

Hedge TOP FOFII FII (TFOF11)

JUNHO 2019

Relatório Gerencial

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

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

INÍCIO DAS ATIVIDADES

- 17 de 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 IFIX – semestral

CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO

- TFOF11

TIPO ANBIMA

- TVM Gestão Ativa - Títulos e Valores Mobiliários

PRAZO

- 5 anos da 2ª emissão de cotas, prorrogáveis por mais 1 ano a critério do Gestor

PÚBLICO ALVO

- Investidores Qualificados

COTA PATRIMONIAL

R\$ 126,84

COTA DE MERCADO

R\$ 142,00

VALOR DE MERCADO

R\$ 120,8 milhões

QUANTIDADE DE COTAS

850.530

QUANTIDADE DE COTISTAS

322

Palavra da Gestora

Cenário Macro e Político

Prezados Investidores,

O encerramento do primeiro semestre do ano confirmou a grande divergência entre a presente realidade da economia brasileira, no que tange ao ritmo de seu crescimento, e as expectativas positivas que a perspectiva de implementação de uma agenda de reformas pode trazer, principalmente através da retomada dos investimentos, que após atingir um patamar de 20,7% do PIB em 2013, recuaram a 15,4% em 2017 e se mantém abaixo de 16% desde então.

As previsões para o crescimento do PIB em 2019 foram minguando semanalmente ao longo do semestre. O primeiro relatório Focus do ano, divulgado em 4 de janeiro, refletindo as expectativas das áreas técnicas das instituições financeiras brasileiras, indicava uma projeção para a expansão do PIB de 2,53% em 2019. Após frustrações sucessivas e vencida a primeira metade do ano, o último relatório divulgado pelo Bacen, em 28 de junho, retratou uma visão bastante distinta, com um crescimento esperado de apenas 0,85%.

Por outro lado, o mercado reagiu positivamente ao bom encaminhamento dos procedimentos iniciais de tramitação da reforma da Previdência, com o índice Bovespa atingindo sua maior cotação na história, superando a barreira dos 100.000 pontos.

A atual expectativa dos agentes econômicos é que a reforma seja aprovada, em primeiro turno de votação pela Câmara dos Deputados, até 17 de julho, último dia de atividades antes do início do recesso parlamentar. Por se tratar de emenda à Constituição, o texto tem que ser aprovado por quórum qualificado, em dois turnos de votação na Câmara, antes de seguir para o Senado Federal. Mesmo assim, ao final de junho, a perspectiva materialização do cumprimento da agenda pré-recesso contribuiu para uma grande melhora dos principais indicadores de mercado, tanto o Ibovespa como o IFIX, além de contribuir para o fechamento da curva das taxas de juros futuros.

Falando em juros, existe uma convicção crescente, por grande parte do mercado, de que entraremos em uma nova fase na política conduzida pelo Bacen, com a volta a um ciclo mais dovish, caracterizado por um relaxamento monetário, que deve se refletir em pelo menos três cortes de 0,25% nas próximas reuniões do Copom, trazendo a Selic para 5,75%, em um movimento que, na atual conjuntura, poderia ser inclusive chamado de conservador.

Cabe ressaltar que as últimas manifestações das autoridades que comandam os Bancos Centrais nos países desenvolvidos ajudaram a consolidar um viés de mercado que sinaliza que haverá reduções de taxas juros, no curto prazo, em algumas das principais economias do mundo e que estamos realmente entrando em um período que deve se caracterizar por baixa inflação e baixo crescimento global, o que compra tempo para o Brasil aprovar reformas e acertar seu passo no caminho de um novo ciclo de crescimento.

Ainda no front externo, o encontro do G20, no Japão, trouxe, como um de seus aspectos positivos, um novo momento de relaxamento na tensão das relações comerciais entre China e EUA, com os dois lados retomando as rodadas de negociação e suspendendo a adoção de medidas adicionais de agravamento de tarifas. Esse fato contribuiu, decisivamente, para que as bolsas americanas atingissem novos recordes históricos de valorização.

O anúncio do acordo comercial ente o Mercosul e a União Europeia, também divulgado por ocasião da reunião do G20, em Osaka, ao final do mês, foi outra notícia de enorme importância. Como as negociações caminhavam a passos lentos há quase 20 anos, o alcance de um entendimento mínimo é, sem dúvida, muito positivo e promissor para o Brasil. O caminho para sua plena implementação será longo e difícil, mas, de certa forma, resgata a importância do Mercosul como bloco econômico, abrindo novas oportunidades de crescimento para alguns setores do empresariado brasileiro, o que é de grande destaque o clima atual de negociações comerciais bilaterais tensas.

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

Com a boa tramitação da reforma de Previdência e iniciando-se um novo ciclo de corte de juros pelo Banco Central, situações que, em nossa avaliação, devem se verificar nos próximos meses, as atenções devem se voltar para a reforma tributária, que será discutida por um Congresso bastante renovado e dentro de um ambiente favorável a mudanças, desde que a resultante não seja um aumento de carga tributária. Não obstante, nossa visão é de que serão inúmeras as dificuldades na sua tramitação dentro do Congresso dada a complexidade intrínseca de harmonizar interesses distintos dos entes federativos.

A princípio, temos pelo menos dois modelos, desenhando um possível novo embate entre os poderes Legislativo e Executivo. De um lado uma Proposta de Emenda Constitucional, apresentada pelo deputado federal Baleia Rossi, baseado nos estudos desenvolvidos pelo Centro de Cidadania Fiscal, sob a orientação do experiente economista Bernard Appy. De outro lado, teremos uma proposta, que ainda se encontra em estágio de gestação, a ser apresentada ao Congresso pela equipe econômica do presidente Bolsonaro.

De forma geral, continuamos bastante positivos para o segundo semestre. O afrouxamento da política monetária, com a queda de juros, deve acelerar a marcha dos investidores brasileiros para a renda variável, o que deve ser positivo para os investimentos em ações e fundos imobiliários. A conclusão da reforma da previdência, por sua vez, pode trazer de volta o investidor estrangeiro.

Fundos Imobiliários

Em junho-19 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve mais uma vez um desempenho positivo, acumulando 2,88% no mês, refletindo as perspectivas em relação a um novo governo com agendas reformistas e conseqüentemente a retomada dos investimentos e emprego nos próximos anos.

Importante notar que, se comparado com outras classes de renda variável, os fundos imobiliários possuem volatilidade bastante inferior, sendo aproximadamente 6,0 vezes menor do que a do IBOVESA em 2019, por exemplo.

Classe de ativo	jun-19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
Ibovespa	4,06%	14,88%	15,03%	26,86%	19,90%	22,16%	19,2%
Ima-B	3,73%	15,21%	13,06%	12,79%	5,21%	5,44%	9,5%
IFIX	2,88%	11,67%	5,62%	19,45%	3,45%	4,97%	6,0%
CDI	0,47%	3,07%	6,42%	9,93%	0,00%	0,00%	0,1%
Dolar Ptax Venda	-2,75%	-1,10%	17,13%	1,50%	11,99%	13,63%	12,7%

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

Vale destacar, ainda, que o ano de 2019 tem sido bastante positivo em relação ao número de investidores e liquidez. De acordo com dados do Boletim Imobiliário (B3), em maio de 2019, o número de investidores em fundos imobiliários registrou 341 mil, representando assim um aumento de 120% em relação ao mesmo mês do ano passado. Ainda, conforme dados da B3, o volume médio de negociação dos fundos imobiliários foi de R\$ 70 milhões por dia, recorde da série histórica.

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 4,89% contra o IFIX de 2,88%.

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\$5,08 milhões, equivalente a R\$5,97 por cota).

Investimentos

Durante o mês de junho-19, destacam-se dentre as principais movimentações, o início da participação no Green Towers (GTWR11), proprietário de 85% de um imóvel AAA em Brasília, mercado este em fase de desenvolvimento e com falta de ativos novos com grandes pavimentos por torre. O complexo Green Tower conta com 3 torres, sendo 16 pavimentos por torre, 36 elevadores, certificado LEED e um contrato recém firmado com o Banco do Brasil para a implementação do escritório sede do banco. A aquisição de cotas do GTWR11 se deu em um dividend yield projetado de 8,0% para o primeiro ano, bem acima do rendimento médio dos ativos de perfil similar.

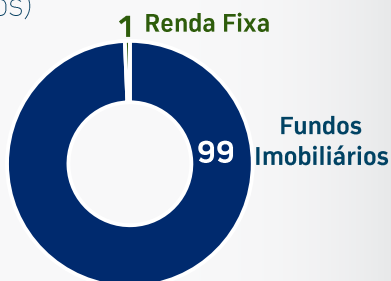
Do lado das vendas, o Fundo reduziu sua participação nos ativos Shopping West Plaza (WPZL11) e Tower Bridge (TBOF11), uma vez que suas cotas se valorizaram 13,3% e 5,6% nos últimos 4 meses, em comparação a valorização de 3,7% da média dos demais fundos. Destaca-se também o encerramento da posição no BC Fund (BRCR11).

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

Carteira

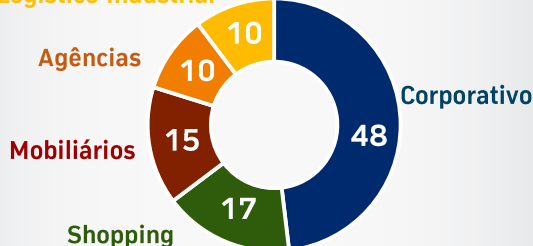
Investimento por classe de ativos

(% de Ativos)



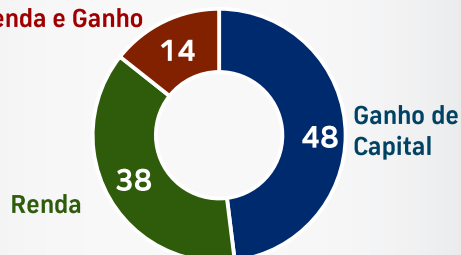
Segmento (% dos Fundos Imobiliários)

Logístico-Industrial



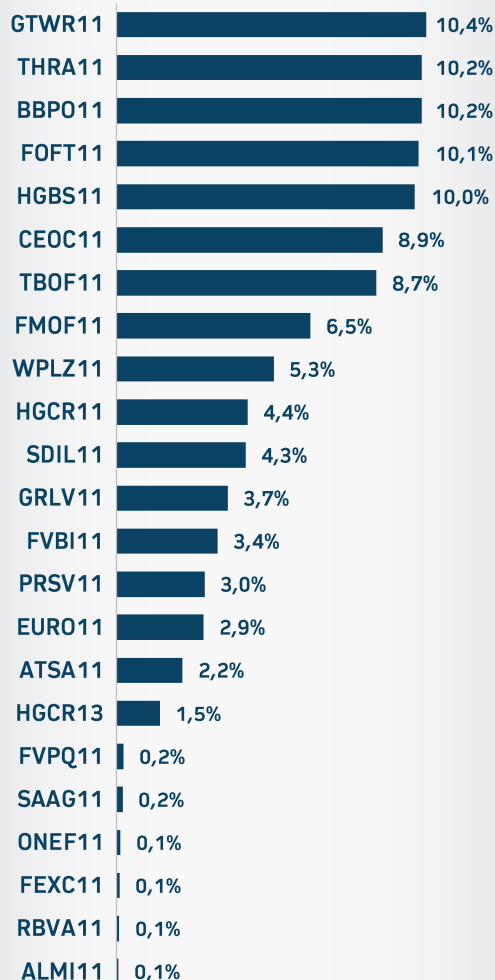
Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)

Renda e Ganho



Participação FII

(% do Patrimônio Líquido)



Desempenho do Fundo

RESULTADO

O Fundo distribuirá R\$ 4,00 por cota como rendimento referente ao mês de junho de 2019. O pagamento será realizado em 15 de julho de 2019, aos detentores de cotas em 28 de junho 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.

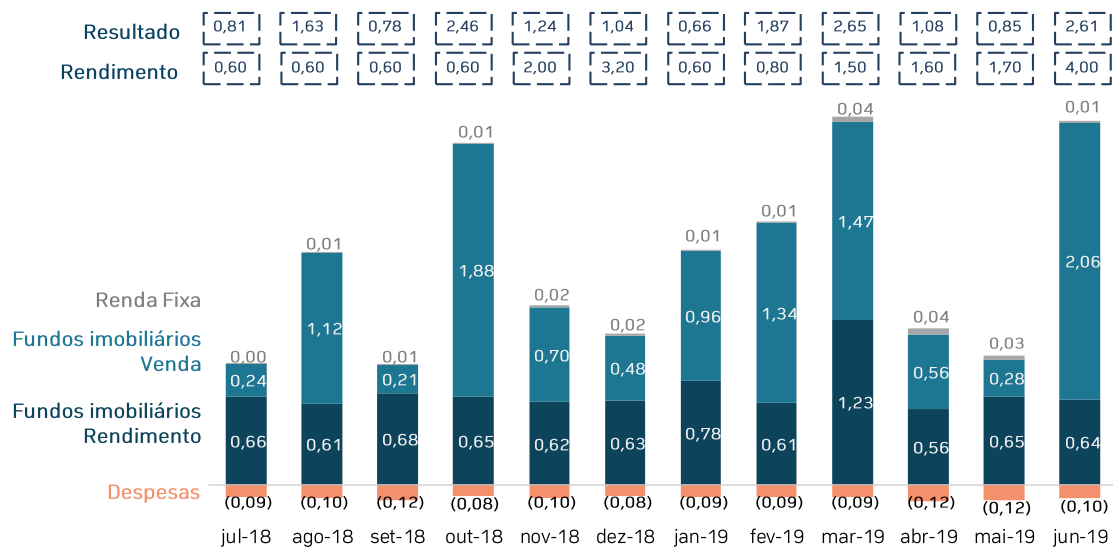
TFOF11	jun-19	2019	Início
Fundos Imobiliários	2.291.861	9.470.742	45.166.529
Rendimento	541.318	3.802.662	24.841.292
Ganho de Capital ²	1.750.543	5.668.080	20.325.237
Receita Financeira	9.457	128.545	1.527.002
Renda Fixa	9.457	128.545	1.527.002
Total de Receitas	2.301.318	9.599.286	46.693.531
Total de Despesas	(83.250)	(516.914)	(3.781.636)
Resultado	2.218.068	9.082.372	42.911.895
Rendimento	3.402.120	8.675.406	41.068.057
Resultado Médio / Cota	2,61	1,78	1,11
Rendimento Médio / Cota	4,00	1,70	1,06

²**Ganho 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

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 GERADO E RENDIMENTO DISTRIBUÍDO (R\$/cota)



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\$ 126,84 já ex do rendimento referente ao mês de junho-19.

	jun-19	2019	2ª Emissão	Início
Cota Aquisição (R\$)	128,45	123,75	104,33	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	4,00	10,20	47,99	53,35
Cota Venda (R\$)	126,84	126,84	126,84	126,84
Renda Acumulada	3,11%	8,24%	46,00%	53,35%
Ganho de Capital	-1,25%	2,49%	21,58%	26,84%
Retorno Total Bruto	1,86%	10,74%	67,57%	80,19%
Retorno Total Ajustado³	2,01%	11,73%	77,38%	91,20%
IFIX	2,88%	11,67%	78,56%	84,94%
% do IFIX	70%	101%	99%	107%

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 11,73%³ versus o IFIX de 11,67%. Desde o início, a comparação nas mesmas bases apresenta um resultado de aproximadamente 91,2%³ (14,6% ao ano) para o Fundo e de 84,9% do IFIX, ou seja, o retorno do Fundo foi de 107% 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

Glossário

Ticker	Fundo	Segmento
ALMI11	FDO INV IMOB - FII TORRE ALMIRANTE	Corporativo
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
FEXC11	FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI	Mobiliários
FMOF11	FDO INV IMOB MEMORIAL OFFICE	Corporativo
FOFT11	HEDGE TOP FOFII 2	FoF
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
HGCR13	Direitos sobre CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
ONEF11	FDO INVIMOB THE ONE	Corporativo
PRSV11	FII - PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
RBVA11	FDO INV IMOB RIO BRAVO RENDA VAREJO	Agências
SAAG11	SANTANDER AGÊNCIAS FDO INV IMOB - FII	Agências
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
WPLZ11	SHOPPING WEST PLAZA	Shopping



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