

Hedge TOP FOFII FII

TFOF11

ABRIL 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\$ 120,54

VALOR DE MERCADO

R\$ 112,6 mi

QUANTIDADE DE COTISTAS

2.011

COTA DE MERCADO

R\$ 132,44

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 qualificados

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](#)

RELAÇÃO COM INVESTIDORES

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

PALAVRA DA GESTORA

Em abril, tivemos um dos meses mais complexos que já vivenciamos em nossa história no mercado financeiro. Presenciamos situações inclusive nunca vistas – quando alguém poderia imaginar que o contrato de petróleo WTI (CLc1) negociaria a valores negativos, chegando a -\$40/barril para o vencimento de entrega em maio? Nunca havíamos visto uma commodity negociar a valores negativos; na prática, o comprador, ao invés de pagar para receber uma mercadoria, prefere pagar para alguém receber a posição que ele detinha no mercado futuro.

Começamos essa carta por esse fato para ilustrar o quão estranhos são os tempos que temos vivido. A volatilidade continua altíssima, apesar de ter diminuído em relação a março, mas em abril trabalhou entre 30 e 60% para o Ibovespa, ou seja, diminuiu do pico da crise, mas está longe de estabilizar.

Para os mercados, o mês de abril trouxe certo alento, com a recuperação de parte das acentuadas perdas de março. De forma generalizada, vimos as ações, os FIIs e a renda fixa iniciarem uma realização da baixa, tentando estabelecer um novo patamar de preços para sua negociação nas bolsas. Talvez a nota dissonante seja o câmbio, com o Real liderando as perdas em relação às moedas dos países em desenvolvimento.

Não resta dúvida de que está em curso um movimento de “fly to quality”, ou seja, os investidores globais estão procurando o conforto de moedas fortes e ativos sólidos, saindo dos países emergentes. O Brasil tem se mostrado instável nesse momento, com trocas de ministro em áreas críticas para o enfrentamento da pandemia e diversos desencontros entre os Poderes Constituídos.

De certa forma, consolidou-se uma realidade em relação à pandemia da COVID-19 dentro dos piores cenários previstos. A crise mundial aprofundou-se tanto na questão sanitária, com uma escalada impressionante do número de infectados e mortes ao redor do mundo, quanto no seu reflexo na economia. Os números divulgados ao longo do mês foram retratando a incrível queda da atividade econômica – alguns setores foram realmente paralisados como o varejo presencial e a hospitalidade, enquanto outros tiveram uma paralisação parcial. Provavelmente veremos em 2020 quedas no PIB entre 5 e 10% nos países mais atingidos pela pandemia.

Acreditamos que, a exemplo dos países da Europa, onde o pico da pandemia já ficou para trás, é possível que se atinja o pico no curso do mês de maio, devendo começar a serem relaxadas, gradualmente, as regras de isolamento social a partir daí. De fato, algumas regiões do país já começaram esse movimento de abertura, tendo, inclusive, alguns municípios reaberto shoppings e escolas. A questão que se apresenta é como e com qual velocidade vamos iniciar esse processo de saída da política de isolamento social e qual será a reação da população. Os números iniciais em cidades que já autorizaram o funcionamento do varejo presencial nos mostram que a população ainda está muito temerosa em se expor ao risco de contaminação, e, portanto, as vendas têm se verificado em patamares muito abaixo de antes da crise.

Temos esperança de que alcançaremos um equilíbrio maior entre os três Poderes da República já em maio, e com isso possamos concentrar os esforços em passar por essa fase aguda da crise e preparar as medidas que serão necessárias para promover a volta ao crescimento.

O afrouxamento fiscal que vivenciamos tornou-se consensual e necessário para que pudéssemos, pessoas e empresas, enfrentar a nova realidade que a COVID-19 nos apresentou. Temos que estudar a forma como alguns países já estão promovendo a volta à normalidade e aplicar as medidas que se mostrarem vitoriosas por lá, por aqui também.

Por fim, gostaríamos de destacar o aumento da base de clientes pessoa física investindo em ações e FIIs. Foi uma grata surpresa verificar que o número de CPFs investindo em ações subiu quase 400.000 na soma de março e abril, e mais de 30.000 para os FIIs em março. Com tanta volatilidade, não esperávamos um incremento dessa magnitude.

Isso demonstra que a migração da renda fixa para outras alternativas de investimento por parte do investidor pessoa física continua em curso, sinalizando que a capacidade de mantermos por um bom tempo a atual política de afrouxamento monetário implementada pelo BACEN será fundamental para a retomada da nossa economia.

Equipe Hedge Investments

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Em abril-20 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve desempenho positivo de 4,39%, entretanto no ano acumula uma queda de 18,58% em 2020.

A volatilidade dos fundos imobiliários permaneceu elevada, aproximadamente nove vezes a 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	abr-20	2020	2019	2018	vol20	vol19	vol18
Ibovespa	10,25%	-30,39%	31,58%	15,03%	70,71%	18,0%	22,2%
Dolar Ptax Venda	4,39%	34,64%	4,02%	17,13%	19,56%	11,05%	13,6%
IFIX	4,39%	-18,58%	35,98%	5,62%	35,51%	4,2%	5,0%
Ima-B	1,31%	-5,08%	22,95%	13,06%	20,33%	4,9%	5,4%
CDI	0,28%	1,30%	5,96%	6,42%	0,02%	0,0%	0,0%

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

Gostaríamos de destacar que a qualidade do portfólio e a dinâmica na tomada de decisões tornaram o portfólio do TFOF mais resiliente, reportando uma queda no ano de -7,3% vs -18,6% de nosso benchmark, reforçando assim a importância da gestão ativa e o compromisso com o longo prazo. Mais adiante nesse relatório detalharemos as iniciativas do time de gestão.

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\$7,57 milhões, equivalente a R\$8,91 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 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

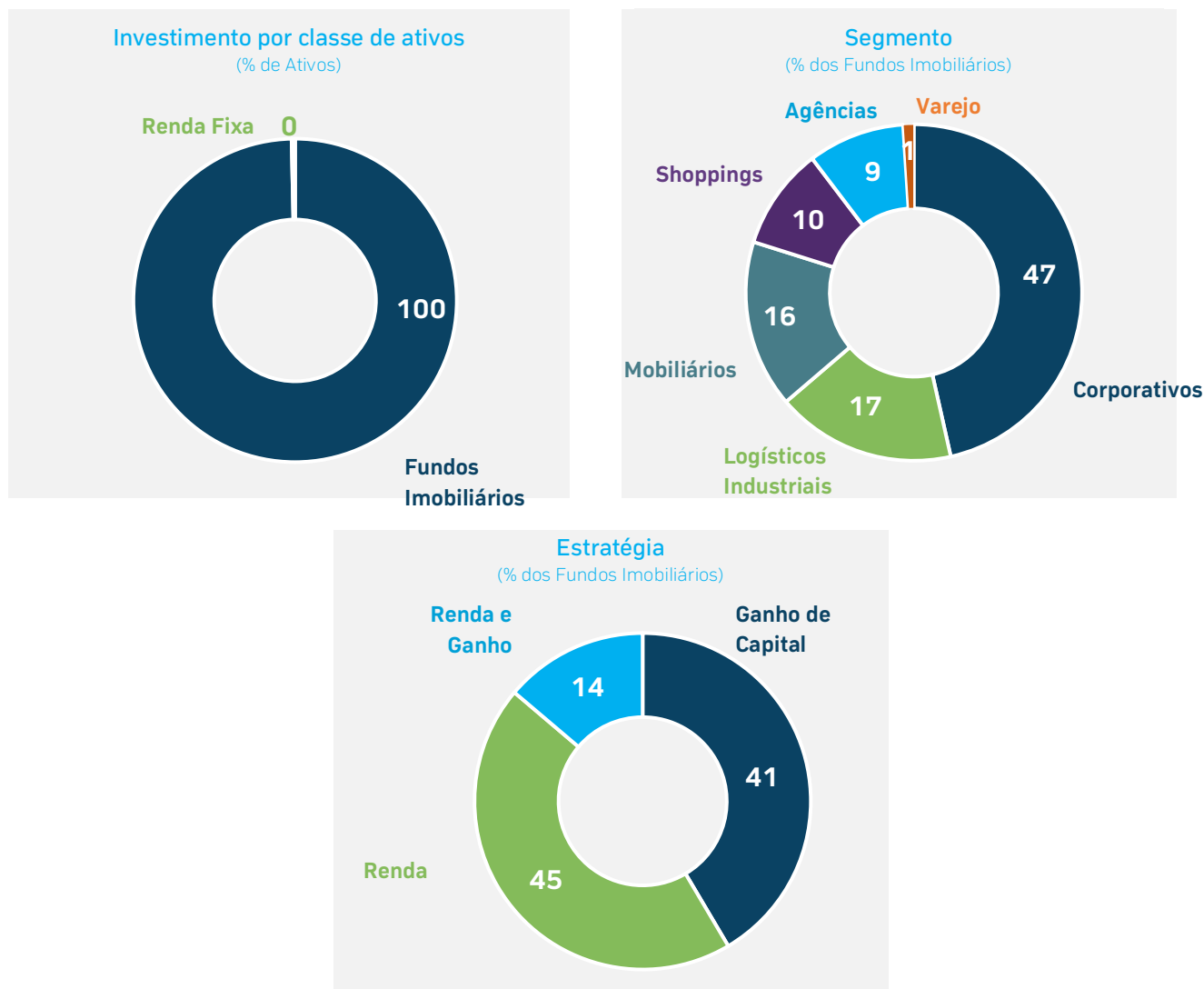
Ao longo do mês de abril foram realizados R\$ 3,3 milhões em investimentos, por meio do aumento da participação em ativos do portfólio e pelo início de novas posições. Nosso foco se deu em fundos de tijolos nos segmentos de lajes corporativas (56% do volume total) e de shopping-centers (24% do volume total), buscando alocar em ativos resilientes, por serem considerados de difícil replicação, muitos deles com importante desconto em relação ao valor patrimonial e ao valor de reposição destes empreendimentos.

Acreditamos que apesar de parte dos ativos alocados sofrerem um impacto negativo imediato nos dividendos distribuídos, o TFOF terá condições de suportar um FFO forte (resultado operacional sem considerar lucros com vendas), que junto com lucros acumulados será importante para compor um dividendo competitivo nos próximos meses quando comparado com seus pares, e ao mesmo tempo posicionar o patrimônio do Fundo em posições de ganho de capital, que devem destravar valor no médio prazo, impulsionando positivamente a cota do TFOF.

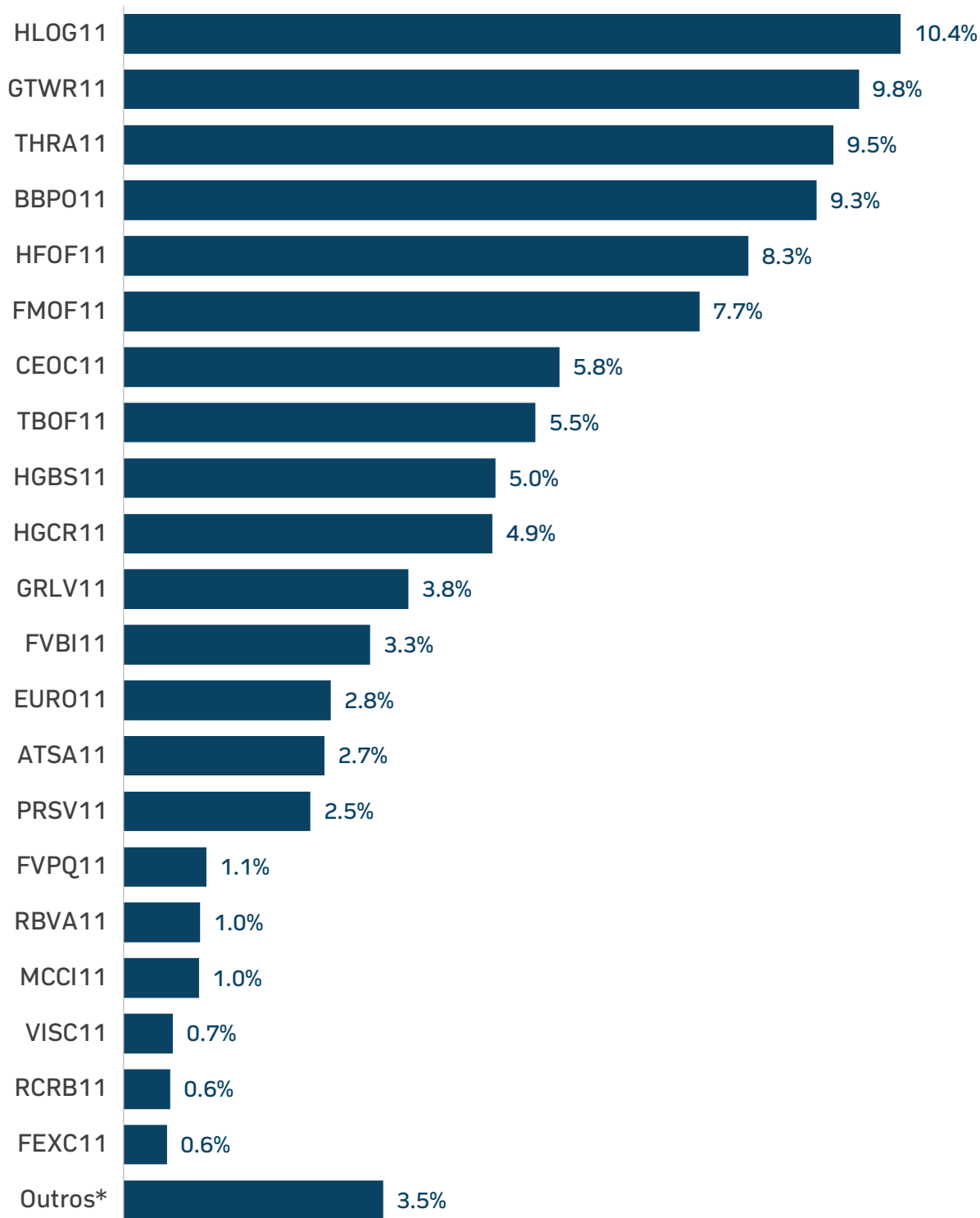
Destacamos aqui o dividendo do TFOF referente ao mês de abril de R\$ 1,50/cota, que representou um aumento em relação ao mês anterior, na contramão da indústria de fundos imobiliários, reforçando o comprometimento do time de gestão em fazer escolhas corretas e no timing correto, visando entregar valor ao nossos cotistas.

Do lado dos desinvestimentos destacamos a amortização parcial do TBOF, de aproximadamente 45% da posição e no volume de R\$ 5,2 milhões para o TFOF, realizando assim um importante lucro parcial e reforçando o caixa do fundo para continuidade do processo de investimentos conforme acima indicado.

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\$ 1,50 por cota como rendimento referente ao mês de abril de 2020. O pagamento será realizado em 15 de maio de 2020, aos detentores de cotas em 30 de abril 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	abr-20	1º Semestre 2020	Início
Fundos Imobiliários	2.208.248	5.626.588	62.699.747
Rendimento	508.021	2.351.476	30.709.810
Ganho de Capital ²	1.700.227	3.275.112	31.989.936
Receita Financeira	5.344	21.589	1.620.920
Renda Fixa	5.344	21.589	1.620.920
Total de Receitas	2.213.592	5.648.178	64.320.667
Total de Despesas	(105.583)	(370.499)	(4.679.396)
Resultado	2.108.010	5.277.678	59.641.271
Rendimento	1.275.795	3.274.541	55.288.918
Resultado Médio / Cota	2,48	1,55	1,27
Rendimento Médio / Cota	1,50	0,96	1,17

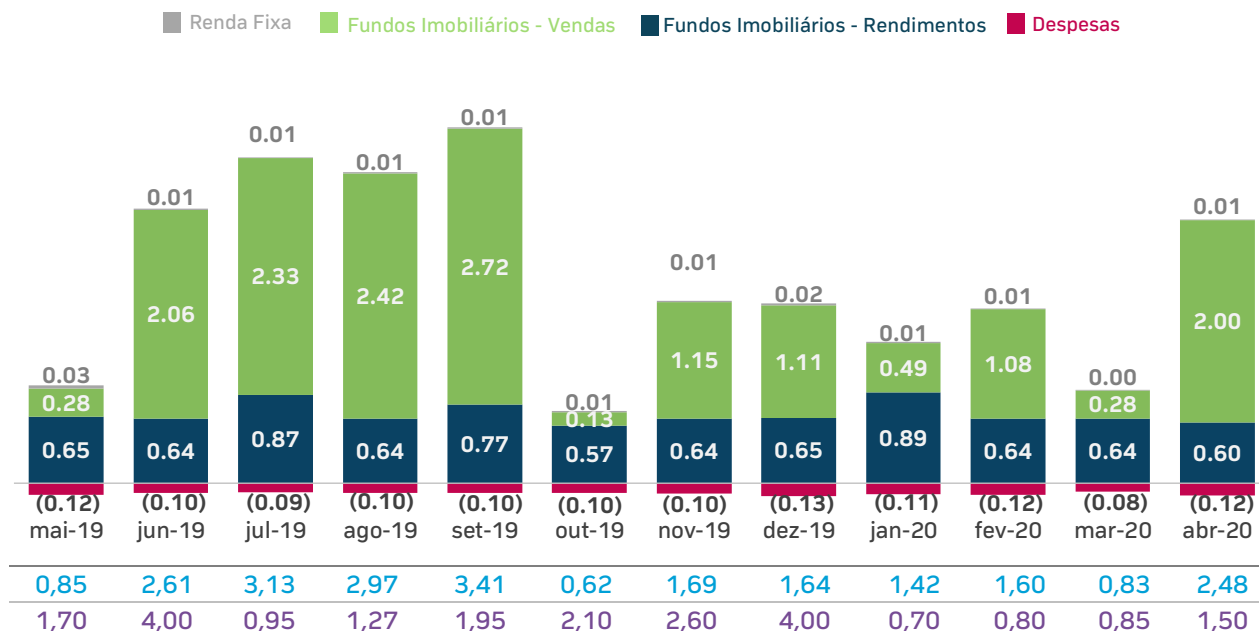
²Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável. Importante notar que o imposto sobre o ganho de capital é pago no mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos na linha Ganho de 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\$ 120,54 já ex do rendimento referente ao mês de abril-20.

	abr-20	2020	2ª Emissão	Início
Cota Aquisição (R\$)	119,01	137,36	104,33	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	1,50	3,68	75,56	85,29
Cota Venda (R\$)	120,54	120,54	120,54	120,54
Renda Acumulada	1,26%	2,68%	72,42%	85,29%
Ganho de Capital	1,28%	-12,25%	15,53%	20,54%
Retorno Total Bruto	2,54%	-9,57%	87,95%	105,82%
Retorno Total Ajustado³	1,58%	-7,32%	90,92%	118,74%
IFIX	4,39%	-18,58%	77,03%	83,36%
% do IFIX	36%	-	118%	142%

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 -7,32%³ versus o IFIX de -18,58%. Desde o início, a comparação nas mesmas bases apresenta um resultado de aproximadamente 118,74%³ (15,0% ao ano) para o Fundo e de 83,36% do IFIX, ou seja, o retorno do Fundo foi de 142% 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 2019](#)

[Informe Mensal](#)

GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
ATSA11	HEDGE ATRIUM SHOPPING SANTO ANDRÉ	Shopping
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB – FII	Agências
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
HFOF11	HEDGE TOP FOFII 3 FDO INV IMOB	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
MCCI11	MAUÁ RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - FII	Mobiliários
PRSV11	FII - PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
RBVA11	FDO INV IMOB RIO BRAVO RENDA VAREJO	Varejo
RCRB11	RIO BRAVO RENDA CORPORATIVA	Corporativo
TBOF11	FDO INV IMOB - FII TB OFFICE	Corporativo
THRA11	FDO INV IMOB - FII CYRELA THERA CORPORATE	Corporativo
VISC11	VINCI SHOPPING CENTER FDO INV IMOB	Shopping



Este material foi preparado pela Hedge Investments, tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos, material promocional, solicitação de compra ou venda. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, incluídos aspectos de direito tributário e das sucessões. 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 eles 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, se houver, 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. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância da Hedge Investments. Relação com Investidores: ri@hedgeinvest.com.br. Ouvidoria: canal de atendimento de última instância às demandas que não tenham sido solucionadas nos canais de atendimento primários da instituição. 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