

# Hedge TOP FOFII FII

TFOF11

FEVEREIRO 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\$ 133,93**

### VALOR DE MERCADO

**R\$ 118,7 mi**

### QUANTIDADE DE COTISTAS

**1.946**

### COTA DE MERCADO

**R\$ 139,61**

### 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](mailto:ri@hedgeinvest.com.br).

## PALAVRA DA GESTORA

### CENÁRIO MACRO E POLÍTICO

Prezados cotistas,

A crise causada pela pandemia do Coronavírus atingiu proporções nunca imaginadas em nossos piores pesadelos. O alcance mundial da pandemia e seus efeitos trágicos, como a perda de milhares de vidas ao redor do planeta, ficarão marcados em nossa memória para sempre.

À medida que os investidores foram se dando conta da gravidade e extensão da situação, e os governos foram anunciando as medidas necessárias para enfrentar a pandemia, que incluíram fechamento de lugares públicos e de lugares que atraem aglomerações de pessoas, como estádios, academias, teatros, shopping centers e estabelecimentos comerciais, e a recomendação de permanecer em casa, a tal quarentena, tornou-se praticamente mandatória, os mercados começaram a implodir.

Um movimento que começou na quarta-feira de cinzas, dia 26/02, como uma correção de mercado, intensificou-se de forma acentuada a partir do dia 09/03, quando os casos de Coronavírus começaram a acelerar. Aquilo que no início parecia ser uma epidemia localizada na China, que poderia abater o sudeste da Ásia, rapidamente explodiu na Europa, em especial na Itália, deixando todos perplexos com sua capacidade de contaminação e velocidade de propagação. Nas duas últimas semanas as Américas foram duramente castigadas, com o número de casos nos EUA e no Brasil crescendo de forma exponencial.

Do fechamento dos mercados antes do Carnaval, sexta-feira dia 21/02, até o pior momento visto até agora, tivemos uma queda no índice da B3 de 45,73%, do IFIX de 37,59%, isso tudo em menos de um mês, colocando essa crise ao lado das mais severas já enfrentadas pelo mercado, como a crise financeira do sub-prime americano em 2008.

Acreditamos que até haver uma estabilização do número de novos casos e a apresentação de uma vacina que seja efetiva para prevenir a contaminação, os tempos continuarão turbulentos, com os mercados mantendo a alta volatilidade e o comportamento errático que temos presenciado nas últimas duas semanas.

Com relação à nossa carteira, a aversão ao risco que surgiu do aumento de volatilidade dos mercados derrubou as cotações de todos os segmentos que compõe o IFIX, de Shoppings e Hotéis, que foram os mais atingidos, a até mesmo CRIs e Residencial. Se analisarmos o impacto que essa crise trará para cada um dos FII que compõe o nosso portfólio, veremos que em alguns casos pode ser que por um período de três ou quatro meses alguns FIIs fiquem sem renda em função do ativo por ele investido ser obrigado a fechar temporariamente, e com isso a distribuição de dividendos vai ser impactada negativamente; por outro lado, a grande maioria dos ativos investidos pelos FII vai continuar funcionando e recebendo a renda das locações, que serão prontamente distribuídas através de dividendos como sempre foi feito. De qualquer forma, os ativos imobiliários investidos pelos FII serão impactados momentaneamente, pois não sofreram um impacto que lhes tire o valor intrínseco, ou seja, se você analisar o valor de um ativo imobiliário pela sua capacidade de gerar renda, em um período curto de tempo, o ativo deveria ser impactado porque ele gerará menos renda do que o inicialmente previsto, mas essa análise deve privilegiar a sua capacidade de gerar renda na perpetuidade, portanto, esse impacto de curto prazo tem pouca relevância para a avaliação do ativo. Com isso, os preços que alguns FII bateram nos últimos dias, com descontos ao redor de 40% do seu valor patrimonial, apresentam-se como uma EXCELENTE oportunidade de compra.

Gostaríamos de destacar, devido ao grande número de questões que estamos recebendo, o Fundo seguirá distribuindo dividendos relativos ao FFO dos ativos investidos e aos lucros acumulados no exercício, e que esses valores devem ser muito próximos daqueles que já vínhamos distribuindo. Além disso, nossa avaliação é que dentro de 4 a 6 meses os ativos estejam livres dos impactos negativos da crise atual.

Apresentamos ao longo do relatório o breakdown da nossa carteira por segmento de mercado para que possam avaliar nossa diversificação de portfólio.

## FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Em fevereiro-20 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve um desempenho negativo de -3,69% no mês, impactado pelas incertezas em relação ao impacto do Coronavírus.

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 3,3 vezes menor do que a do IBOVESPA em 2020 e 4,3 vezes em 2019, por exemplo.

Classe de ativo	fev-20	2020	2019	2018	vol20	vol19	vol18
Dolar Ptax Venda	5,37%	11,61%	4,02%	17,13%	7,95%	11,05%	13,6%
Ima-B	0,45%	0,71%	22,95%	13,06%	4,17%	4,9%	5,4%
CDI	0,29%	0,67%	5,96%	6,42%	0,00%	0,0%	0,0%
<b>IFIX</b>	<b>-3,69%</b>	<b>-7,31%</b>	<b>35,98%</b>	<b>5,62%</b>	<b>8,15%</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,0%</b>
Ibovespa	-8,43%	-9,92%	31,58%	15,03%	26,89%	18,0%	22,2%

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

O ano de 2020 começou com a indústria de Fundos Imobiliários seguindo a tendência do ano anterior. De acordo com dados do Boletim Imobiliário (B3), o número de investidores em fundos imobiliários atingiu novo recorde, alcançando 715 mil no fechamento do mês de janeiro, um crescimento de 13% em relação ao mês anterior.

Ainda, conforme dados da B3, o volume médio de negociação do total dos fundos imobiliários em janeiro foi de R\$332 milhões por dia, recorde da série histórica, apresentando um crescimento em relação a média diária de negociação de dezembro de 2019, que foi de R\$ 309 milhões.

O valor de mercado da indústria atingiu a marca de R\$107,9 bi, e o patrimônio líquido dos 571 fundos registrados na CVM totalizou R\$164,8 bi.

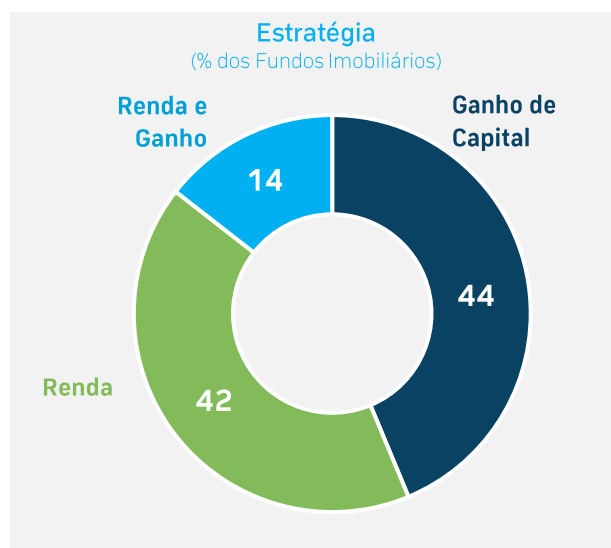
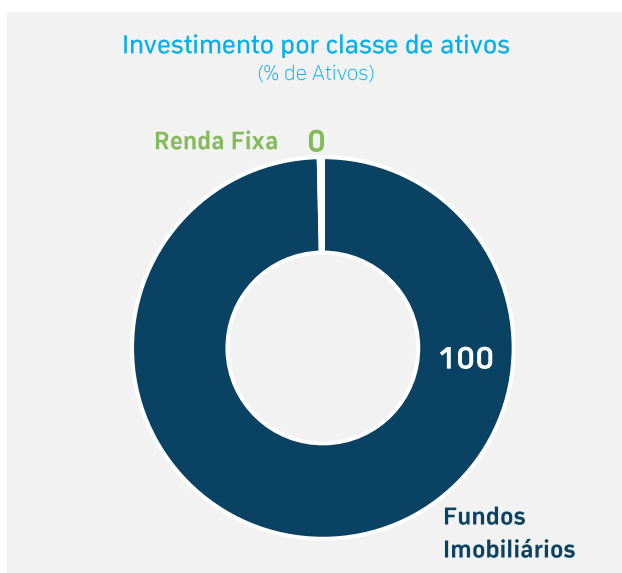
Com relação ao imposto de renda cobrado do Fundo, estamos acompanhando de perto o desenrolar do processo em que outro administrador obteve uma vitória na primeira instância, e tomando as medidas para buscar um ressarcimento de todo o imposto que já pagamos (R\$7,38 milhões, equivalente a R\$8,68 por cota).

## INVESTIMENTOS

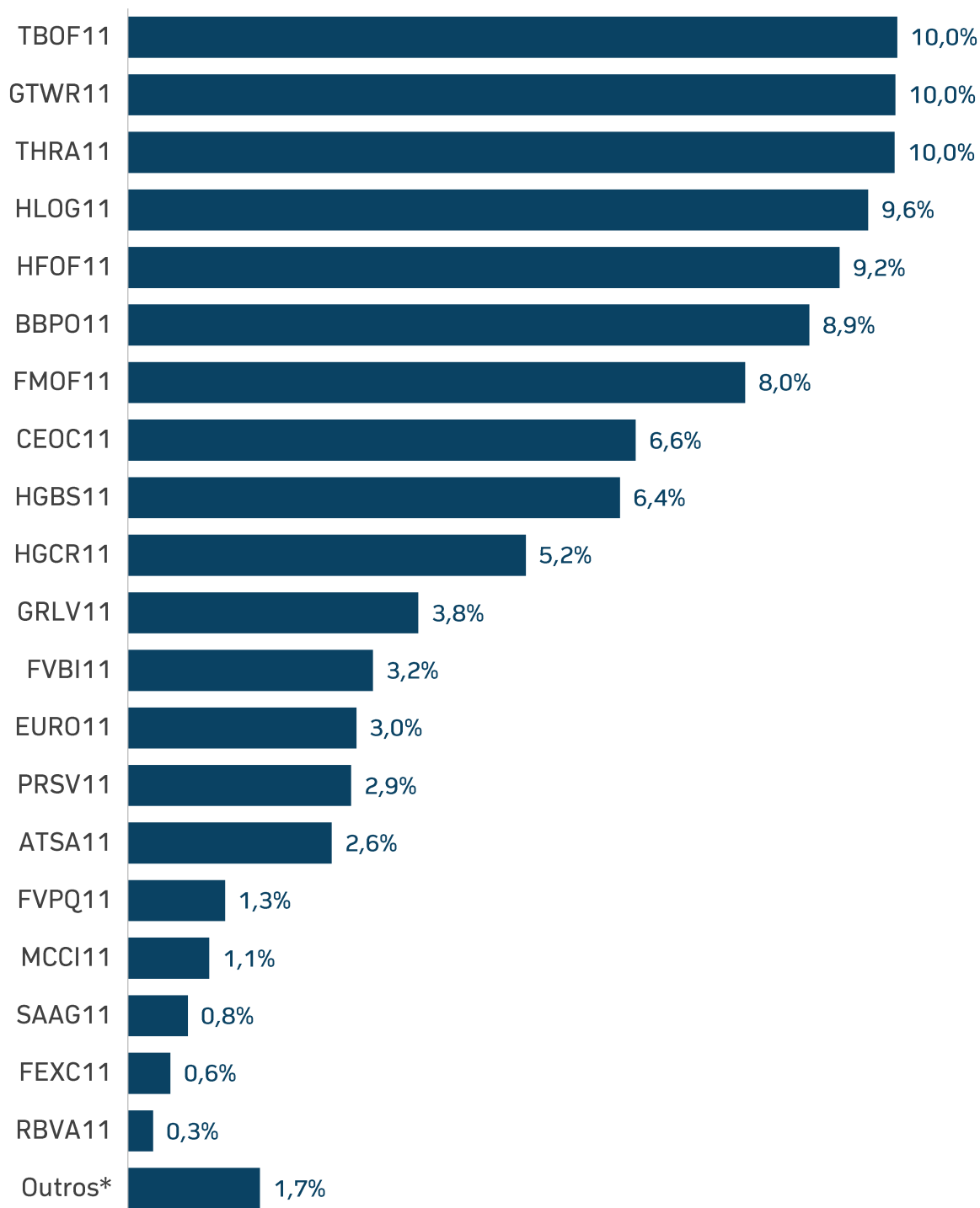
Durante o mês de fevereiro-20, destacam-se pelo lado das compras, o aumento das posições em fundos de recebíveis imobiliários com destaque para os fundos Mauá Capital Recebíveis Imobiliários (MCCI), BTG Pactual Fundo de CRI (FEXC) e CSHG Recebíveis Imobiliários (HGCR). Ainda pelo lado das compras destaca-se o aumento da posição no fundo Green Towers (GTWR), proprietário de edifício corporativo AAA de alto padrão, em linha com a estratégia do fundo.

Do lado das vendas, o Fundo reduziu sua participação no ativo Hedge Brasil Shopping (HGBS), fundo que teve valorização média de suas cotas, nos últimos 5 meses de 10,3%, acima da média de 3,3% para o mesmo período dos demais fundos que compõe o IFIX.

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



## PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



\* FII's que possuem participação inferior a 0,3% do PL do Fundo

## DESEMPENHO DO FUNDO

### RESULTADO

O Fundo distribuiu R\$ 0,80 por cota como rendimento referente ao mês de fevereiro de 2020. O pagamento foi realizado em 13 de março de 2020, aos detentores de cotas em 28 de fevereiro 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	fev-20	1º Semestre 2020	Início
<b>Fundos Imobiliários</b>	<b>1.459.817</b>	<b>2.637.796</b>	<b>59.710.954</b>
Rendimento	542.704	1.301.964	29.660.299
Ganho de Capital <sup>2</sup>	917.113	1.335.831	30.050.655
<b>Receita Financeira</b>	<b>4.545</b>	<b>14.748</b>	<b>1.614.078</b>
Renda Fixa	4.545	14.748	1.614.078
<b>Total de Receitas</b>	<b>1.464.362</b>	<b>2.652.543</b>	<b>61.325.032</b>
<b>Total de Despesas</b>	<b>(99.739)</b>	<b>(192.849)</b>	<b>(4.501.745)</b>
<b>Resultado</b>	<b>1.364.624</b>	<b>2.459.694</b>	<b>56.823.287</b>
<b>Rendimento</b>	<b>680.424</b>	<b>1.275.795</b>	<b>53.290.172</b>
<b>Resultado Médio / Cota</b>	<b>1,60</b>	<b>1,45</b>	<b>1,25</b>
<b>Rendimento Médio / Cota</b>	<b>0,80</b>	<b>0,75</b>	<b>1,17</b>

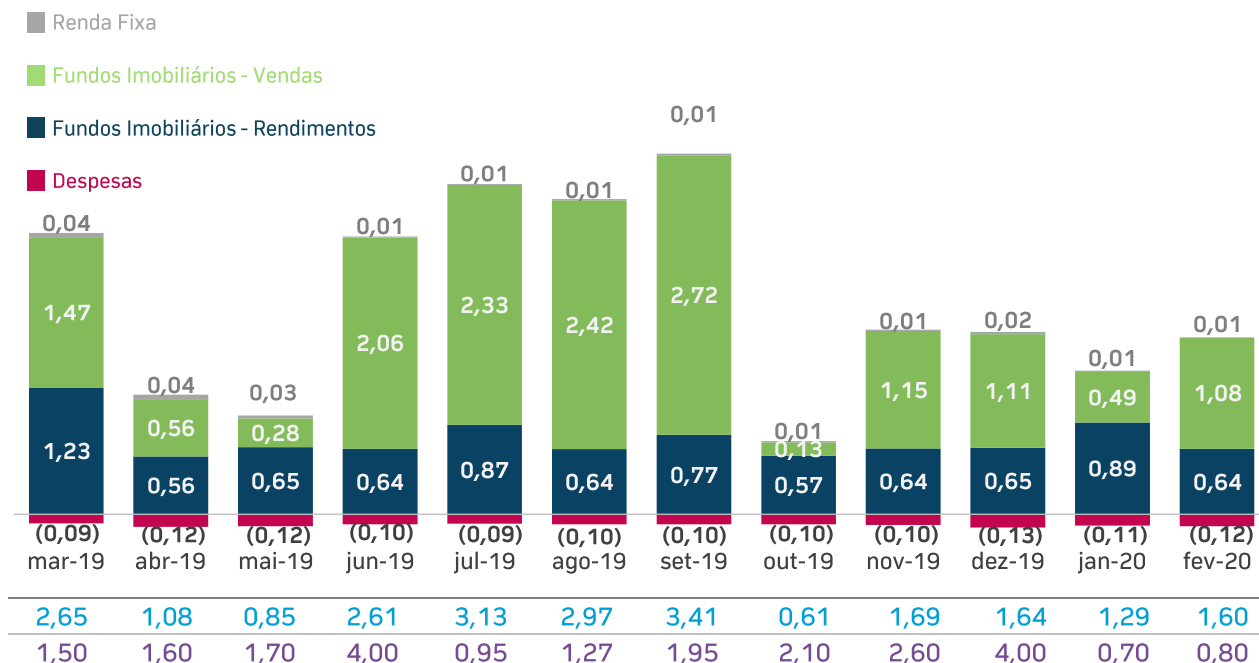
<sup>2</sup>Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável. Importante notar que o imposto sobre o ganho de capital é pago no mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos na linha Ganho de Capital.

Fonte: Hedge / Itaú

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\$ 133,93 já ex do rendimento referente ao mês de fevereiro-20.

	fev-20	2020	2ª Emissão	Início
Cota Aquisição (R\$)	136,46	137,36	104,33	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,80	1,50	62,36	67,72
Cota Venda (R\$)	133,93	133,93	133,93	133,93
Renda Acumulada	0,59%	1,09%	59,77%	67,72%
Ganho de Capital	-1,86%	-2,50%	28,37%	33,93%
<b>Retorno Total Bruto</b>	<b>-1,27%</b>	<b>-1,41%</b>	<b>88,14%</b>	<b>101,65%</b>
<b>Retorno Total Ajustado<sup>3</sup></b>	<b>-0,94%</b>	<b>-1,13%</b>	<b>112,01%</b>	<b>145,80%</b>
IFIX	-3,69%	-7,31%	101,52%	108,72%
<b>% do IFIX</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>110%</b>	<b>134%</b>

<sup>3</sup> 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 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 -1,13%<sup>3</sup> versus o IFIX de -7,31%. Desde o início, a comparação nas mesmas bases apresenta um resultado de aproximadamente 145,80%<sup>3</sup> (18,0% ao ano) para o Fundo e de 108,72% do IFIX, ou seja, o retorno do Fundo foi de 134% o do seu benchmark.

<sup>3</sup> 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
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	FDO INV IMOB 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	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
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](http://hedgeinvest.com.br)