

Hedge TOP FOFII 3 FII (HF0F11)

ABRIL 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 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 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\$ 98,50

COTA DE MERCADO

R\$ 102,50

VALOR DE MERCADO

R\$ 253 milhões

QUANTIDADE DE COTAS

2.468.390

QUANTIDADE DE COTISTAS

5.810

Palavra da Gestora

Cenário Macro e Político

Prezados investidores,

Os números da produção industrial de março vieram bem abaixo das expectativas do mercado, com queda de 1,3% sobre fevereiro e de 6,1% em relação a 2018. A atividade industrial continua a demonstrar fraqueza, e enfrenta desafios como o alto nível de desemprego, a queda da confiança causada pelas incertezas políticas e a grave crise por que passa a Argentina, terceiro maior parceiro comercial do Brasil e tradicional importador de produtos industrializados – sobretudo do setor automotivo, um dos setores com pior desempenho no ano. Com isso, já existem previsões de queda no PIB do primeiro trimestre em relação ao último trimestre de 2018.

No campo da inflação, depois das altas da gasolina e alimentos in natura, devemos observar também aumento de preços na cadeia de proteínas animais, especialmente a carne suína, bastante impactada pelo recente agravamento do surto de gripe suína que assola o sudeste asiático.

Assim vai se consolidando um cenário em que a alta da inflação vai se contrapondo a uma economia estagnada e o resultado deve ser um crescimento do PIB ao redor de 1,0%, bem abaixo dos 2,5% estimados para 2019 no último boletim Focus publicado em 2018. As expectativas do mercado para o PIB já são revisadas para baixo há 10 semanas consecutivas.

No campo externo, segue sem definição as tratativas entre Estados Unidos e China para um acordo comercial que enderece as questões tarifárias entre os dois principais participantes do comércio mundial. As discussões são ainda mais relevantes se levarmos em consideração que devem servir como um norte para futuras disputas comerciais daqui para a frente.

Em meio a este quadro, a reforma da Previdência se prepara para entrar em nova fase de debates, desta vez na Comissão Especial. E o Executivo, tentando conquistar o apoio dos Governos Estaduais para essa briga, está acenando com aval do Tesouro para novos empréstimos aos Estados, desde que cumpridas certas métricas de controle nos gastos e compromisso com futuras privatizações. Embora ainda existam previsões para a aprovação da reforma ainda no primeiro semestre, nos parece mais provável que isso só ocorra no terceiro trimestre de 2019.

Parece que chegamos realmente a um impasse: os resultados de março e as notícias recentes apontam para uma forte redução das expectativas tanto de consumidores quanto de empresários, e dessa forma o Brasil segue em banho maria, à espera de que os políticos se atentem ao fato de que não podemos mais esperar pela solução das questões fiscais e atuem para despertar o país deste estado letárgico, começando pela aprovação da Nova Previdência.

Fundos Imobiliários

Em abril-19 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve mais uma vez um desempenho positivo, com alta de 1,03% no mês, refletindo as perspectivas em relação a um novo governo com agendas reformistas e consequentemente 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 vezes menor do que a do IBOVESPA em 2019, por exemplo.

Classe de ativo	abr-19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
Ima-B	1,51%	7,13%	13,06%	12,79%	5,42%	5,44%	9,5%
Dolar Ptax Venda	1,25%	1,82%	17,13%	1,50%	12,37%	13,63%	12,7%
IFIX	1,03%	6,67%	5,62%	19,45%	3,50%	4,97%	6,0%
Ibovespa	0,98%	9,63%	15,03%	26,86%	20,82%	22,16%	19,2%
CDI	0,52%	2,04%	6,42%	9,93%	0,00%	0,00%	0,1%

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

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 março de 2019, o número de investidores em fundos imobiliários registrou 287 mil, representando assim um aumento de 105% em relação ao mesmo mês do ano passado. Ainda, conforme dados da B3, o volume médio de negociação dos fundos imobiliários foi de R\$ 67 milhões por dia, recorde da série histórica.

Hedge TOP FOFII

Voltando as atenções ao Hedge TOP FOFII 3, o começo de ano foi movimentado. Ao longo dos quatro primeiros meses do ano, o Fundo teve uma atividade intensa de giro de suas posições, em linha com o movimento estratégico definido para o nosso portfólio. Foram R\$ 80,9 milhões de investimentos realizados e R\$ 90,8 milhões em vendas. Destacamos que desde o início o Fundo investiu R\$ 380 milhões, o que representa um giro de 162% do volume captado.

Com estas movimentações, fruto da gestão ativa, acreditamos ser possível entregar uma distribuição forte de rendimentos ao longo de 2019, suportada inclusive por lucros já realizados com venda de ativos, além de posicionar parte importante do portfólio do Fundo em posições de ganho de capital, que devem destravar valor, impulsionando positivamente a cota do HFOF.

Destacamos que desde seu início, há um ano, o lucro realizado com venda de ativos incrementou o resultado natural do Fundo em 59% fazendo com que o HFOF tenha um histórico de distribuição de rendimentos substancialmente acima da média da indústria de fundos imobiliários.

O Fundo distribuirá R\$ 1,25 por cota de rendimento referente ao mês de abril, o que representa um *dividend yield* de 1,22% considerando a cota de fechamento do mês anterior. Ao incorporar a variação da cota negociada ao longo do mês ao rendimento distribuído, obtém-se um retorno total no mês de 2,88%.

Para efeitos de comparação com o benchmark (IFIX), trazemos também ao longo do Relatório o conceito de retorno total ajustado, que incorpora à cota contábil do Fundo os rendimentos distribuídos corrigidos e desconsidera o efeito dos impostos pagos e provisionados.

Considerando o retorno total ajustado e excluindo os custos de distribuição da primeira emissão, a performance do Fundo desde o seu início foi de 14,97% versus 9,23% do IFIX, abrindo um importante alpha em relação ao benchmark e materializando o valor agregado da gestão ativa.

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\$2,5 milhões, equivalente a R\$ 1,01 por cota).

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

Investimentos

Durante o mês de abril-19, destaca-se dentre as principais movimentações a venda de parte de nossa posição no ativo Hedge Brasil Shopping (HGBS) para enquadramento, auferindo assim, importante ganho de capital.

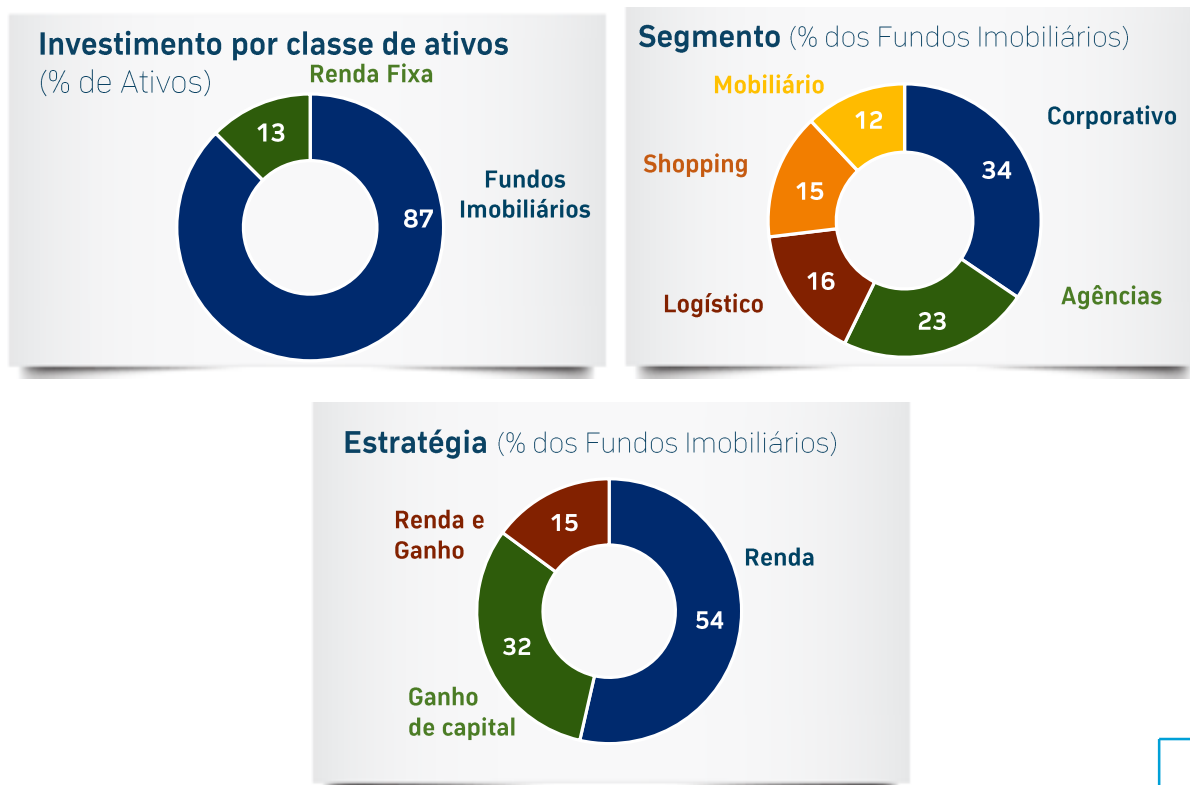
Realizamos também venda de parte de nossa posição em CSHG Recebíveis Imobiliários (HGCR), ao preço médio de R\$ 118,72, 11% acima do valor da emissão encerrada em abril.

Ainda, realizamos uma redução na posição do ativo BC Fund (BRCR), após o recebimento do dividendo extraordinário, do ativo BB Progressivo II (BBPO) para enquadramento e do ativo Industrial do Brasil (FIIB), que teve valorização de 10% nos últimos 6 meses contra 7,9% dos demais fundos da indústria.

Entre as aquisições, destacamos aumentos nas participações em 2 fundos do segmento de galpões logístico industriais que apesar de não ser nossa principal tese, entendemos terem apresentado relação risco-retorno atrativas. Assim, adquirimos GR Louveira (GRLV) pelo preço de R\$ 108,60/cota, com foco no ganho de capital, e SDI Rio Bravo Logística (SDIL), pelo preço médio de R\$ 106,72/cota, que nos permitiu ainda obter direitos de preferência na emissão que está sendo realizada pelo fundo a R\$96,13.

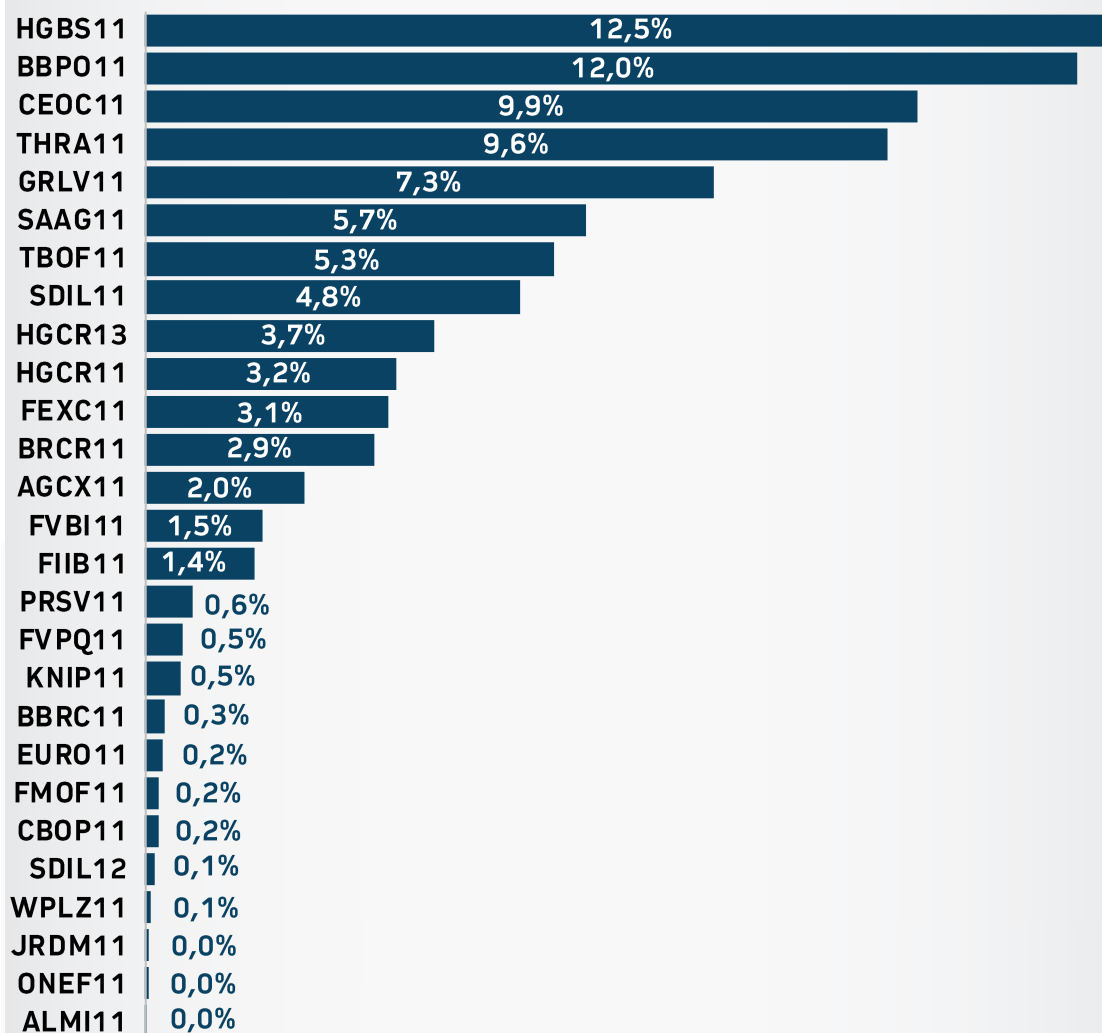
Por fim, aumentamos nossa posição no fundo imobiliário Tower Bridge (TBOF), fundo proprietário de imóvel Triple A bem localizado, em linha com a política de investimentos.

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



Participação FII

(% do Patrimônio Líquido)



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\$ 1,25 por cota como rendimento referente ao mês de abril de 2019. O pagamento será realizado em 15 de maio de 2019, aos detentores de cotas em 30 de abril de 2019.

Importante destacar que os rendimentos anunciados pelo Fundo, completados o primeiro ano de operação, são em patamar superior ao que foi apresentado no prospecto da primeira emissão (distribuição de R\$ 9,96 versus R\$ 8,37 previstos para os 14 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\$).

HF0F11	abr-19	1º Sem 2019	Início (27-fev)
Fundos Imobiliários	1.242.605	14.538.755	29.295.383
Rendimento	1.204.255	6.432.989	18.641.082
Ganho de Capital ¹	38.349	8.105.765	10.654.301
Receita Financeira	124.282	362.753	891.449
Renda Fixa	124.282	362.753	891.449
Total de Receitas	1.366.887	14.901.508	30.186.832
Total de Despesas	(156.759)	(579.396)	(1.636.669)
Resultado	1.210.129	14.322.112	28.550.163
Rendimento²	3.085.488	9.593.727	23.204.304
Resultado Médio / Cota	0,49	1,48	0,87
Rendimento Médio / Cota	1,25	0,99	0,71

¹**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.

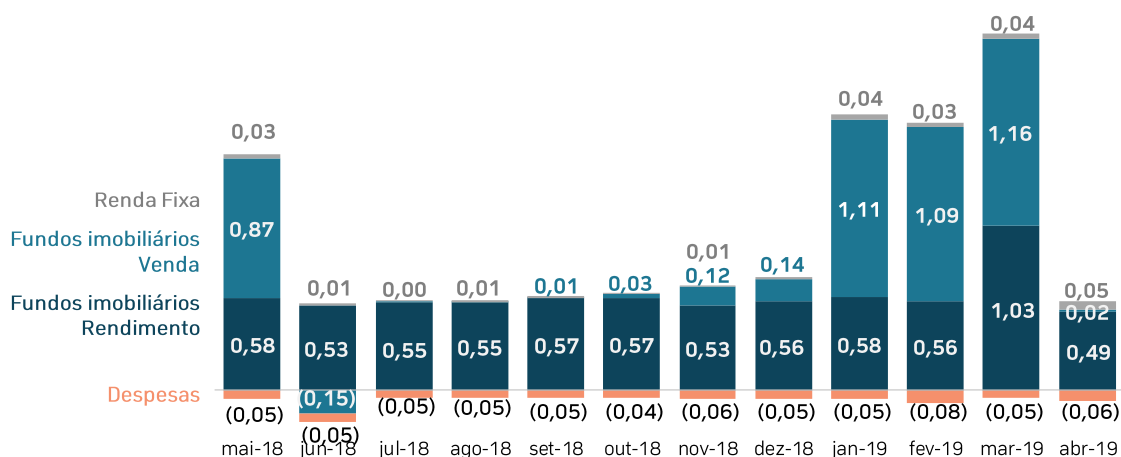
²**Rendimento:** inclui os pagamentos feitos aos recibos de subscrição da 3ª emissão de cotas

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)

Rendimento	0,85	0,87	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,75	0,95	1,00	1,25
Resultado	1,42	0,35	0,51	0,51	0,54	0,56	0,60	0,65	1,67	1,59	2,18	0,49

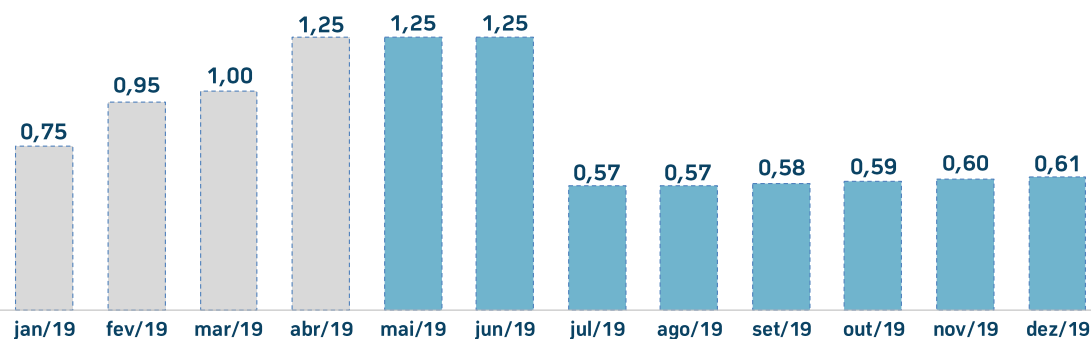


Fonte: Hedge

EXPECTATIVA DE RENDIMENTOS

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\$ 102,50, o que representa um valor de mercado do Fundo de R\$ 253 milhões. O valor patrimonial da cota foi de R\$ 98,50.

Desde o início, o Fundo esteve presente em todos os pregões da B3, negociando um volume de R\$ 148,1 milhões (63,8% do total de cotas do Fundo).

Negociação B3	abr-19	2019	valor de mercado	quantidade de cotas do fundo	cota mercado	cota patrimonial
Presença em pregões	100%	100%				
Volume negociado (R\$ milhões)	18,3	63,8	R\$ 253 milhões	2.468.390 cotas (5.810 cotistas)	R\$ 102,50	R\$ 98,50
Giro (em % do total de cotas)	7,4%	26,3%				



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.

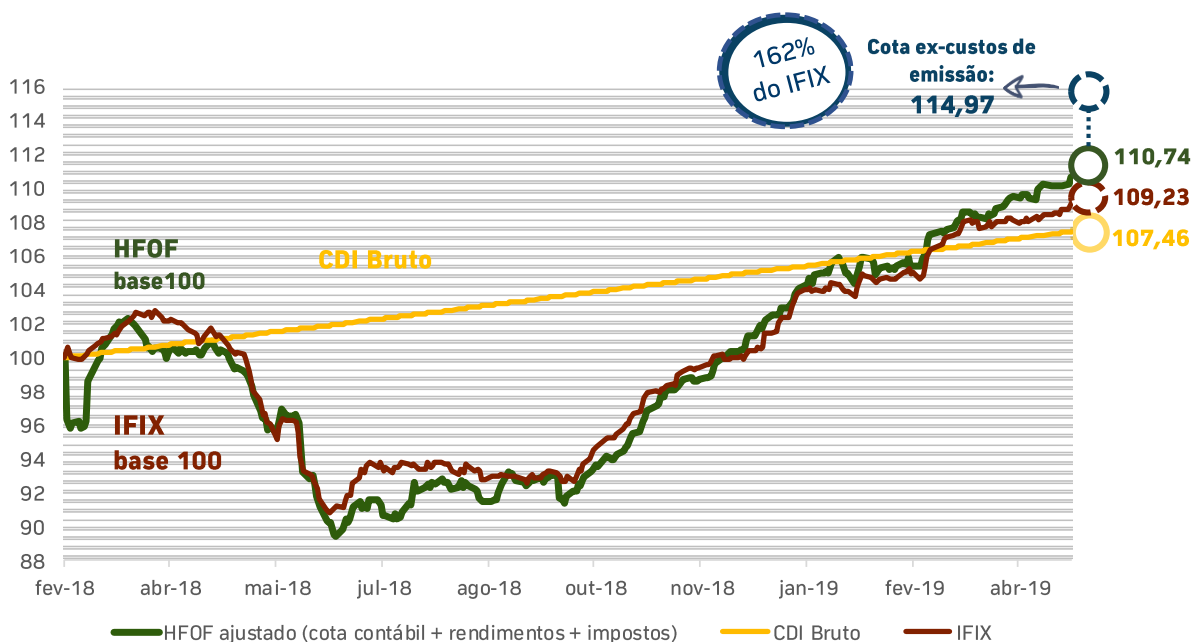
HEDGE TOP FOII 3 FII	abr-19	2019	Início
Cota Aquisição (R\$)	100,85	92,50	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	1,25	4,02	9,96
Dividend Yield	1,24%	4,35%	9,96%
Cota Venda (R\$)	102,50	102,50	102,50
Ganho de Capital	1,64%	10,81%	2,50%
Retorno Total Bruto	2,88%	15,16%	12,46%

163%
do CDI*

*Considera a rentabilidade do CDI a juros simples e uma alíquota de IR de 15%, considerando que pessoas físicas que detêm quantidade inferior a 10% do total de cotas do Fundo são isentas de imposto de renda nos rendimentos distribuídos.

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 ajustado², 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 14,97%, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Neste mesmo período o IFIX teve uma valorização de 9,23%.



Documentos

- [Regulamento vigente](#)
- [Prospecto Primeira Emissão](#)
- [Material Publicitário Primeira Emissão](#)
- [Demonstrações financeiras 2018](#)

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	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
FVPQ11	FDO INV IMOB VIA PARQUE SHOPPING - FII	Shopping
GRLV11	CSHG GR LOUVEIRA FDO DE INV IMOB - FII	Logístico-Industrial
HGBS11	HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB	Shopping
HGBS15	Recibo sobre HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB	Shopping
HGCR11	CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
HGCR12	Direitos sobre CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
HMOC11	HEDGE SHOPPING PRAÇA DA MOÇA FDO INV IMOB	Shopping
JRDM13	Recibo sobre FII SHOPPING JARDIM SUL	Shopping
KNIP11	KINEA ÍNDICES DE PREÇOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
ONEF11	FDO INV IMOB THE ONE	Corporativo
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	FDO INV IMOB - FII SHOPPING WEST PLAZA	Shopping



Autorregulação
ANBIMA

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