é justamente a fronteira das oportunidades. Boas escolhas nesse momento definirão nossos resultados nos próximos dois a cinco anos e é isso que estaremos procurando para permitir que a recuperação dos nossos investimentos venha de forma segura e constante.

Esperamos que todos possamos atravessar esse momento sombrio com saúde e ao lado dos nossos familiares e amigos, e, mais uma vez, agradecemos a confiança em nós depositada.

Equipe Hedge Investments

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Em março-20 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve desempenho negativo de -15,85%, a pior variação mensal desde o início da série histórica, acumulando uma queda de 22,00% no primeiro trimestre de 2020. Em seu pior momento dentro do mês, durante o dia 19 de março, o IFIX atingiu a mínima de 1.883 pontos, acumulando naquele momento uma queda de -41,11 % no ano de 2020, retornando a valores de janeiro de 2017.

A queda do índice veio acompanhada de um aumento na volatilidade das cotas dos fundos imobiliários, nove vezes acima da volatilidade verificada nos anos anteriores.

Este comportamento de alta volatilidade, atípico no mercado de fundos imobiliários considerando o histórico de 9 anos do índice, foi observado durante todo o mês de março nos ativos de renda variável, devido à maior aversão a risco por parte dos investidores em um momento de incertezas em relação a extensão da quarentena e seus impactos na economia. Destacamos, ainda, uma relevante redução no volume de negociação dos fundos imobiliários que compõem o índice, saindo de aproximadamente R\$300 milhões na média diária no início do ano para aproximadamente R\$150 milhões nas últimas semanas.

Classe de ativo	mar-20	2020	2019	2018	vol20	vol19	vol18
Dolar Ptax Venda	15,56%	28,98%	4,02%	17,13%	18,30%	11,05%	13,6%
CDI	0,34%	1,01%	5,96%	6,42%	0,00%	0,0%	0,0%
Ima-B	-6,97%	-6,31%	22,95%	13,06%	20,80%	4,9%	5,4%
IFIX	-15,85%	-22,00%	35,98%	5,62%	39,62%	4,2%	5,0%
Ibovespa	-29,90%	-36,86%	31,58%	15,03%	76,27%	18,0%	22,2%

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

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\$7,50 milhões, equivalente a R\$8,82 por cota).

Fundo Imobiliário Tower Bridge (FII TBOF)

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

Conforme divulgamos nos relatórios gerenciais anteriores, foi realizada em 10 de dezembro de 2019 assembleia geral de cotistas, que deliberou favoravelmente pela venda da totalidade do único imóvel do FII TBOF, conforme proposta recebida, e consequente liquidação do fundo imobiliário.

Em linha com o cronograma previsto, no dia 9 de março de 2020 foi divulgado fato relevante pelo FII TBOF, confirmando a assinatura da escritura definitiva de compra e venda do imóvel e o recebimento do valor de

R\$ 1,043 bilhão na mesma data, sendo que aproximadamente R\$12,6 mi foram retidos pelo Comprador e serão destinados a quitar passivos identificados na auditoria jurídica. Os valores finais a serem pagos a título de rendimentos e de resgate de cotas serão informados oportunamente pela administradora do FII TBOF.

Cabe ressaltar que em 08 de abril de 2020, após o mês de referencia deste relatório porém antes da sua publicação, foi recebido pelo TFOF o volume de R\$ 5,2 milhões como amortização parcial, aproximadamente 45% do volume total.

O valor do principal será reinvestido conforme estratégia do Fundo abaixo indicada e o lucro irá compor o resultado do fundo, sendo distribuído ao longo do semestre, conforme regulamentação vigente que prevê a distribuição de no mínimo 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa.

Quando do recebimento dos valores finais iremos apresentar os resultados exatos obtidos pelo TFOF.

Entendemos 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.

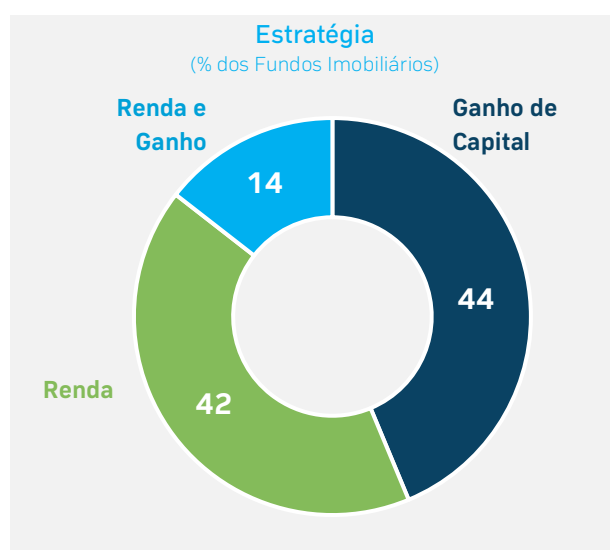
Isto sim é que é gestão ativa.

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

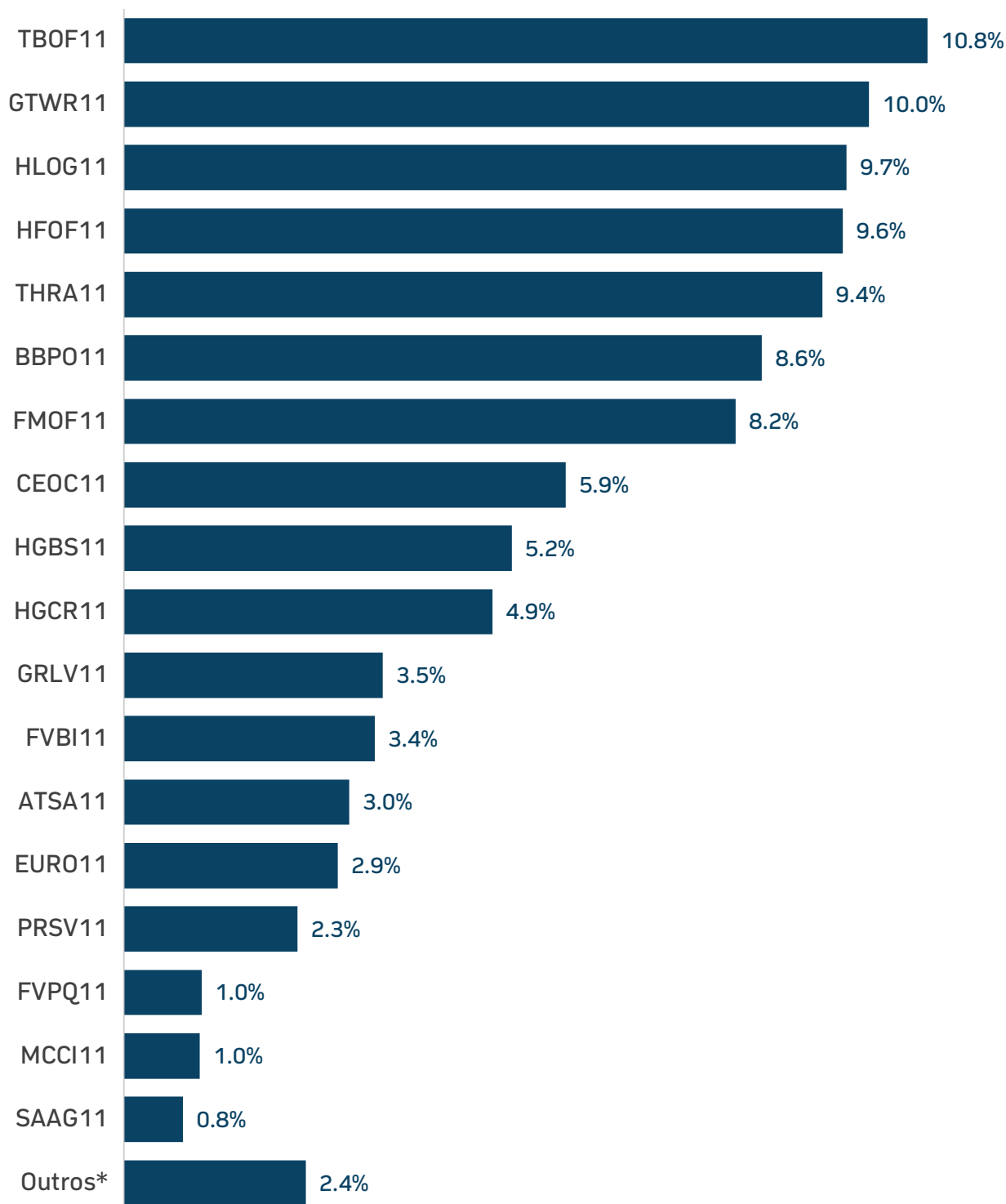
INVESTIMENTOS

Conforme mencionado anteriormente, o IFIX encerrou o mês de março cotado a 2.477 pontos, registrando queda de 22,00% no ano. Em seu pior momento dentro do mês de março o índice atingiu a mínima de 1.883 pontos, registrando naquele momento queda de -41,11 % no ano de 2020, retornando a patamares de preços de janeiro de 2017. Vale ressaltar que esta queda se deu de maneira desuniforme dentre os principais segmentos imobiliários, com os ativos de shopping-centers liderando as perdas, seguido pelos fundos de imóveis corporativos e galpões logístico-industriais. Os fundos dos segmentos de recebíveis imobiliários e agencias bancárias, por sua vez, reportaram uma queda inferior à média dos demais.

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



PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



* FII's que possuem participação inferior a 0,5% do PL do Fundo

DESEMPENHO DO FUNDO

RESULTADO

O Fundo distribuirá R\$ 0,85 por cota como rendimento referente ao mês de março de 2020. O pagamento será realizado em 15 de abril de 2020, aos detentores de cotas em 31 de março 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	mar-20	1º Semestre 2020	Início
Fundos Imobiliários	780.544	3.418.340	60.491.499
Rendimento	541.490	1.843.455	30.201.790
Ganho de Capital ²	239.054	1.574.885	30.289.709
Receita Financeira	1.498	16.245	1.615.576
Renda Fixa	1.498	16.245	1.615.576
Total de Receitas	782.042	3.434.585	62.107.074
Total de Despesas	(72.068)	(264.917)	(4.573.813)
Resultado	709.974	3.169.669	57.533.261
Rendimento	722.951	1.998.746	54.013.123
Resultado Médio / Cota	0,83	1,24	1,25
Rendimento Médio / Cota	0,85	0,78	1,17

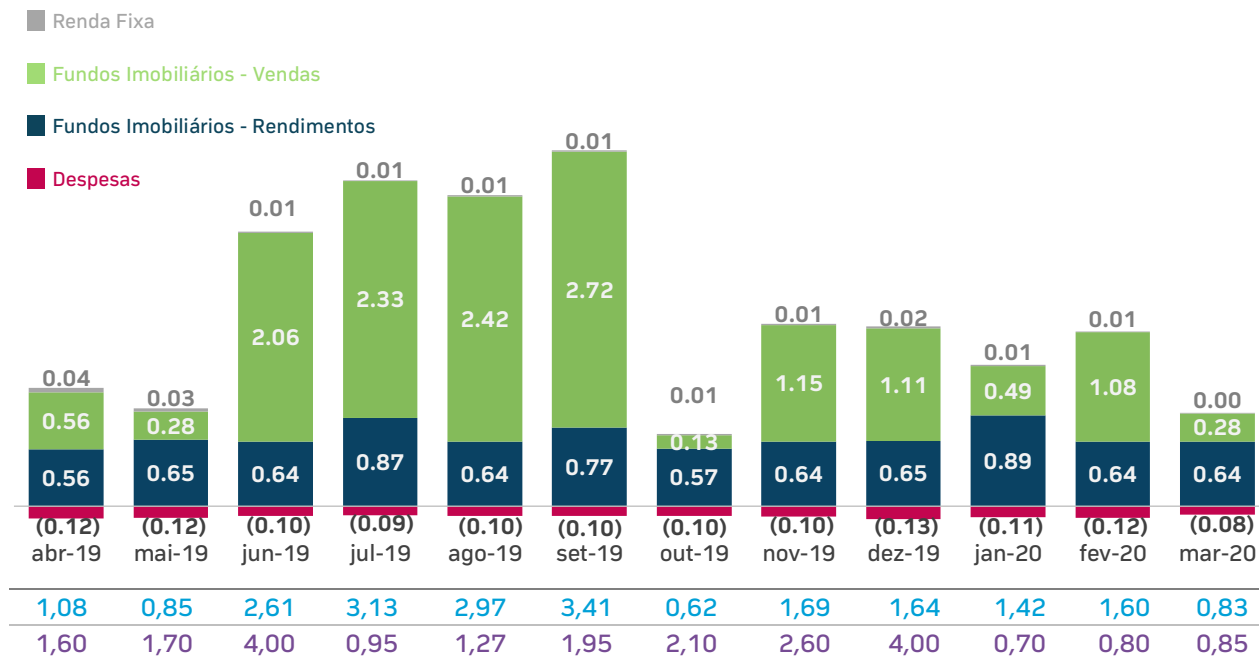
²Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável. Importante notar que o imposto sobre o ganho de capital é pago no mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos na linha Ganho de 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\$ 119,01 já ex do rendimento referente ao mês de março-20.

	mar-20	2020	2ª Emissão	Início
Cota Aquisição (R\$)	133,93	137,36	104,33	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,85	2,09	70,95	80,26
Cota Venda (R\$)	119,01	119,01	119,01	119,01
Renda Acumulada	0,63%	1,52%	68,00%	80,26%
Ganho de Capital	-11,14%	-13,36%	14,07%	19,01%
Retorno Total Bruto	-10,51%	-11,84%	82,07%	99,27%
Retorno Total Ajustado³	-6,14%	-7,39%	88,36%	115,02%
IFIX	-15,85%	-22,00%	69,58%	75,64%
% do IFIX	-	-	127%	152%

³ somando-se à cota patrimonial os valores efetivamente pagos e provisionados de impostos de renda sobre o ganho de capital no período e os rendimentos distribuídos, corrigidos pelo benchmark do fundo.

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 pelo seu valor patrimonial, 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 impostos de renda sobre o ganho de capital no período e os rendimentos distribuídos, corrigidos pelo benchmark do fundo, 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 -7,39%³ versus o IFIX de -22,00%. Desde o início, a comparação nas mesmas bases apresenta um resultado de aproximadamente 115,02%³ (14,9% ao ano) para o Fundo e de 75,64% do IFIX, ou seja, o retorno do Fundo foi de 152% 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 e os rendimentos distribuídos, corrigidos pelo benchmark do fundo.

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
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
MCCI11	MAUÁ RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - FII	Mobiliários
PRSV11	FII - PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
SAAG11	SANTANDER AGÊNCIAS FDO INV IMOB - FII	Agências
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