

CSHG TOP FOFII 2 FII

Janeiro de 2017



Objetivo do Fundo

O CSHG TOP FOFII 2 FII tem como objetivo auferir receitas pelo investimento preponderantemente em cotas de outros FII, CRIs, LCIs e LHs.

Informações

Início das atividades:

Maio de 2013

Escriturador:

Itaú Corretora de Valores S.A.

Taxa de Administração:

0,15% ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo;

Taxa de Gestão:

1,00% ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo; não há cobrança sobre a proporção do patrimônio líquido investida em Investimentos Temporários*

Taxa de Performance:

20% sobre o que exceder o benchmark

Benchmark:

CDI (Certificado de Depósito Interbancário) bruto

Ofertas concluídas:

Uma emissão de cotas realizada, totalizando 119.604 cotas

Prazo de Duração do Fundo:

Indeterminado

Público Alvo:

Investidores em geral

Código de negociação:

FOFT11

Tipo Anbima - foco de atuação:

FII TVM Gestão Ativa -
Títulos e Valores Mobiliários

*parcela não investida em FII/CRIs/LCI/LH

Cadastre-se [aqui](#) para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

Nota da Gestora

Em 26 de dezembro de 2016 foi deliberada, em Assembleia Geral de Cotistas, a substituição da gestão do Fundo para a empresa Hedge Alternative Investments S.A. (Nova Gestora), podendo, ainda, tal função passar a ser exercida a qualquer momento por qualquer outra empresa sob o mesmo controle societário da Nova Gestora, desde que devidamente autorizada para o exercício de tal atividade, mediante a formalização da contratação pela Administradora. A CSHG permanece como responsável pela prestação do serviço de administração do Fundo. A transferência da gestão entrou em vigor e foi efetivada a partir de 02 de janeiro de 2017.

É com grande satisfação que a Hedge Alternative Investments produz seu primeiro relatório de gestão do CSHG TOP FOFII 2. A gestora foi criada por André Freitas, que durante mais de 33 anos trabalhou na Hedging-Griffo, tendo sido um de seus fundadores, depois CSHG, e foi o responsável pela área de produtos financeiros imobiliários desde o início, em 2003. Portanto, trata-se da continuidade de uma estratégia de gestão iniciada em março de 2016, quando o Fundo foi transferido para a CSHG.

Dando sequência à valorização observada na cota patrimonial do Fundo, que desde o início da gestão da equipe em março de 2016 acumulou ganho de 18,2%, o Fundo apresentou significativo retorno também em janeiro de 2017, superando o IFIX. Importante ainda notar que a metodologia do IFIX não considera o pagamento de imposto de renda (IR) sobre ganhos de capital, ao passo que a cota patrimonial do CSHG TOP FOFII 2 provisiona esta despesa, o que resulta em uma rentabilidade menor para a carteira do Fundo, ou seja, o IFIX é bruto e a cota patrimonial do Fundo é líquida de IR.

Com relação ao cenário macro econômico, houve melhora significativa nas expectativas relacionadas ao ambiente de negócios. Tal fato ocorreu, dentre outros fatores, devido ao enfraquecimento da inflação que, impulsionada em parte pela recente apreciação do real, possibilitou queda mais acentuada da taxa de juros e mudança na expectativa do comportamento dos juros ao longo do ano. Entre os especialistas se fortaleceu a ideia de que ao fim de 2017 a taxa Selic esteja em um dígito.

A opinião da gestora é que esse cenário irá se confirmar fazendo com que tanto a indústria de fundos imobiliários como o CSHG TOP FOFII 2 tenham mais um ano de desempenho bastante positivo.

Distribuição de Rendimentos

O Fundo distribuiu **R\$ 5,50 por cota** como rendimento referente ao mês de janeiro. O pagamento foi realizado em 14/02/17, aos detentores de cotas em 31/01/17.

No primeiro semestre de 2016, a CSHG assumiu as atividades de administração e gestão do Fundo e, após análise do portfólio, foi traçado um plano de ação para um entendimento detalhado dos 45 fundos imobiliários que compunham a carteira de investimentos. Entendeu-se necessária, também, 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 nos últimos vencimentos mensais e consequente consumo do Fundo de Reserva para rentabilizar os investidores do CRI. Desde abril-16 os investidores não receberam o fluxo mensal de pagamento do ativo.

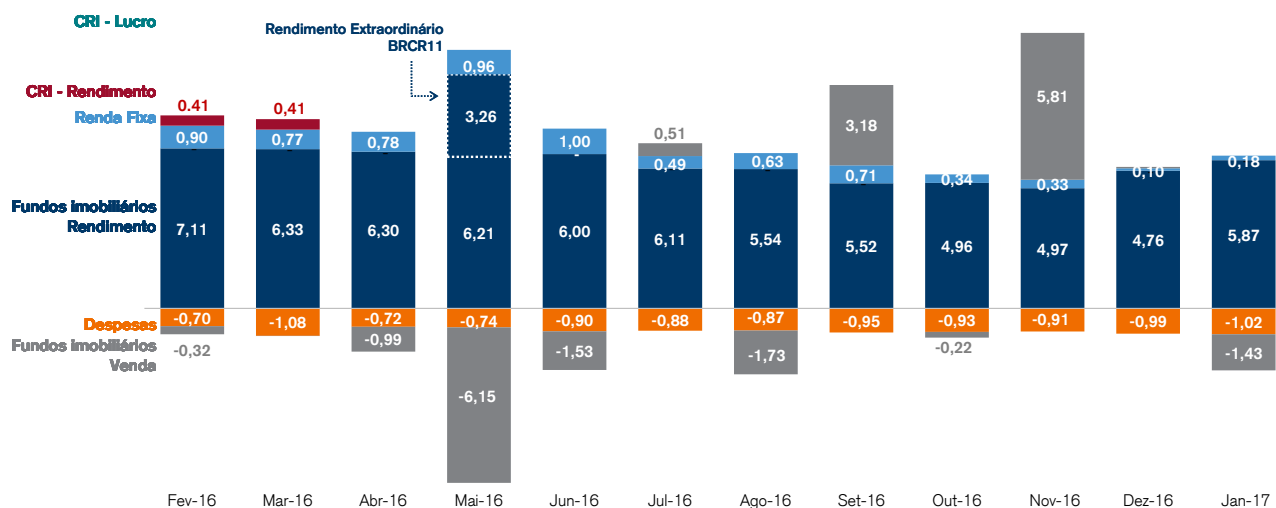
Assim, foi constatada a necessidade de uma readequação do portfólio, mediante a redução da quantidade de fundos imobiliários investidos, sobretudo aqueles com exposição a carteiras de crédito (CRI), que representavam aproximadamente 22% do patrimônio líquido do Fundo (considerando tanto fundos imobiliários com exposição a CRI como o investimento direto em CRI). Este processo vem realizando parte do prejuízo já provisionado na contabilidade do Fundo pela marcação a mercado dos papéis.

Em relação ao CRI, a gestora tem mantido contato próximo com a Securitizadora e demais investidores do ativo, buscando identificar o melhor caminho para solução, sendo que ao longo de outubro de 2016 foi decretado vencimento antecipado do papel. Tão logo possível, o mercado será comunicado por meio dos próximos relatórios mensais e/ou outros canais de comunicação ao mercado.

É importante ressaltar, também, que os rendimentos recebidos pelo Fundo dos fundos imobiliários investidos sofreram expressiva redução ao longo dos últimos 12 meses, conforme ilustrado abaixo. Esta redução ao longo dos meses, somada à expectativa de rentabilidade dos ativos que compõem a carteira do Fundo (projeção de novas reduções nos rendimentos dos fundos imobiliários, assim como não recebimento das parcelas do CRI) impactou decisivamente a capacidade do TOP FOFII 2 de manutenção do rendimento distribuído no início de 2016.

Resultado vs Rendimento (em R\$/cota)

Mês	Resultado (R\$)	Rendimento (R\$)
Fev-16	R\$ 6,62	R\$ 7,80
Mar-16	R\$ 6,41	R\$ 5,50
Abr-16	R\$ 5,28	R\$ 5,50
Mai-16	R\$ 3,33	R\$ 5,50
Jun-16	R\$ 4,69	R\$ 5,50
Jul-16	R\$ 5,66	R\$ 5,50
Ago-16	R\$ 3,54	R\$ 5,50
Set-16	R\$ 7,89	R\$ 5,50
Out-16	R\$ 4,15	R\$ 5,50
Nov-16	R\$ 9,99	R\$ 5,50
Dez-16	R\$ 4,61	R\$ 6,80
Jan-17	R\$ 3,60	R\$ 5,50



Isto posto, considerando as adequações no portfólio que a atual gestora entende serem necessárias somadas ao resultado realizado e expectativa de rentabilidade dos ativos investidos, foi definida estratégia que busca contemplar um encontro de contas entre realização de parte do prejuízo contábil já provisionado na carteira do Fundo com tentativa de estabilização dos rendimentos, considerando resultados acumulados e respeitando, sempre, a distribuição mínima de 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa conforme legislação vigente.

Abaixo, tabela com o fluxo de caixa do Fundo (em R\$).

Fluxo FOFT11	jan-17	2017	2016
Fundos Imobiliários - Rendimentos	701.688	701.688	8.673.924
Fundos Imobiliários - Ganho de Capital ¹	(170.956)	(170.956)	(186.939)
Receita Renda Fixa	21.689	21.689	873.251
LCI - Rendimentos / Ganho de Capital	0	0	60.118
CRI - Rendimentos / Ganho de Capital	0	0	824.401
Total de Receitas	552.421	552.421	10.244.754
Total de Despesas	(122.000)	(122.000)	(1.256.440)
Resultado	430.420	430.420	8.988.314
Rendimento	657.822	657.822	8.599.528
Cota / Mês	5,50	5,50	5,99

¹Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda.

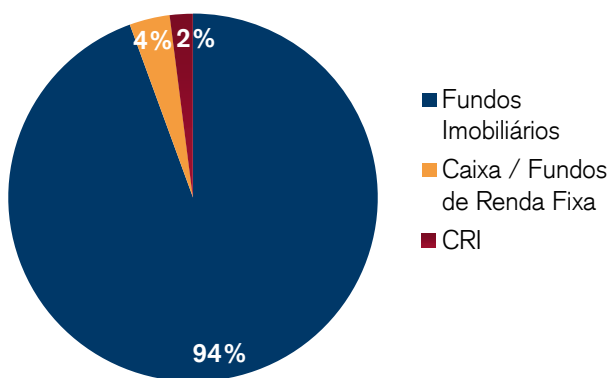
Investimentos

Ao longo do mês de janeiro de 2017, as principais movimentações da carteira foram as vendas de parte das posições nos ativos SDIL11B, CEOC11B, CBOP11 e JRDM11B, fundos que tiveram forte apreciação de suas cotas considerando uma janela de seis meses (23,6%, 12,6%, 9,3% e 8,7%, respectivamente) versus uma variação média de 5,8% da indústria**, neste mesmo período. Ainda, foi realizada a venda de HTMX11B em valor 23,5% acima da última aquisição, que ocorreu na emissão em 2016. Ademais, destacam-se as aquisições de KNCR11, justificada pela relação positiva de risco-retorno e *dividend yield** superior à média da indústria, além de EURO11, motivada pela estratégia de ganho de capital.

No encerramento de janeiro de 2017, a carteira de investimentos do CSHG TOP FOFII 2 FII possuía participação direta em 31 fundos imobiliários, de diversos segmentos de atuação, conforme abaixo. Na mesma data, a carteira de fundos imobiliários investidos possuía desconto médio ponderado de 3,5% em relação ao seu valor patrimonial, e um *dividend yield** anualizado de 7,9%, considerando os valores de fechamento e último rendimento pago.

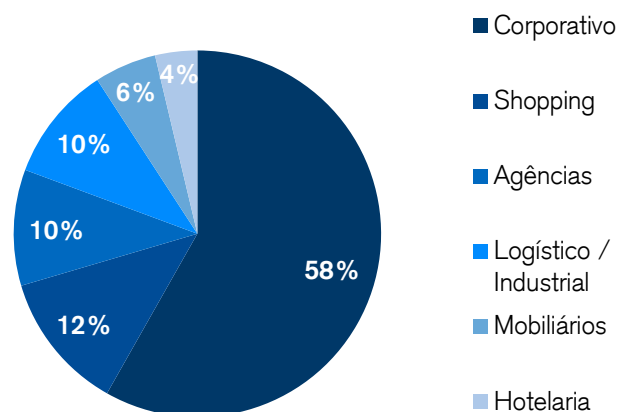
No processo de readequação do portfólio desde o início da gestão pela Credit Suisse Hedging-Griffo, agora realizada pela Hedge Alternative Investments, o Fundo liquidou sua posição em 18 fundos imobiliários e reduziu a sua participação em carteiras de crédito (fundos imobiliários com exposição a CRI e investimento direto em CRI) para 5,9% de seu patrimônio. A Nova Gestora continuará no processo de readequação da carteira, buscando alocar os recursos de forma eficiente e capturando oportunidades de mercado.

Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



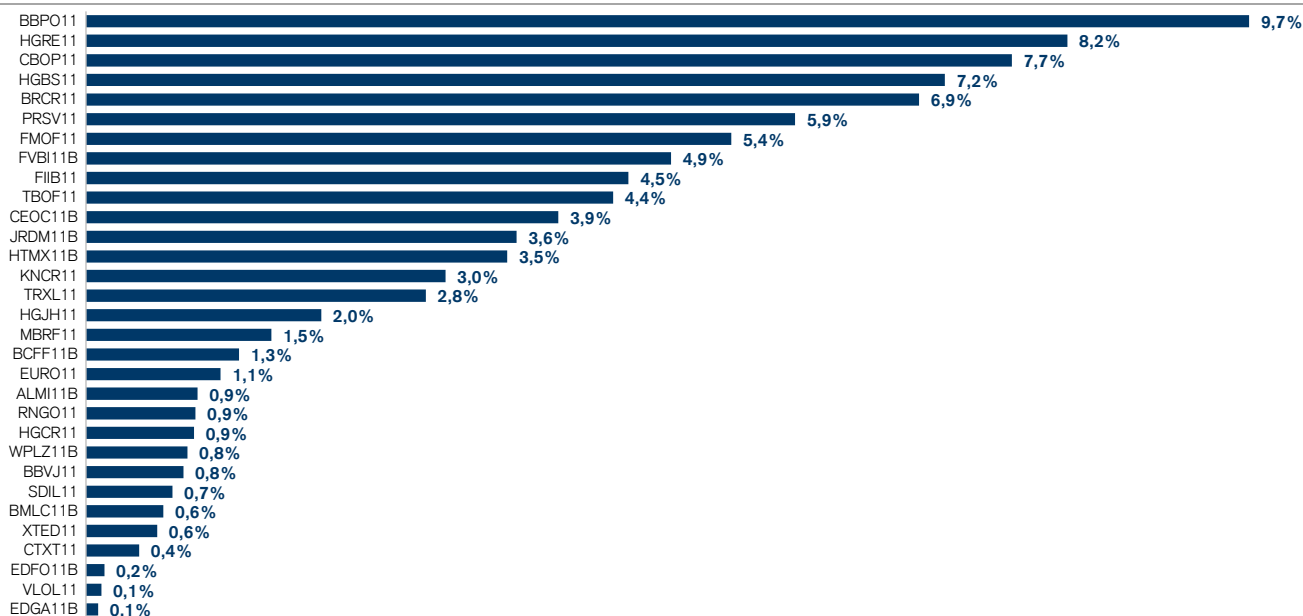
Fonte: CSHG / Itaú

Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



Fonte: CSHG / Economática

Participação FIs (% do Patrimônio Líquido)



Fonte: CSHG / Itaú / Economática

**dividend yield* calculado por meio da razão entre o último rendimento pago multiplicado por 12 meses e o valor de negociação de fechamento da cota no mês de referência.

Rentabilidade

O retorno total bruto é calculado a regime de caixa, contemplando tanto a renda mensal como ganho de capital em eventual 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 do da cota foi de R\$ 780,00 enquanto que o valor patrimonial da cota foi de R\$ 928,01, o que representa um **desconto de 16%**.

	jan-17	12 meses	Início
Data Referência (compra)	31-jan-17	29-jan-06	10-mai-13
Valor Referência (R\$)	R\$ 755	R\$ 726	R\$ 1.000
Renda Acumulada	0,9%	9,7%	29,1%
Ganho de Capital	3,3%	7,4%	-22,0%
Retorno Total Bruto	4,2%	17,2%	7,1%
IFIX	3,8%	46,3%	25,5%
Diferença vs IFIX	0,5%	-29,1%	-18,4%

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 provisão ou incidência de impostos, fica prejudicada.

Fontes: CSHG / Economática

Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo, foi elaborado pela Credit Suisse Hedging-Griffo 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. A CSHG não se responsabiliza por erros ou omissões neste material ou pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, a CSHG não se responsabiliza 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 da Credit Suisse Hedging-Griffo.

