

# Hedge TOP FOFII 3 FII (HF0F11)

DEZEMBRO 2018

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 3 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

- 27 de fevereiro de 2018

### ADMINISTRADORA

- Hedge Investments Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

### GESTORA

- Hedge Investments Real Estate Gestão de Recursos Ltda.

### TAXA DE ADMINISTRAÇÃO (inclui Gestão)

- 0,60% ao ano sobre o (i) o patrimônio líquido do Fundo; ou (ii) sobre o valor de mercado do Fundo, caso integre o IFIX.

### TAXA DE PERFORMANCE

- 20% sobre o que exceder o IFIX – semestral

### CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO

- HFOF11

### TIPO ANBIMA

- TVM Gestão Ativa - Títulos e Valores Mobiliários

### PRAZO

- Indeterminado

### PÚBLICO ALVO

- Investidores em geral

### COTA PATRIMONIAL

R\$ 95,76

### COTA DE MERCADO

R\$ 92,50

### VALOR DE MERCADO

R\$ 219 milhões

### QUANTIDADE DE COTAS

2.364.805

### QUANTIDADE DE COTISTAS

4.115

## Palavra da Gestora

Ao longo de 2018 os fundos imobiliários, assim como os demais ativos de renda variável, tiveram seu desempenho influenciado pelo cenário político, econômico e internacional.

O primeiro trimestre do ano foi positivo para os fundos imobiliários que, impulsionados pelo movimento final do ciclo de queda de juros conduzido pelo Bacen, assim como pelo sentimento de melhora nos fundamentos do mercado imobiliário como um todo, tiveram um desempenho positivo de 5,9% de janeiro a março de 2018 (IFIX – índice dos FIs da B3).

Ao longo dos dois trimestres seguintes, uma série de eventos como a interrupção do movimento de queda na taxa básica de juros, a greve dos caminhoneiros, incertezas políticas e cenário externo alteraram o equilíbrio dos preços dos ativos. Isto gerou uma deterioração da confiança dos agentes de mercado, com a abertura da curva longa de juros real e queda nos ativos reais. De abril a setembro o IFIX teve um desempenho de -9,4%.

Por fim, a definição do cenário eleitoral trouxe perspectivas positivas em relação ao novo governo e agendas reformistas, promovendo um importante fechamento da curva longa de juros e impulsionando os ativos de renda variável. Os três últimos meses do ano foram positivos para o IFIX, com um desempenho no período de +10,2%, perfazendo assim um retorno total no ano de 2018 positivo de 5,6%.

Importante notar que, mesmo em um ano com tantas viradas e incertezas, a volatilidade dos fundos imobiliários se manteve bastante inferior, quando comparada com outros ativos de renda variável, o que confere a esta classe de ativo uma boa alternativa para investidores que queiram ter exposição em renda variável, mas com uma volatilidade inferior.

| Classe de ativo  | dez-18 | 2018   | 2017   | 2016    | vol18 | vol17 | vol16 |
|------------------|--------|--------|--------|---------|-------|-------|-------|
| IFIX             | 2,22%  | 5,62%  | 19,45% | 32,29%  | 5,0%  | 6,0%  | 6,3%  |
| Ima-B            | 1,65%  | 13,06% | 12,79% | 24,81%  | 5,4%  | 9,5%  | 7,3%  |
| CDI              | 0,49%  | 6,42%  | 9,93%  | 14,00%  | 0,0%  | 0,1%  | 0,0%  |
| Dolar Ptax Venda | 0,30%  | 17,13% | 1,50%  | -16,54% | 13,6% | 12,7% | 16,8% |
| Ibovespa         | -1,81% | 15,03% | 28,86% | 38,94%  | 22,2% | 19,2% | 26,5% |

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

Vale destacar ainda que o ano de 2018 foi bastante positivo em relação ao número de investidores e liquidez. De acordo com dados do Boletim Imobiliário (B3), em novembro de 2018 o número total de investidores em fundos imobiliários ficou em 193 mil, representando assim um aumento de 66% em relação à base do fechamento de 2017. Ainda, conforme dados da B3, o volume médio de negociação dos fundos imobiliários foi de R\$ 45 milhões por dia, recorde da série histórica e um crescimento de 50% em relação ao ano de 2017.

O Hedge TOP FOFII 3 (“HFOF” ou “Fundo”) encerrou o ano com sua cota negociada em bolsa a R\$ 92,50. Ao incorporarmos os rendimentos distribuídos pelo HFOF, de R\$ 6,01 por cota, obtém-se um retorno total de -1,49% desde o início do Fundo, em 27 de fevereiro de 2018. Neste mesmo período o IFIX teve um retorno positivo de 2,40%.

**Importante destacar a cota contábil do HFOF**, que reflete o valor dos ativos que compõem a carteira de investimentos deduzidas as despesas do Fundo, que **encerrou o mês de dezembro-18 em R\$ 95,76, valor superior à cota negociada na B3, de R\$ 92,50.**

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. Excluindo do retorno total ajustado, ainda, o custo da 1ª emissão do Fundo (4,2%), conforme previstos no Prospecto, o **retorno total ajustado do HFOF desde seu início foi de 6,30%**, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Esta performance representa um **importante alpha em relação à carteira de investimentos do IFIX**, que registrou um retorno total de 2,40%, neste mesmo período.

Antes de entrarmos na dinâmica habitual do nosso relatório mensal, gostaríamos de compartilhar nossa expectativa para 2019, que se inicia com muitas novidades e um novo presidente.

Nossa visão é que, após enfrentarmos a segunda maior recessão de nossa história com 11 trimestres de queda no PIB (do 2º trimestre de 2014 até o 4º trimestre de 2016), conseguimos dar início a um processo de recuperação da economia, de certa forma graças a equipe escolhida pelo ex-presidente Temer, que teve técnicos muito competentes e medidas acertadas no âmbito econômico, além de uma agenda de micro reformas que contribuíram para melhorar a saúde da economia. Infelizmente, após o infeliz episódio, já muito conhecido da gravação de conversas pouco republicanas do ex-presidente com um conhecido empresário, perdeu-se o apoio político para que pudéssemos avançar mais nas reformas. Isso acabou se traduzindo no baixo crescimento do PIB que o país apresentou em 2017 e 2018. Entretanto, já foi criada uma base que nos permite ter uma expectativa bastante positiva para 2019, onde esperamos um crescimento do PIB acima de 2,5%.

O anúncio dos componentes do recém criado “Superministério da Economia”, capitaneado por Paulo Guedes, com sua estrutura compartilhada por técnicos que conhecem as entranhas da máquina do governo e seus problemas e experientes profissionais, egressos da academia ou da iniciativa privada, quase todos de orientação liberal e pró-mercado, nos torna muito otimistas com os resultados que entregarão em 2019.

A retomada da aprovação das reformas, começando com a da Previdência, uma agenda de micro reformas que trarão maior eficiência e produtividade aos agentes econômicos, a retomada da confiança dos consumidores, que ao longo do período anterior diminuíram seu endividamento e poderão contratar mais crédito para o consumo, uma agenda de diminuição do tamanho do Estado em todos os setores, já anunciada pelos novos ministros e presidentes de empresas estatais, além da retomada dos investimentos pelos empresários, que já se nota desde o último trimestre de 2018, nos dá muita confiança de que teremos um 2019 muito bom para os investimentos e como consequência esperamos entregar bons dividendos para os nossos investidores.

Agradecemos a confiança em nós depositada e esperamos corresponder às expectativas, apresentando um desempenho diferenciado na indústria de gestão de fundos imobiliários.

Desejamos um 2019 de muito sucesso!

Gestão Hedge Investments

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

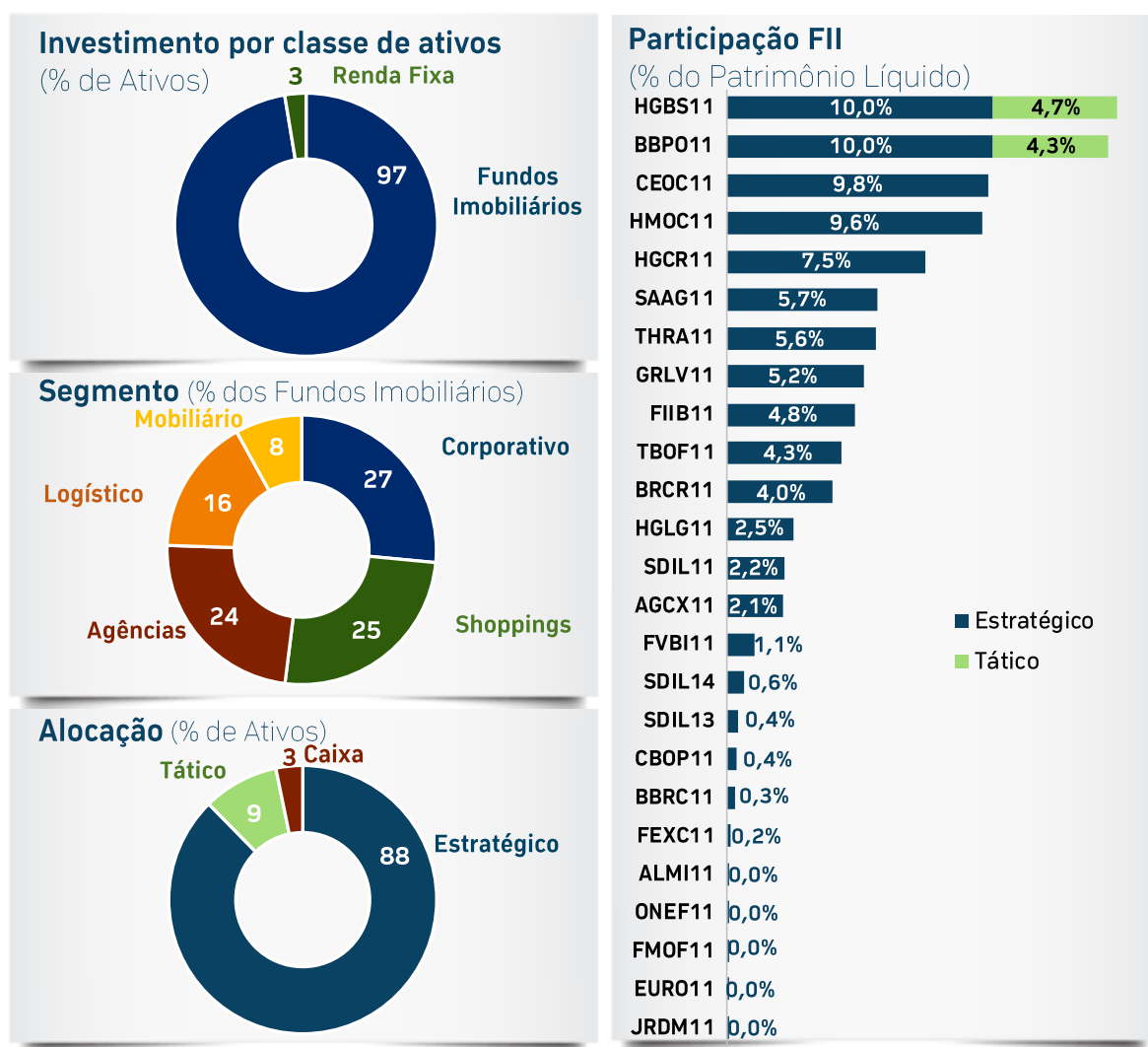
## Investimentos

Durante o mês de dezembro, seguimos realizando operações no mercado secundário e modificando nosso portfólio. Entre as aquisições realizadas no mês, destacam-se o aumento da participação nos fundos imobiliários Cyrela Thera Corporate (THRA), VBI FL 4.400 (FVBI) e Tower Bridge Office (TBOF), fundos proprietários de imóveis Triple A bem localizados, em linha com a estratégia de investimentos.

Aumentamos também nossa participação no SDI Rio Bravo Logística (SDIL) via direito de preferência da emissão de cotas, com foco na distribuição de rendimentos, e no BTG Pactual Corporate Office (BRCR), em que é esperada uma distribuição de rendimento relevante no curto prazo.

Do lado das vendas, continuamos uma redução relevante na posição em HGLG além de vendas de HGBS, para fins de enquadramento. Destacam-se também vendas de HGCR, fundo de recebíveis imobiliários, e FIIB, fundo de logística, que tiveram valorização no seu preço de 8,1% e 6,6% nos últimos três meses, respectivamente, acima da média da indústria de 4,7%.

A carteira de investimentos do Hedge TOP FOFII 3 está alocada conforme abaixo.



Importante destacar que, apesar de boa parte dos investimentos realizados serem considerados posições estratégicas, a alocação de parcela dos recursos em alguns FII foi um movimento tático definido pela equipe de gestão. Esta alocação tática é uma forma mais eficiente de investir os recursos temporários do que aplicá-los na renda fixa, com rentabilidade inferior e incidência de tributação.

No caso dos investimentos que representam mais do que 10% do patrimônio líquido do Fundo, os mesmos devem ser enquadrados no período de até 180 dias contados do encerramento de cada emissão de cotas, em linha com a regulamentação vigente.

## Desempenho do Fundo

### RESULTADO

O Fundo distribuirá R\$ 0,54 por cota como rendimento referente ao mês de dezembro de 2018. O pagamento será realizado em 15 de janeiro de 2019, aos detentores de cotas em 28 de dezembro de 2018.

Importante destacar que os primeiros rendimentos anunciados pelo Fundo são em patamar superior ao que foi apresentado no prospecto da primeira emissão (distribuição de R\$ 6,01 versus R\$ 5,87 previstos para os 10 primeiros meses de operação).

A política de distribuição de rendimentos do Fundo está de acordo com a regulamentação vigente, que prevê a distribuição de no mínimo 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.

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

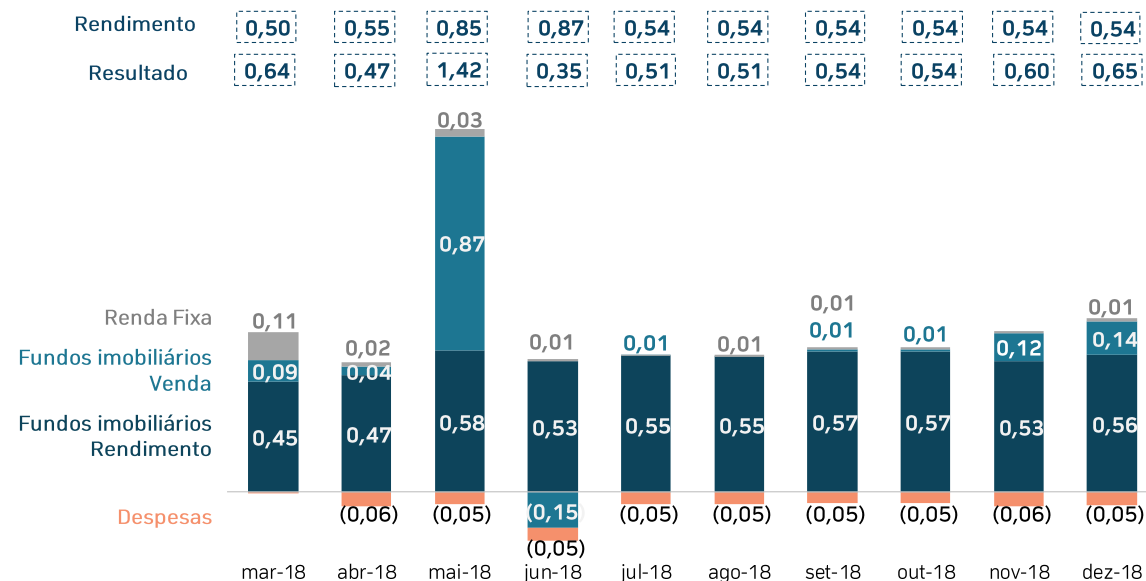
| HFOF11                         | dez-18           | 2º Sem 2018      | Início (27-fev)    |
|--------------------------------|------------------|------------------|--------------------|
| <b>Fundos Imobiliários</b>     | <b>1.641.554</b> | <b>8.399.507</b> | <b>14.756.629</b>  |
| Rendimento                     | 1.317.031        | 7.720.013        | 12.208.093         |
| Ganho de Capital <sup>1</sup>  | 324.523          | 679.494          | 2.548.536          |
| <b>Receita Financeira</b>      | <b>28.922</b>    | <b>115.126</b>   | <b>528.696</b>     |
| Renda Fixa                     | 28.922           | 115.126          | 528.696            |
| <b>Total de Receitas</b>       | <b>1.670.476</b> | <b>8.514.633</b> | <b>15.285.324</b>  |
| <b>Total de Despesas</b>       | <b>(129.263)</b> | <b>(693.312)</b> | <b>(1.057.274)</b> |
| <b>Resultado</b>               | <b>1.541.213</b> | <b>7.821.321</b> | <b>14.228.051</b>  |
| <b>Rendimento</b>              | <b>1.276.995</b> | <b>7.493.123</b> | <b>13.610.577</b>  |
| <b>Resultado Médio / Cota</b>  | <b>0,65</b>      | <b>0,56</b>      | <b>0,63</b>        |
| <b>Rendimento Médio / Cota</b> | <b>0,54</b>      | <b>0,54</b>      | <b>0,60</b>        |

<sup>1</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

O gráfico abaixo mostra a composição do resultado gerado pelo Fundo mês a mês desde o início do Fundo em R\$/cota e compara este valor com o rendimento distribuído no mesmo período.

#### RESULTADO GERADO E RENDIMENTO DISTRIBUÍDO (R\$/cota)

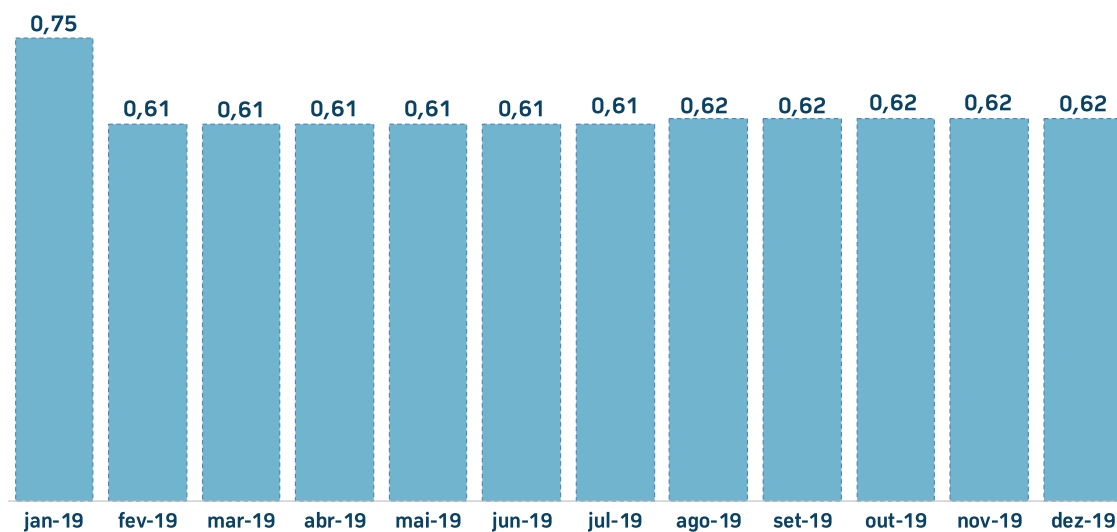


Fonte: Hedge

#### GUIDANCE DE DIVIDENDOS

Com base nos rendimentos projetados dos FII investidos, lucros já realizados, ganhos de capital contabilizados na carteira do Fundo e estrutura de custos, acreditamos que será possível a distribuição de rendimentos para o ano de 2019 conforme abaixo indicado. A expectativa de dividend yield ou de rentabilidade não representam promessa, garantia de rentabilidade ou isenção de riscos para os cotistas.

#### Rendimentos projetados – R\$/cota



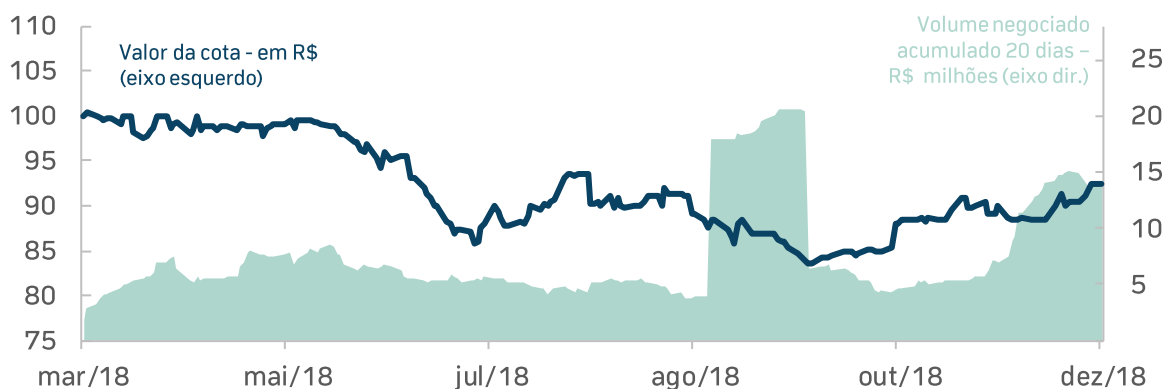
Fonte: Hedge

## LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

No fechamento deste mês, o valor de mercado da cota do Fundo foi de R\$ 92,50, o que representa um valor de mercado do Fundo de R\$ 219 milhões. O valor patrimonial da cota foi de R\$ 95,76.

Desde o início, o Fundo esteve presente em todos os pregões da B3, negociando um volume de R\$ 84,3 milhões (39,2% do total de cotas do Fundo).

| Negociação B3                  | dez-18 | 2018  | valor de mercado | quantidade de cotas do fundo     | cota mercado | cota patrimonial |
|--------------------------------|--------|-------|------------------|----------------------------------|--------------|------------------|
| Presença em pregões            | 100%   | 100%  |                  |                                  |              |                  |
| Volume negociado (R\$ milhões) | 13,6   | 84,3  | R\$ 219 milhões  | 2.364.805 cotas (4.115 cotistas) | R\$ 92,50    | R\$ 95,76        |
| Giro (em % do total de cotas)  | 6,5%   | 39,2% |                  |                                  |              |                  |



Fonte: Hedge / B3 / Itaú

## RENTABILIDADE

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.

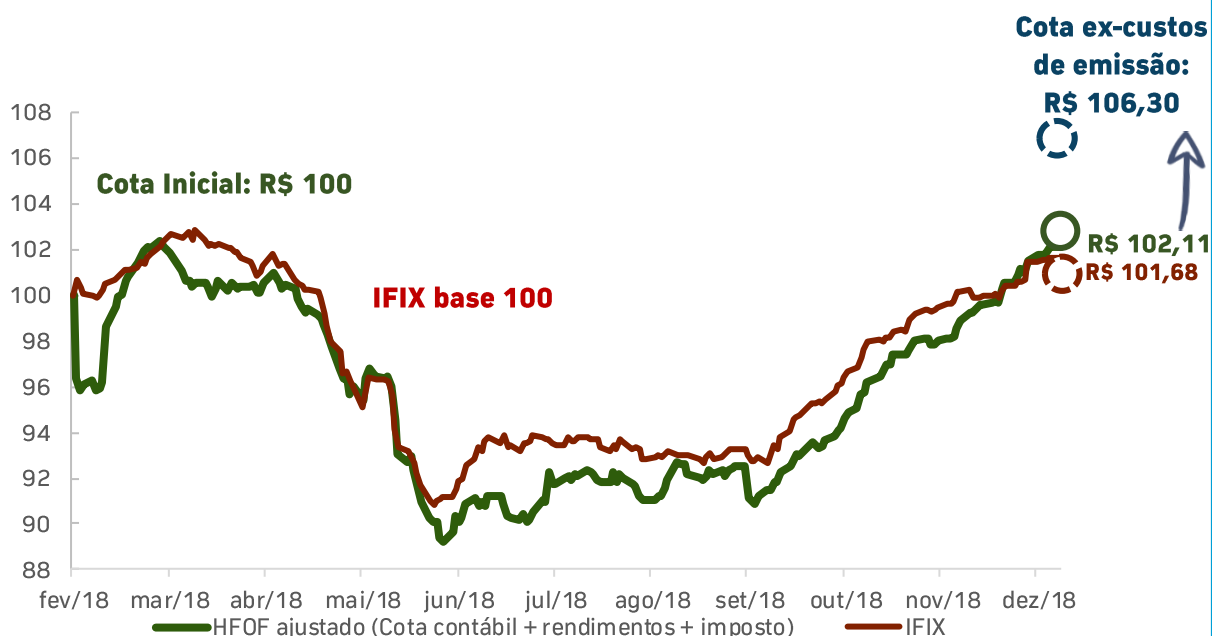
| HEDGE TOP FOFII 3 FII | dez-18 | 2018   | Início |
|-----------------------|--------|--------|--------|
| Cota Aquisição (R\$)  | 89,90  | 100,00 | 100,00 |
| Rendimento (R\$/Cota) | 0,54   | 6,01   | 6,01   |
| Renda Acumulada       | 0,60%  | 6,01%  | 6,01%  |
| Cota Venda (R\$)      | 92,50  | 92,50  | 92,50  |
| Ganho de Capital      | 2,89%  | -7,50% | -7,50% |
| Retorno Total Bruto   | 3,49%  | -1,49% | -1,49% |

\*Retorno sobre o CDI líquido, com IR de 15%

133%  
do CDI\*

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<sup>2</sup>, desconsiderando do valor da cota contábil do Fundo tanto os impostos pagos como provisionados, de modo a tornar possível a comparação com o benchmark.

O gráfico abaixo traduz visualmente a evolução da cota contábil, reflexo dos ativos que compõem a carteira de investimentos e despesas do Fundo, ajustada pelos rendimentos distribuídos e desconsiderando os impostos pagos e provisionados. Importante observar que, logo no início do Fundo, a cota contábil teve uma redução de 4,2% em função dos custos da oferta, conforme previstos no Prospecto. A partir de então, a cota contábil teve uma valorização de 6,30%, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Neste mesmo período o IFIX teve uma valorização de 1,68%.

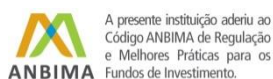


## Documentos

- [REGULAMENTO VIGENTE](#)
- [PROSPECTO PRIMEIRA EMISSÃO](#)
- [MATERIAL PUBLICITÁRIO PRIMEIRA EMISSÃO](#)

## Glossário

| Ticker | Fundo                                             | Segmento             |
|--------|---------------------------------------------------|----------------------|
| AGCX11 | FDO INV IMOB AGÊNCIAS CAIXA - FII                 | Agências             |
| ALMI11 | FDO INV IMOB - FII TORRE ALMIRANTE                | Corporativo          |
| BBPO11 | BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB - FII              | Agências             |
| BBRC11 | BB RENDA CORPORATIVA FDO INV IMOB - FII           | Agências             |
| BRCR11 | FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL CORP. OFFICE FUND  | Corporativo          |
| CBOP11 | CASTELLO BRANCO OFFICE PARK FDO INV IMOB - FII    | Corporativo          |
| CEOC11 | FDO INV IMOB - FII CEO CYRELA COMMERC. PROPERTIES | Corporativo          |
| EURO11 | FDO INV IMOB EUROPAR                              | Logístico-Industrial |
| FEXC11 | FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI       | Mobiliários          |
| FIIB11 | FDO INV IMOB INDUSTRIAL DO BRASIL                 | Logístico-Industrial |
| FMOF11 | FDO INV IMOB MEMORIAL OFFICE                      | Corporativo          |
| FVBI11 | FDO INV IMOB VBI FL 4440 - FII                    | Corporativo          |
| GRLV11 | CSHG GR LOUVEIRA FDO DE INV IMOB - FII            | Logístico-Industrial |
| HGBS11 | HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB                | Shopping             |
| HGCR11 | CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII   | Mobiliários          |
| HGLG11 | CSHG LOGÍSTICA FDO INV IMOB - FII                 | Logístico-Industrial |
| HMOC11 | HEDGE SHOPPING PRAÇA DA MOÇA FDO INV IMOB         | Shopping             |
| JRDM11 | FDO INV IMOB - FII SHOPPING JARDIM SUL            | Shopping             |
| ONEF11 | FDO INV IMOB THE ONE                              | Corporativo          |
| SAAG11 | SANTANDER AGÊNCIAS FDO INV IMOB - FII             | Agências             |
| SDIL11 | SDI RIO BRAVO RENDA LOGISTICA - FII               | Logístico-Industrial |
| SDIL13 | SDI RIO BRAVO RENDA LOGISTICA - FII               | Logístico-Industrial |
| SDIL14 | 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          |



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.



# hedge.

INVESTMENTS

■ Av. Horácio Lafer, 160 9º andar  
Itaim Bibi São Paulo SP  
04538-080

[hedgeinvest.com.br](http://hedgeinvest.com.br)