

Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11

MAIO DE 2021
Relatório Gerencial

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 GERAIS

COTA PATRIMONIAL**R\$ 95,29*****COTA DE MERCADO****R\$ 99,89****VALOR DE MERCADO****R\$ 2,29 bi*****QUANTIDADE DE COTISTAS****67.670****QUANTIDADE DE COTAS****22.975.000*****INÍCIO DAS ATIVIDADES**

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 PL ou valor de mercado, caso o Fundo 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

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

RELAÇÃO COM INVESTIDORES

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

*Considera a conversão das cotas da 10ª emissão.

Fonte: Hedge / Itaú. Data Base: maio-21.

PALAVRA DA GESTORA

Maio foi até agora o mês mais positivo do ano, pois tivemos, em seu curso, a confirmação do cenário otimista que se delineava ao final do mês de abril.

Quando olhamos os indicadores principais do mês de maio, destacam-se o comportamento do mercado de ações, expresso pelo Ibovespa que teve valorização de 6,16% e também a nova recuperação do real em relação ao dólar que chegou a 3,81%. O comportamento do mercado futuro de juros teve uma forte variação com o indicador mais próximo, o DI Jan/22, alcançando 5,06%, o que representa uma desvalorização de 8,82% no mês e reflete um juro de 6,68% para o encerramento de 2021 e o DI Jan/23 tendo uma desvalorização um pouco menor, de 8,09% e fechando o mês a 6,68%, o que indica os juros de 8,47% ao fim de 2022. Já o IFIX apresentou desvalorização de 1,56%, refletindo justamente as preocupações recentes com o aumento da inflação e com seu eventual impacto na elevação da Selic pelo Copom para controlar os preços.

Os números da COVID-19 continuam preocupando e algumas regiões ainda se mostram bastante vulneráveis demandando eventuais lockdowns para tentar frear a superlotação de hospitais e principalmente diminuir as filas para internação em UTI. De qualquer forma, embora o quadro ainda seja extremamente preocupante, o calendário de vacinações que vem sendo atualizado pelo Governo indica que chegaremos em outubro com pelo menos 70% da população adulta vacinada e com isso provavelmente poderemos liberar a circulação das pessoas e retirar as restrições para o funcionamento do comércio e dos serviços.

No campo político, avançam as discussões em torno da reforma administrativa, que após oito meses de sua chegada ao Congresso foi aprovada na Comissão de Constituição e Justiça da Câmara (CCJ). Após essa aprovação teremos um longo caminho ainda a percorrer, com esse texto indo para uma comissão especial, ainda a ser criada, que terá quarenta sessões para sua análise e depois ser submetida à aprovação em dois turnos por Câmara e Senado. Também avançaram as discussões para a reforma tributária. Acreditamos que essa evolução será positiva, como já destacamos em cartas anteriores. Muito provavelmente teremos progressos na direção correta, mas é de se esperar que os resultados sejam mais limitados do que aqueles inicialmente projetados. A privatização da Eletrobrás caminhou e embora tenhamos muitos dos chamados “jabutis” no texto final, como a inclusão de termoelétricas em locais onde não há reservas de gás ou gasodutos e a contratação obrigatória de pequenas centrais hidrelétricas (PCH) nos leilões, além da renovação de contratos de energia velha a preços superiores ao de usinas novas, medidas que aumentarão o custo final da energia para os consumidores. Existe alguma possibilidade de modificação pelo Senado, com evolução na direção correta. Por fim, tivemos o funcionamento da CPI da Covid, que trouxe alguma luz sobre a natureza de certas decisões do governo em relação ao enfrentamento da pandemia, mas está sendo um agente desestabilizador do cenário econômico ou político.

Sem dúvida alguma o evento principal para a guinada no comportamento dos mercados a partir da segunda quinzena de maio foi o anúncio do PIB do primeiro trimestre de 2021 que surpreendeu os analistas econômicos ao subir 1,20% ante o último trimestre de 2020, segundo o IBGE, quando o consenso de mercado era de uma alta de 0,70%. Cabe lembrar que no começo de abril esses mesmos analistas de mercado chegaram a estimar até uma pequena contração do PIB do primeiro trimestre de 2021 em relação ao PIB do último trimestre de 2020 devido ao recrudescimento da pandemia, com consequente anúncio de lockdowns do meio para o fim do trimestre e também devido ao fim do auxílio emergencial. A verdade é que a piora dos indicadores não se verificou, seja porque a população tem aderido de maneira menos intensa aos lockdowns ou ainda pelo simples carrego estatístico, o impulso deixado de um ano para o outro. Com isso assistimos a um movimento de revisão das estimativas de crescimento do PIB para 2021, com alguns analistas econômicos já apontando a possibilidade de um crescimento de até 5,50% do PIB para esse ano. Esse cenário mais positivo criou uma dinâmica muito mais favorável para os grandes números de nossa Economia. A questão fiscal, nosso maior problema, ganha uma folga tanto pelo aumento do teto de gastos devido à inflação como também pelos números mais positivos de arrecadação de impostos que um crescimento econômico maior proporciona.

Nesse cenário nossa expectativa segue positiva, temos uma perspectiva de melhora maior na atividade das empresas que vai se refletir nos seus resultados e contribuir na atração de capitais estrangeiros para a B3, temos uma folga fiscal inesperada que deve permitir a extensão por mais dois ou três meses do auxílio emergencial, continuamos a surfar a melhora da nossa balança comercial devido ao alto preço de nossos

produtos de exportação e ao bom volume de nossas safras agrícolas e uma pauta de reformas que vai se encaminhando devagar mas com um ritmo positivo. Os desafios são a recuperação do emprego e a inflação alta que estamos vivendo, que deve seguir alta até agosto devido ao carregamento estatístico de 2020; o fato de experimentarmos a recente valorização do real ante o dólar, zerando as perdas em 2021, por exemplo, nos dá confiança de que assistiremos à queda dos principais índices inflacionários a partir de setembro, com uma intensidade ainda maior no último trimestre de 2021.

Mais uma vez agradecemos a confiança em nós depositada.

Atenciosamente

Gestão Hedge Investments

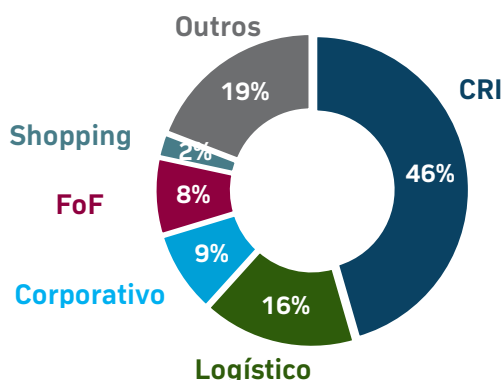
INDÚSTRIA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Durante o mês de maio de 2021, o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, apresentou um retorno negativo de -1,56% e acumulando uma queda de -1,87% em 2021.

No que diz respeito às novas emissões, foram captados R\$ 17,8 bilhões até o encerramento do mês de maio, um volume expressivo, sinalizando que as emissões de fundos imobiliários mantiveram o ritmo forte do final do ano passado nos primeiros meses deste ano.

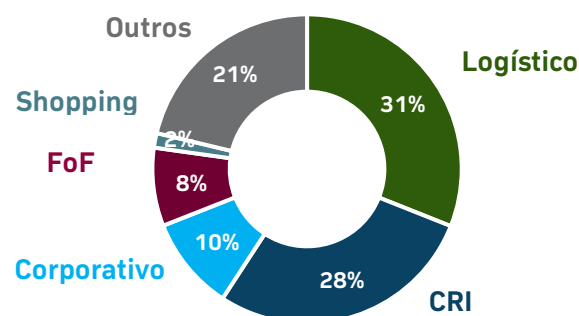
Ressaltamos, ainda, o atual pipeline de ofertas, que congrega as emissões em andamento e em análise, no volume de R\$ 11,8 bi.

Volume captado em 2021



TOTAL CAPTADO
R\$ 17,8 bi

Volume pipeline (400+476) em 2021



OFERTAS 400
R\$ 9,6 bi

OFERTAS 476
R\$ 2,2 bi

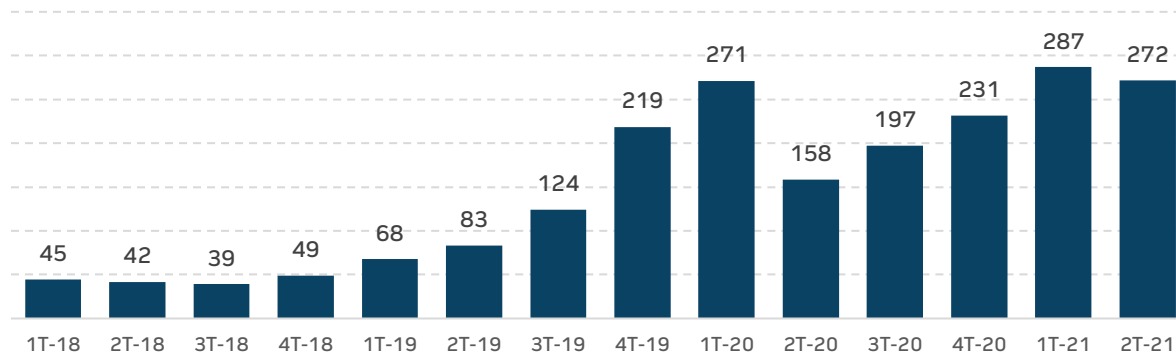
OFERTAS PIPELINE (maio-21)
R\$ 11,8 bi

Fonte: Hedge, B3 e CVM. Dados atualizados até 31/05/2021.

Pipeline: ofertas 400 em andamento/em análise na CVM ou ofertas 476 de fundos que divulgaram fatos relevantes

A demanda pela classe de ativo também é verificada no mercado secundário. O volume médio diário de negociação dos fundos imobiliários em bolsa, foi de R\$ 272 milhões no segundo trimestre de 2021, o que demonstra uma recuperação em relação à queda de liquidez registrada no primeiro semestre de 2020.

Volume médio diário de negociação de FIIs (R\$ milhões)



Fonte: Hedge, Economatica

Conforme dados do boletim mensal da B3, os fundos imobiliários superaram a marca de 1,34 milhão de investidores em abril de 2021, um aumento de 58% nos últimos 12 meses, sendo aproximadamente 44 mil novos investidores na média de cada mês.

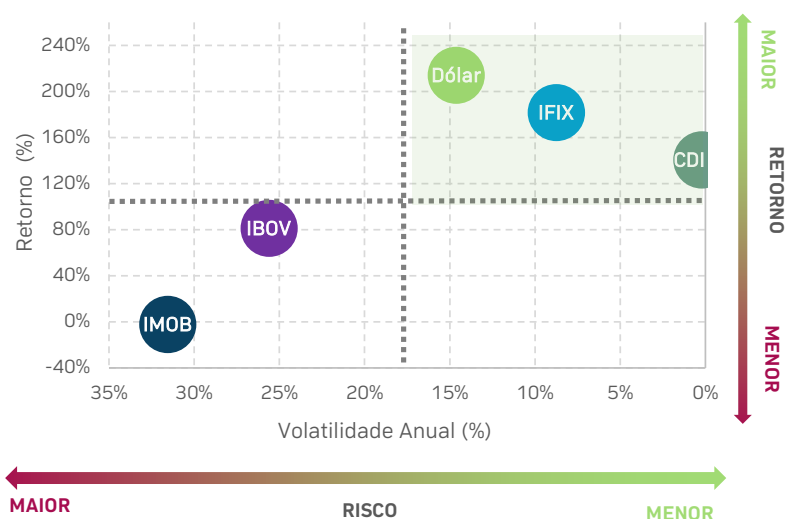
O destaque segue sendo os investidores pessoas físicas, que representam 68% da base. Entretanto, temos notado a presença cada vez mais crescente dos investidores institucionais e estrangeiros nesta classe de ativo, que tem participado desta indústria seja por meio de emissões primárias ou aquisições no mercado secundário.

Dentre os investidores institucionais que vêm alocando em fundos imobiliários destacamos não apenas os fundos de fundos como também entidades de previdência, fundos multimercados, fundos de ações, investidores estrangeiros dentre outros.

Por fim, ressaltamos que apesar do aumento da volatilidade observada ao longo de 2020 em diversas classes de ativos, os fundos imobiliários seguem como produto com boa relação risco e retorno no longo prazo, conforme pode ser observado na imagem abaixo, desde o início do índice. Neste ponto, vale destacar que desde seu início, a volatilidade do IFIX é de 3 a 4 vezes menor que a volatilidade do Ibovespa.

Em 2020 pudemos observar que a maior volatilidade foi concentrada no 1T-20, com as incertezas em relação aos impactos do coronavírus. Durante o 2º semestre, a volatilidade já se encontrava nos patamares mais próximos aos anos anteriores.

Risco x Retorno – classes de ativos (de jan/11 a maio/21)



ANO	Volatilidade	
	IFIX	IBOV
2011	6,85%	24,72%
2012	7,07%	21,47%
2013	6,45%	20,54%
2014	5,63%	25,16%
2015	7,03%	23,21%
2016	6,34%	26,49%
2017	6,00%	19,18%
2018	4,97%	22,16%
2019	4,18%	17,97%
2020	20,98%	45,28%
1T-20	38,16%	74,56%
2T-20	10,50%	35,59%
3T-20	4,39%	21,70%
4T-20	4,63%	21,82%
2021	3,66%	21,56%

Fonte: Hedge, B3 e Economatica. Período de 01/01/2011 a 31/05/2021

HEDGE TOP FOFII 3

Diante do agravamento da questão sanitária e recente aumento das restrições de distanciamento social, ainda existem muitas incertezas a respeito dos seus impactos no mercado imobiliário, porém passado mais de um ano do início da pandemia, entendemos que vale a pena compartilhar algumas percepções sobre os principais segmentos.

Corporativo:

Segmento de maior concentração dos investimentos do HFOF, nossa tese se concentra majoritariamente em empreendimentos de alto padrão (AAA) em regiões bem localizadas, que contam com elevado nível de ocupação e grandes empresas.

Dentre os fundos que investimos não houve até o momento um aumento significativo da vacância em suas propriedades ao longo dos últimos meses, ainda que o atual nível de ocupação por parte dos funcionários em muitos escritórios esteja inferior a 20%, conforme nossas estimativas, com empresas aguardando a redução na incidência de casos ou até mesmo a vacinação de suas equipes.

Cabe destacar que uma rescisão contratual apresenta um custo elevado, entre multas, aviso prévio e devolução do escritório no patamar original, além de investimentos em caso de mudança, de forma que movimentações por parte das empresas precisam ser definidas visando não apenas o curto prazo.

Temos visto, ainda, que muitos fundos têm sido capazes de repassar reajustes por índices de inflação nos contratos, elevando assim os patamares dos aluguéis, que ainda se encontram defasados em alguns casos com potencial de recuperação ao longo dos anos. Nos casos em que os aluguéis já se encontravam adequados ao patamar do mercado e considerando a variação atípica do IGP-M nos últimos meses, apesar do índice não ter sido totalmente repassado no valor de locação, observamos na negociação a concessão de repasses mais brandos com a contrapartida do fortalecimento dos contratos, seja revertendo esse desconto em multa, em extensão do contrato e/ou estabelecendo novo período de revisional. Entendemos que tal negociação é benéfica por garantir os níveis de ocupação e permitir a discussão de valores para momentos mais favoráveis de mercado.

Com alguns ativos negociando com importante desconto e em valores próximos ao custo de reposição das propriedades, entendemos que alguns fundos apresentam uma boa relação de risco retorno no médio prazo.

Logístico-industrial:

O segmento foi um dos principais destaques no ano de 2020, registrando aumento na demanda por galpões de qualidade, sobretudo próximos aos grandes centros de consumo, impulsionada pelo comércio eletrônico, novos hábitos dos consumidores e busca por maior eficiência na cadeia logística.

Com isto, a busca por parte dos investidores por produtos deste setor se intensificou, fazendo com que alguns fundos estivessem negociando com prêmio, e valores superiores ao custo de reposição de galpões.

Dado o ciclo construtivo mais curto e a alta disponibilidade de terrenos, entendemos que a barreira de entrada é relativamente baixa, sobretudo em regiões mais afastadas, fazendo assim com que a relação risco-retorno no longo prazo não estivesse adequada antes da correção recente, no caso de muitos fundos.

A tese de investimentos do HFOF no segmento se concentra majoritariamente em empreendimentos de alto padrão, próximos aos grandes centros urbanos, sobretudo em regiões com maior poder de renda/consumo a preços de aquisição em linha com o valor patrimonial adequado dos ativos.

Mobiliários:

O segmento demonstrou resiliência ao longo dos últimos meses, tanto no que diz respeito a inadimplência, que permaneceu relativamente baixa, como no repasse da inflação, o que impulsionou positivamente os rendimentos distribuídos.

Motivados por uma janela de inflação mais forte, os fundos desta classe que compõem o IFIX e que possuem seus ativos majoritariamente indexados à inflação, tem negociado com prêmios que chegaram a 30%. Assim, este descolamento entre o valor da cota patrimonial e o secundário de negociação gera algumas distorções de precificação e possibilidades de ganhos em trocas de posições e até mesmo arbitragens em eventuais emissões de cotas destes veículos.

O HFOF segue trocando posições em fundos que estão negociando com relevante prêmio, por alocações tanto no mercado primário como secundário em fundos negociados em linha com seu valor patrimonial, trazendo assim em nossa visão uma boa relação risco-retorno se comparado com outros títulos de renda fixa.

Shoppings:

A despeito da recuperação gradual que alguns empreendimentos vinham realizando no último trimestre do ano passado, o setor foi negativamente impactado com recentes fechamentos da economia, o que se refletiu numa reversão na tendência de curto prazo dos dividendos e cotações destes fundos. Em março os fundos do segmento reduziram o patamar de distribuição, ainda que o resultado no período tenha sido superior (considerando o descasamento entre o resultado do shopping e o recebimento no fundo), para que seja possível verificar a evolução da operação. Os ativos, em sua maioria, iniciaram a reabertura gradual durante o mês de abril e aos poucos aumentam o horário de funcionamento, conforme a evolução dos números da pandemia em cada região.

Neste momento entendemos que o foco por parte das administradoras se dará em medidas de reduções nos custos das operações, buscando assim, minimizar o impacto financeiro em muitos varejistas, sobretudo os de pequeno porte, pensando na continuidade da retomada no médio/longo prazo.

A tese de investimentos do HFOF no segmento se concentra majoritariamente em empreendimentos consolidados, próximos aos grandes centros urbanos, sobretudo em regiões com maior poder de renda/consumo a preços de aquisição em linha com o valor patrimonial adequado dos ativos.

Desenvolvimento:

A combinação do momento econômico com taxas de juros relativamente mais baixas e recuperação gradual do ciclo imobiliário tende a viabilizar iniciativas de desenvolvimento.

São produtos com uma dinâmica distinta em que os aportes são realizados por meio de chamadas de capital (conforme os desembolsos dos projetos) com maturação em prazo mais longo, visando taxas de retornos maiores.

O time de gestão do HFOF está atento a oportunidades com esta característica, buscando alocar nas teses que entendemos fazer mais sentido do ponto de vista imobiliário.

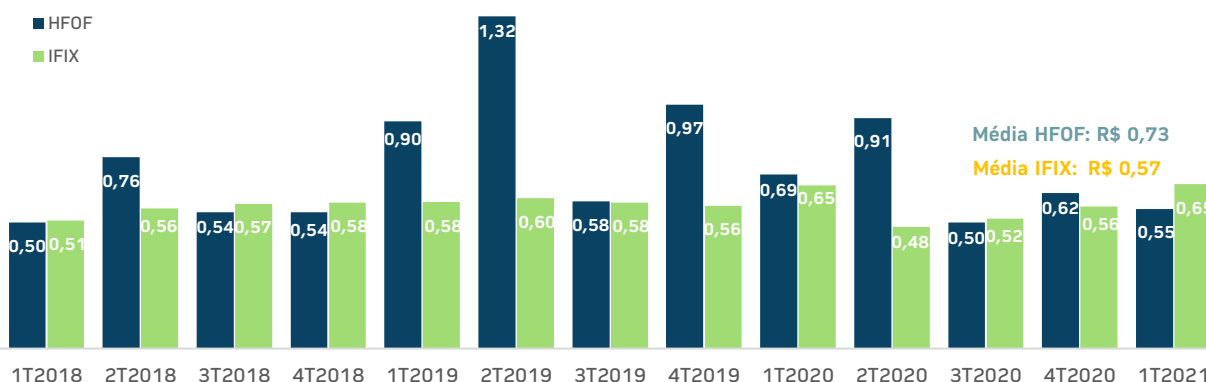
A leitura acima descrita, faz parte do trabalho de gestão do fundo e é revisitada constantemente, atenta às escolhas e, principalmente, ao timing, seja nas decisões de investimentos, muitos deles originados pela própria Hedge, vendas e, também, novas emissões de cotas visando reforçar a posição em caixa em momentos oportunos.

Desta forma, buscamos que o HFOF tenha condições de entregar um dividendo competitivo no longo prazo, além de estar posicionado em posições com perspectivas de ganho de capital, que devem destravar valor no médio prazo, impulsionando positivamente a cota do fundo. Vale lembrar que apesar do dinamismo dos movimentos da gestão ativa, buscando assim uma rentabilidade diferenciada, o investimento em FIIs deve ser de longo prazo, em linha com o perfil e ciclos do mercado imobiliário.

Para o investidor que nos acompanha **desde o início do fundo**, em fevereiro de 2018, **o HFOF entregou um rendimento médio de R\$ 0,73/cota/mês** ao longo dos seus 39 meses de vida.

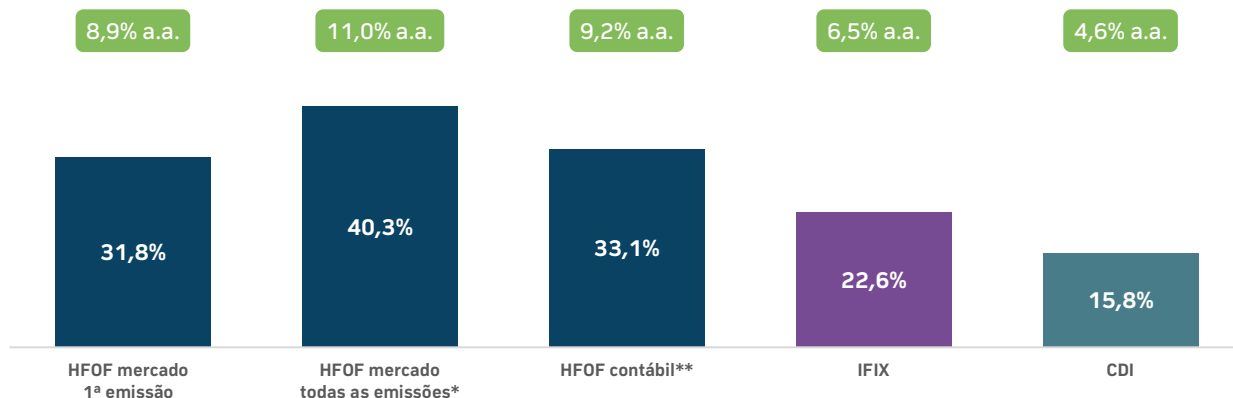
Abaixo a distribuição média ao longo dos trimestres em comparação com a indústria em reais por cota. Para este estudo, traçamos um paralelo entre os rendimentos efetivamente distribuídos pelo HFOF para seus cotistas, com o que os investidores obteriam caso tivessem investido na carteira do IFIX, seguindo os rebalanceamentos e ponderações do índice.

Rendimento médio do HFOF x rendimento teórico do IFIX



Abaixo destacamos o retorno total do fundo, considerando tanto os rendimentos distribuídos como a variação da cota em bolsa e contábil, reflexo do valor do seu patrimônio.

Retorno desde o início do fundo



Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 27/02/2018 a 31/05/2021

*HFOF mercado Todas as emissões: retorno do investidor que exerceu seu direito de preferência em todas as emissões

**HFOF Contábil: 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.

Por fim, cabe destacar o crescimento do fundo, fruto tanto das emissões de novas cotas como da valorização do seu patrimônio e incorporação dos fundos Hedge TOP FOFII e Hedge TOP FOFII 2, que permitiram ao HFOF se posicionar como produto de destaque, iniciando o 1º semestre de 2021 como maior FOFII da indústria, com valor de mercado superior a R\$ 2,2 bilhões. Isso permite que o fundo reduza seus custos fixos, tenha uma liquidez relevante, possua uma carteira diversificada e que possa acessar operações exclusivas.

PRINCIPAIS INVESTIMENTOS

Durante o mês de maio, o HFOF realizou a 10ª emissão de cotas, exclusiva para os atuais investidores do fundo. Durante as rodadas de preferência, sobras e 476 foram captados o volume total de R\$ 138 milhões líquidos de custos.

O mês de maio foi movimentado também em relação aos trades. Negociamos R\$ 147 milhões em cotas de fundos imobiliários, sendo R\$ 83 milhões em aquisições e R\$ 64 milhões em vendas.

Em linha com os últimos meses, destacamos em nossas principais alocações o aumento da participação em fundos de imóveis corporativos AAA, bem localizados, por entendermos serem ativos resilientes, de difícil replicação, muitos deles com importante desconto em relação ao valor patrimonial e ao valor de reposição destes empreendimentos. Ainda do lado das compras, temos realizado alocações em fundos de CRI majoritariamente no mercado primário, com emissões realizadas em linha com o valor patrimonial.

Do lado dos desinvestimentos, temos dado continuidade ao movimento de realização de fundos de recebíveis no mercado secundário, muitos deles negociados com importante prêmios, gerando assim algumas distorções de precificação entre o mercado primário e secundário para este segmento.

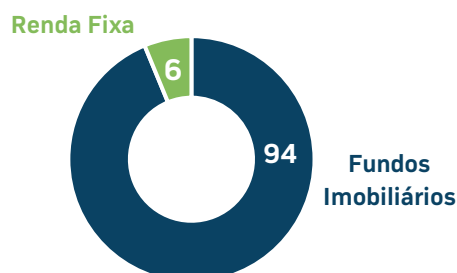
Ainda em linha com os meses anteriores, temos realizado vendas da posição em Hedge Logística (HLOG), para fins de enquadramento e realizando ganho de capital. Neste caso, gostaríamos de destacar o retorno parcial do investimento. Considerando as aquisições e vendas de HLOG já realizadas, rendimentos recebidos e liquidação do saldo da posição nos atuais níveis de preço, o HFOF auferiu um retorno parcial de aproximadamente 10,4% a.a. no ativo, bastante superior ao IFIX e CDI (1,4% a.a. e 2,7% a.a. no mesmo período).

Ainda que teórico, este retorno positivo reforça a tese do investimento realizado no Hedge Logística (HLOG), fundo que vem construindo um portfólio de alta qualidade, em um dos segmentos mais aquecidos do mercado

imobiliário, a preços de aquisição que consideramos atrativos, preservando assim não apenas o dividend yield, mas também o retorno patrimonial de longo prazo.

A carteira de investimentos do Hedge TOP FOFII 3 está alocada conforme abaixo, considerando o aumento do patrimônio líquido e a conversão das cotas da 10ª emissão.

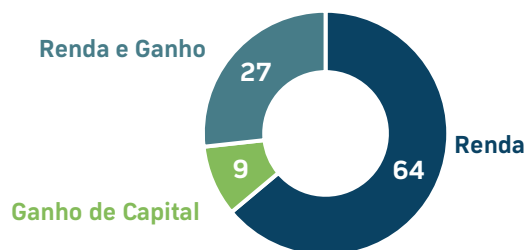
Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



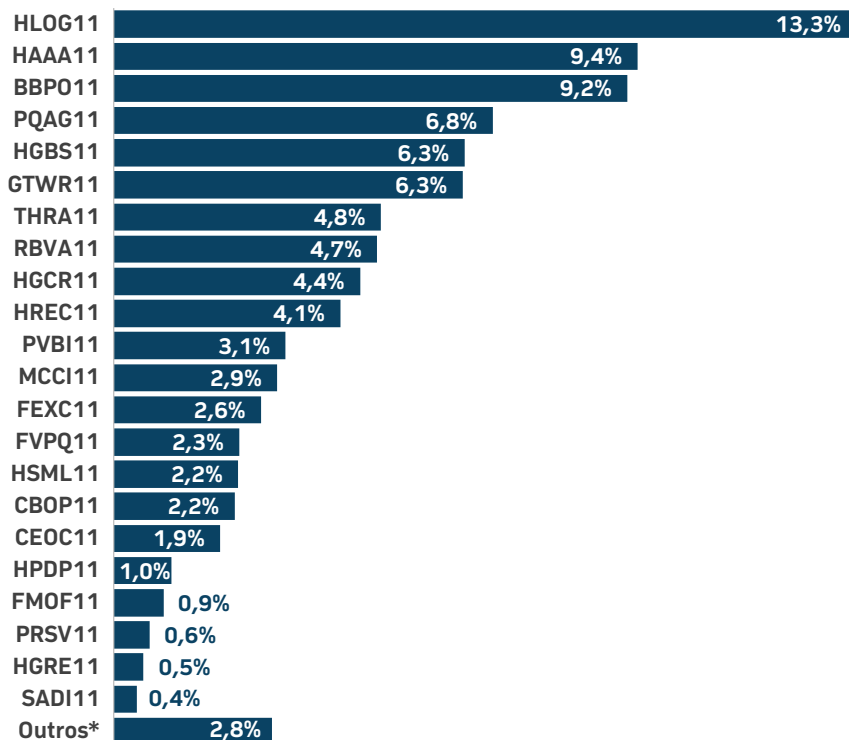
Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



* Ativos que, individualmente, representam menos de 0,4% do PL do Fundo.
Considera a conversão das cotas da 10ª emissão.

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 da emissão de cotas, em linha com a regulamentação vigente.

DESEMPENHO DO FUNDO

RESULTADO

O Fundo distribuirá R\$ 0,60 por cota como rendimento referente ao mês de maio de 2021. O pagamento será realizado em 15 de junho de 2021, aos detentores de cotas em 31 de maio de 2021.

Importante destacar que os rendimentos anunciados pelo Fundo são em patamar superior ao que foi apresentado no estudo de viabilidade de todas as emissões.

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 a parcela correspondente ao principal é novamente investida de acordo com a estratégia e política de investimentos do Fundo.

Cabe ressaltar que após a incorporação foi considerado nas contas do Hedge TOP FOFII 3 o resultado acumulado e não distribuído pelos fundos Hedge TOP FOFII 2, incorporado em janeiro de 2020, em montante aproximado de R\$ 1,1 mi, e Hedge TOP FOFII, incorporado em julho de 2020, em montante aproximado de R\$ 2,8 mi.

FLUXO DE CAIXA DO FUNDO (EM R\$)

O resultado considera o número de cotas do fundo em cada mês para que seja possível a comparação do resultado do fundo.

Importante notar que o pagamento da taxa de performance se dá no semestre subsequente ao resultado gerado pelo Fundo, que pode gerar impactos pontuais, devendo a análise ser realizada em uma janela maior para evitar este descasamento.

HFOF11	mai/21	2021	2020	Início
Fundos Imobiliários	12.263.883	70.559.681	162.771.039	304.573.389
Rendimento	10.979.966	60.706.664	96.269.155	200.112.971
Ganho de Capital	1.671.258	12.193.721	73.289.345	120.466.638
IR Ganho de Capital	-387.341	-2.340.704	-6.787.461	-16.006.221
Receita Financeira	155.318	395.156	1.655.930	5.346.463
Renda Fixa	155.318	395.156	1.655.930	5.346.463
Total de Receitas	12.419.201	70.954.837	164.426.969	309.919.852
Total de Despesas	-1.089.250	-4.977.217	-25.213.510	-34.407.533
Resultado TOP FOFII 1	-	-	-	2.799.077
Resultado TOP FOFII 2	-	-	-	1.076.261
Resultado pós incorporação²	11.329.951	65.977.620	139.213.459	279.387.657
Rendimento³	13.013.455	61.709.675	132.663.675	261.831.611
Resultado Médio / Cota	0,53	0,61	0,73	0,78
Rendimento Médio / Cota	0,60	0,57	0,68	0,73

¹Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem, quando aplicável. Importante notar que o imposto sobre o ganho de capital pode ser pago até o fim do mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos no resultado

²Resultado pós incorporação: inclui o resultado acumulado e não distribuído do fundo Hedge TOP FOFII e Hedge TOP FOFII 2, incorporados pelo fundo.

³Rendimento: inclui os pagamentos feitos aos recibos de subscrição das emissões de cotas

Com relação ao imposto de renda referente ao ganho de capital quando da venda de cotas de fundos imobiliários com lucro estamos tomando as medidas para buscar um ressarcimento de todo o imposto que já pagamos (R\$ 26,4 milhões), incluindo nesse montante os impostos pagos pelo fundo Hedge TOP FOFII e Hedge TOP FOFII 2.

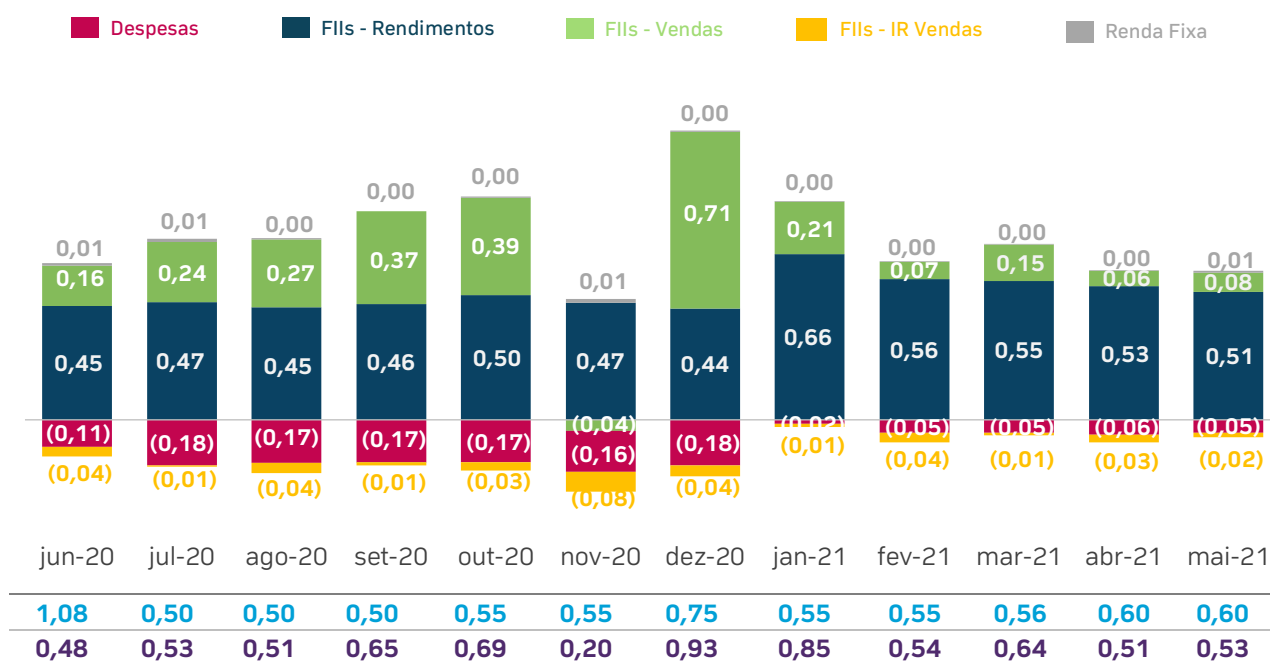
RESULTADO GERADO E RENDIMENTO DISTRIBUÍDO (R\$/COTA)

O gráfico abaixo mostra a composição do resultado gerado pelo Fundo mês a mês nos últimos 12 meses do Fundo em R\$/cota e compara este valor com o rendimento distribuído no mesmo período. O resultado considera o número de cotas do fundo em cada mês para que seja possível a comparação do resultado do fundo.

Para fins desse relatório, o rendimento obtido através da liquidação do FVBI e GRLV no 2º semestre de 2020 foi considerado como ganho de capital, de forma a demonstrar com mais clareza o resultado recorrente do HFOF.

Destacamos que o FFO do fundo (resultado operacional sem considerar lucros com vendas), foi de R\$0,47/cota no mês de maio-21. A Hedge mantém o compromisso de buscar um dividendo competitivo comparado com a indústria de fundos imobiliários através da gestão ativa, gerando resultado através de operações exclusivas, negociações no mercado secundário e na alocação em ativos de qualidade que possibilitem a distribuição de um rendimento consistente.

Cabe destacar que em maio o HFOF encerrou o mês com **R\$ 0,76 por cota de resultados acumulados em períodos anteriores e ainda não distribuídos.**



Rendimento - Resultado

Fonte: Hedge / Itaú

LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

Negociação B3	mai-21	2021
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	66,3	403,9
Volume médio diário (R\$ milhões)	3,2	4,0
Giro (em % do total de cotas)	3,1%	18,6%

Fonte: Hedge / B3

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.

A Taxa Interna de Retorno (TIR) líquida leva em consideração os rendimentos distribuídos pelo Fundo, reinvestidos no próprio fluxo, e a variação do valor da cota. Este cálculo é realizado 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, e tributadas em 20% de imposto de renda sobre eventual ganho de capital na venda da cota. Desta forma, a TIR líquida calculada considera o fluxo líquido de impostos e é comparada ao CDI, também líquido, com alíquota de 15%.

HEDGE TOP FOFII 3 FII	mai-21	2021	Início
Cota Aquisição (R\$)	99,75	105,00	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,60	3,01	27,73
Dividend Yield	0,60%	2,87%	27,73%
Cota Venda (R\$)	99,89	99,89	99,89
Ganho de Capital	0,14%	-4,87%	-0,11%
Retorno Total Bruto	0,74%	-2,00%	27,62%
TIR bruta (Renda + Venda)	0,74%	-2,03%	31,76%
TIR Líq. (Renda + Venda)	0,72%	-2,03%	31,76%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	8,94%	-4,99%	8,90%
% do CDI	300%	-	239%

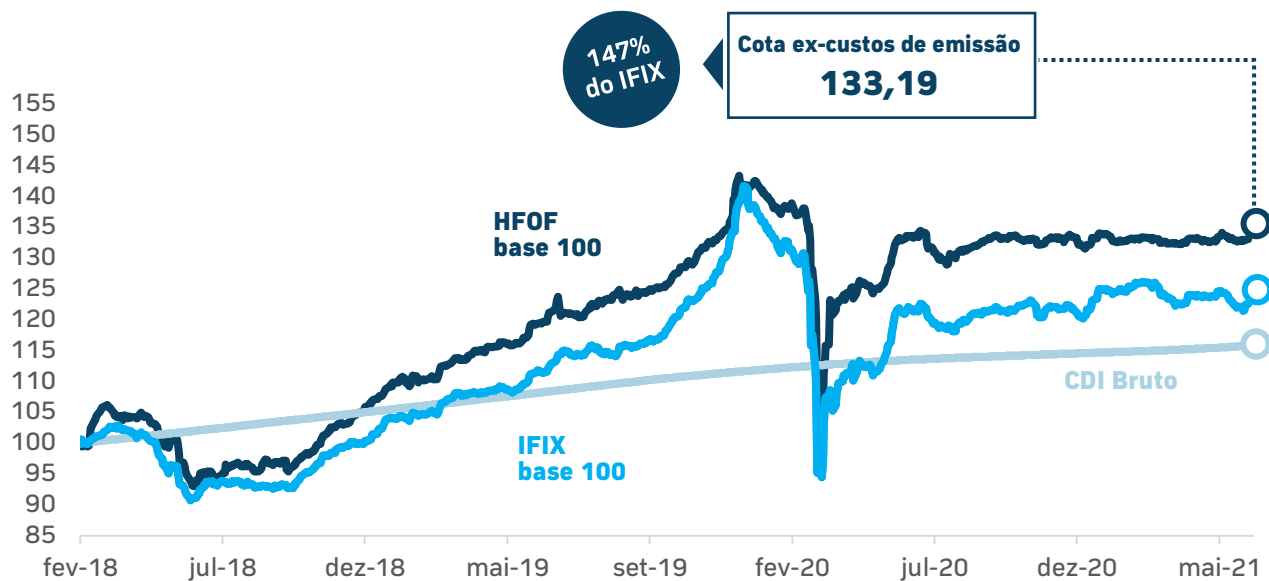
Fonte: Hedge / B3

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 gráfico abaixo traz o conceito de retorno total ajustado, que 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 33,19%, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Neste mesmo período o IFIX teve uma valorização de 22,64%.

Evolução da cota contábil do HFOF ajustada



GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB- FII	Agências
CBOP11	CASTELLO BRANCO OFFICE PARK FDO INV IMOB - FII	Corporativo
CEOC11	FDO INV IMOB - FII CEO CYRELA COMMERC. PROPERTIES	Corporativo
FEXC11	FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI	Mobiliários
FMOF11	FDO INV IMOB MEMORIAL OFFICE	Corporativo
FVPQ11	FDO INV IMOB VIA PARQUE SHOPPING - FII	Shopping
GTWR11	FII GREEN TOWERS	Corporativo
HAAA11	HEDGE AAA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Corporativo
HGBS11	HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB	Shopping
HGCR11	CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
HGRE11	CSHG REAL ESTATE - FDO INV IMOB - FII	Corporativo
HLOG11	HEDGE LOGÍSTICA FII	Logístico-Industrial
HPDP11	HEDGE SHOPPING PARQUE DOM PEDRO FII	Shopping
HREC11	HEDGE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB	Mobiliários
HSML11	HSI MALL FDO INV IMOB	Shopping
MCCI11	MAUÁ RECEBIVEIS IMOBILIÁRIOS FII	Mobiliários
PQAG11	PARQUE ANHANGUERA - FII	Logístico-Industrial
PRSV11	FDO INV IMOB - FII PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
PVBI11	VBI PRIME PROPERTIES - FII	Corporativo
RBVA11	FDO INV IMOB RIO BRAVO RENDA VAREJO - FII	Varejo
SADI11	SANTANDER PAPÉIS IMOBILIÁRIOS CDI FDO INV IMOB	Mobiliários
THRA11	FDO INV IMOB - FII CYRELA THERA CORPORATE	Corporativo

DOCUMENTOS

Regulamento Vigente

Demonstrações Financeiras 2020

Informe Mensal



Este material foi preparado pela Hedge Investments, tem caráter meramente informativo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos, material promocional, solicitação de compra ou venda. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para uma análise específica, personalizada antes da sua decisão sobre produtos, serviços e investimentos, incluindo eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, incluídos aspectos de direito tributário e das sucessões. 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 decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por eles 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). Projeções não significam retornos futuros. O objetivo de investimento, as conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses apresentadas são uma mera estimativa e não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado ou de isenção de risco pela Hedge Investments. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto, se houver, 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. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica e não como meta ou parâmetro de performance. Verifique se os fundos utilizam estratégia com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Verifique se os fundos investem em crédito privado. Os fundos apresentados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. A Hedge Investments não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso das informações contidas neste material, bem como não garante a disponibilidade, liquidação da operação, liquidez, remuneração, retorno ou preço dos produtos ativos mencionados neste material. As informações, conclusões e análises apresentadas podem sofrer alteração a qualquer momento e sem aviso prévio. 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. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância da Hedge Investments. Relação com Investidores: ri@hedgeinvest.com.br. Ouvidoria: canal de atendimento de última instância às demandas que não tenham sido solucionadas nos canais de atendimento primários da instituição. ouvidoria@hedgeinvest.com.br ou pelo telefone 0800 761 6146.



Av. Horácio Lafer, 160 - 9º andar

Itaim Bibi - São Paulo - SP

04538-080

hedgeinvest.com.br