

Hedge TOP FOFII 3 FII (HF0F11)

MAIO 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\$ 99,35

COTA DE MERCADO

R\$ 103,91

VALOR DE MERCADO

R\$ 256 milhões

QUANTIDADE DE COTAS

2.468.390

QUANTIDADE DE COTISTAS

8.604



Palavra da Gestora

Cenário Macro e Político

Prezados Investidores,

Como tem sido recorrente desde o início do ano, os mercados em maio manifestaram características ciclotímicas e, de certa forma, terminaram o mês revertendo o ligeiro pessimismo que ameaçava se consolidar no final de abril. Para ilustrar este aumento de volatilidade basta observar a oscilação do Ibovespa, que, no mês, variou entre 89.409 e 97.992 pontos; assim como o dólar, que variou entre R\$ 3,91 e R\$ 4,12 no mesmo período. Mesmo assim, o Ibovespa encerrou o mês com valorização de 0,70% – a primeira variação positiva para maio desde 2009 – e o dólar cotado a R\$ 3,92, mesma cotação do fechamento de abril.

Além das turbulências políticas internas e, no âmbito externo, das incertezas decorrentes da trade war entre os EUA e a China, muito contribuiu para o movimento dos mercados em maio o andamento da reforma da Previdência que – apesar das reviravoltas e discussões – terminou o mês bem encaminhada, com boa probabilidade de ser aprovada pela Câmara antes do início do recesso parlamentar de julho.

Maio também trouxe dados relevantes referentes ao 1º trimestre de 2019, que comprovaram a falta de tração da economia brasileira, como a queda de 0,2% do PIB em relação ao 4º trimestre de 2018. Este resultado, apesar do impacto da redução das exportações para a Argentina, que atravessa um período de grave recessão econômica, e da tragédia de Brumadinho, que reduziu as receitas com o segmento extrativo mineral, demonstra o compasso de espera em que o Brasil se encontra atualmente no que tange a investimentos e à redução da confiança tanto de empresários quanto de consumidores, que após um ânimo inicial com a eleição do novo governo, voltou aos níveis de outubro de 2018.

Ampliando um pouco a análise, os números de atividade econômica até agora indicam que, tecnicamente, podemos inclusive estar entrando em recessão. Para tanto, bastaria que o PIB do 4º trimestre de 2018 fosse revisto para o campo negativo ou que a variação do PIB do 2º trimestre de 2019 seja negativa. O número de desempregados, subempregados e desalentados continua ao redor de 28 milhões de pessoas. A perspectiva é de queda, mas de forma gradual. Os últimos números do Relatório Focus do Banco Central já apontam para uma expectativa de crescimento do PIB ao redor de 1% e uma queda da expectativa de inflação medida pelo IPCA para abaixo do centro da meta do Banco Central. Além disso, a curva de juros futuros já aponta para uma provável queda da taxa Selic no segundo semestre. Acreditamos que esse cenário deve produzir o início de mais um ciclo de afrouxamento monetário conduzido pelo Banco Central.

Por sinal, a diminuição do balanço dos bancos públicos via devolução de empréstimos feitos pelo Tesouro, principalmente durante o governo Dilma, abre uma enorme janela de desenvolvimento para o mercado de capitais brasileiro, o que é extremamente saudável, pois aparecem instrumentos de mercado para financiar a produção, bem como diversos segmentos da economia como a construção civil e a agricultura, aumentando com isso o espectro de produtos financeiros para investimento.

Em nossa opinião, aprovada a reforma da previdência, o BC dará início a um processo de corte de juros que impulsionará os mercados de renda variável, especialmente ações e cotas de Fundo de Investimento Imobiliário.

Por fim, cabe destacar a grande transformação que a manutenção da taxa de juros nos patamares atuais, com perspectiva de redução no curto prazo, vem operando no comportamento dos investidores: o aumento expressivo da participação de investidores individuais em cotas de FII e em ações indica que a marcha dos investidores para a renda variável já está em curso e apenas no começo.

Fundos Imobiliários

O IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, registrou mais um mês positivo, acumulando alta de 8,55% no ano. Esse retorno reflete as perspectivas em relação a agendas reformistas e consequentemente a retomada dos investimentos e emprego, assim como retomada do ciclo imobiliário 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	mai-19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
Ima-B	3,66%	11,06%	13,06%	12,79%	5,25%	5,44%	9,5%
IFIX	1,76%	8,55%	5,62%	19,45%	3,48%	4,97%	6,0%
Ibovespa	0,70%	10,40%	15,03%	26,86%	20,58%	22,16%	19,2%
CDI	0,54%	2,59%	6,42%	9,93%	0,00%	0,00%	0,1%
Dolar Ptax Venda	-0,12%	1,70%	17,13%	1,50%	12,37%	13,63%	12,7%

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 abril de 2019, o número de investidores em fundos imobiliários superou a marca de 317 mil, representando assim um aumento de 104% 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 3

Voltando as atenções ao Hedge TOP FOFII 3, o fundo segue com atividade intensa de giro de suas posições, em linha com o movimento estratégico definido para o nosso portfólio. No ano, até o fechamento de maio foram R\$ 100,3 milhões de investimentos realizados e R\$ 93,6 milhões em vendas. Destacamos que desde o início o Fundo investiu R\$ 400 milhões, o que representa um giro de 170% 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 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 55% 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\$ 1,30 por cota de rendimento referente ao mês de maio, o que representa um *dividend yield* de 1,27% 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 2,64%.

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 17,74% versus 11,15% do IFIX, abrindo um importante alpha em relação ao benchmark e materializando o valor agregado da gestão ativa.

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\$2,6 milhões).

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

Investimentos

Durante o mês de maio-19, destaca-se dentre as aquisições o aumento expressivo na participação em SDI Rio Bravo Logística (SDIL), fundo do segmento de galpões logístico industriais que, apesar de não ser nossa principal tese, entendemos ter apresentado relação risco-retorno atrativa. Considerando tanto o investimento realizado por meio da emissão primária do SDIL, bem como compras do papel no mercado secundário, foi possível obter um ganho de capital de 18,5% bruto de impostos ao longo do mês, neste ativo.

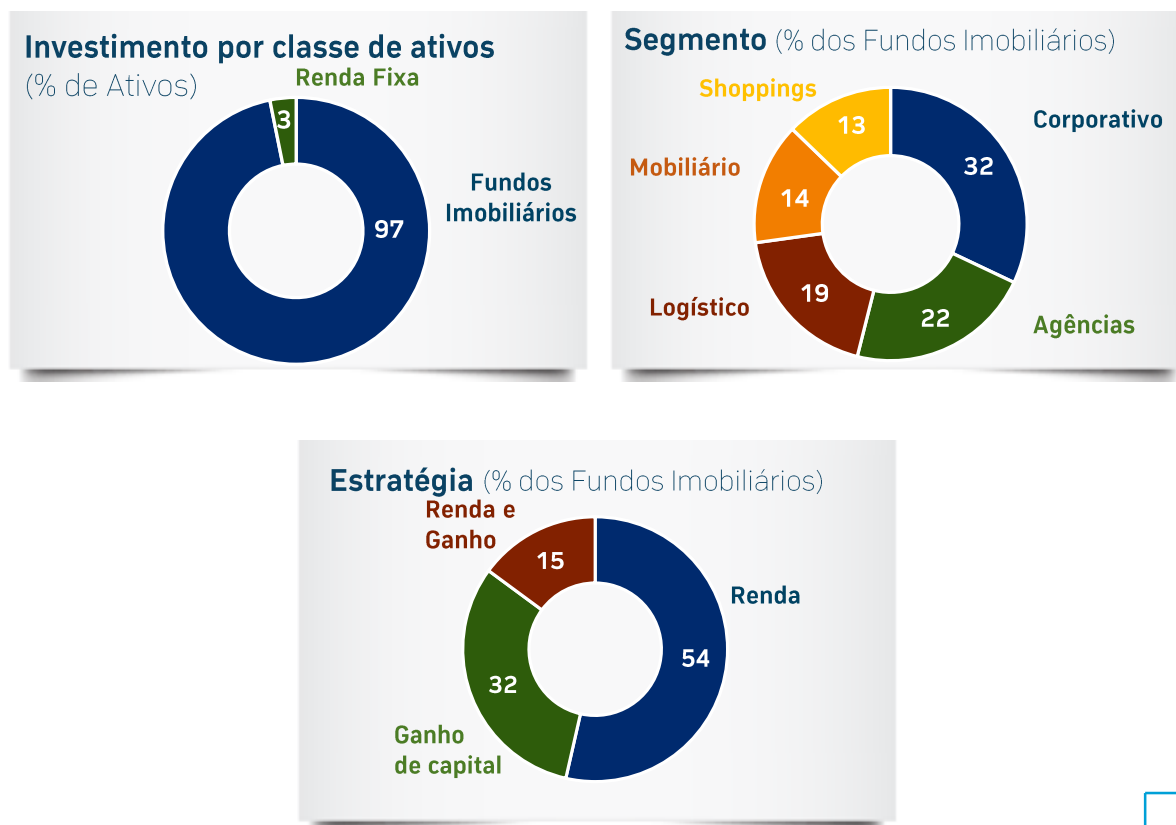
Outro fundo que aumentamos nossa posição foi o CSHG Recebíveis Imobiliários (HGCR), tanto pelo exercício do direito de preferência na emissão primária como pela aquisição de cotas no mercado secundário.

Ainda, aumentamos nossa posição no fundo Santander Agências com foco na distribuição de rendimentos, assim como no fundo imobiliário Tower Bridge (TBOF), fundo proprietário de imóvel Triple A bem localizado, em linha com a estratégia de investimentos.

Dentre as vendas, destacamos a redução da posição no ativo Hedge Brasil Shopping (HGBS) para enquadramento, auferindo assim, importante ganho de capital.

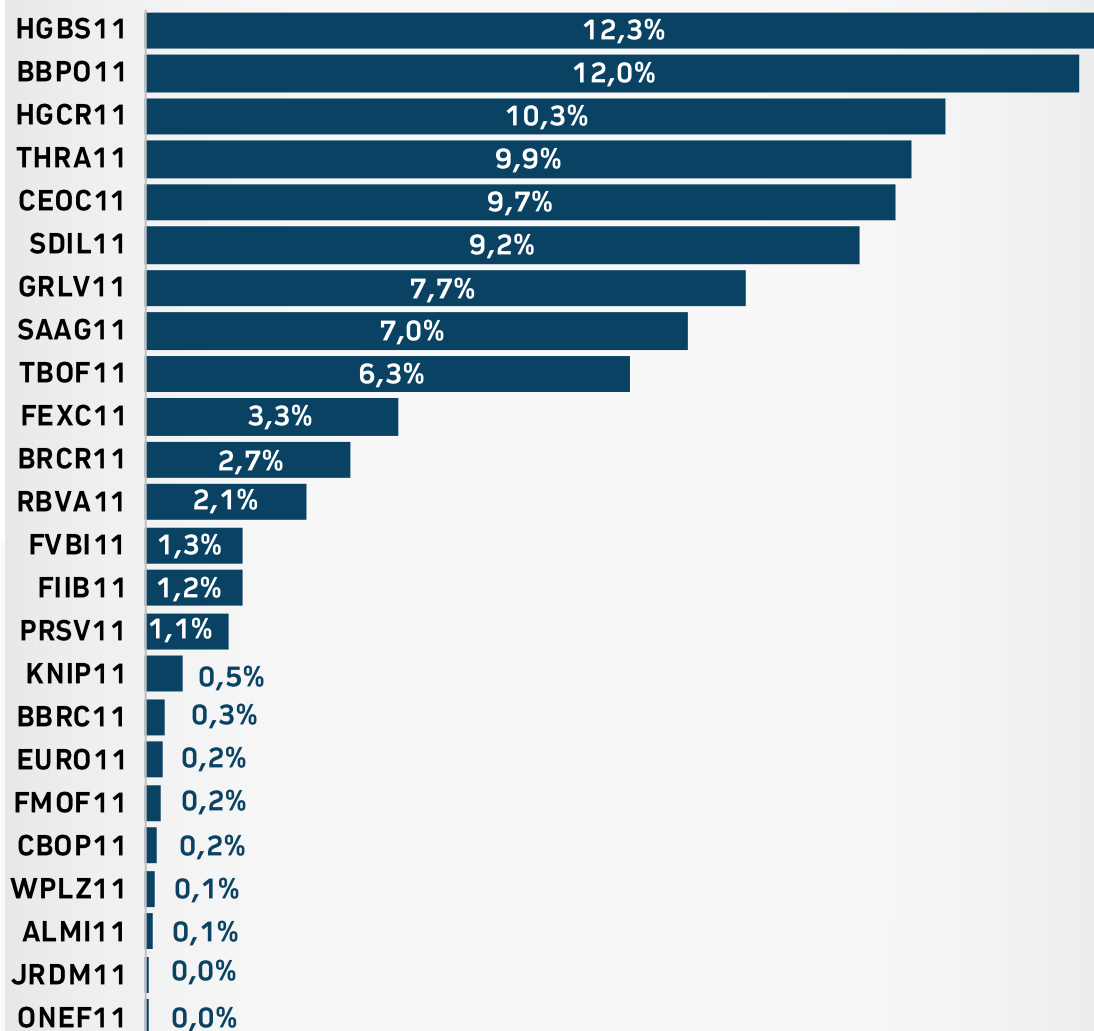
Ainda, realizamos uma redução na posição do ativo BC Fund (BRCR), após o recebimento do dividendo extraordinário, e do ativo VBI FL 4.440, que teve valorização de 20,9% nos últimos 6 meses contra 5,2% dos demais fundos da indústria.

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 distribuiu R\$ 1,30 por cota como rendimento referente ao mês de maio de 2019. O pagamento foi realizado em 14 de junho de 2019, aos detentores de cotas em 31 de maio de 2019.

Importante destacar que os rendimentos anunciados pelo Fundo são em patamar superior ao que foi apresentado no prospecto da primeira emissão (distribuição de R\$ 11,26 versus R\$ 9,00 previstos para os 15 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	mai-19	1º Sem 2019	Início (27-fev)
Fundos Imobiliários	1.281.193	15.819.948	30.576.576
Rendimento	1.307.525	7.740.514	19.948.607
Ganho de Capital ¹	(26.332)	8.079.433	10.627.969
Receita Financeira	108.158	470.911	1.019.931
Renda Fixa	108.158	470.911	1.019.931
Total de Receitas	1.389.351	16.290.859	31.596.507
Total de Despesas	(140.907)	(720.303)	(1.777.576)
Resultado	1.248.444	15.570.556	29.818.931
Rendimento²	3.085.488	12.679.215	26.289.791
Resultado Médio / Cota	0,51	1,29	0,85
Rendimento Médio / Cota	1,30	1,05	0,75

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.

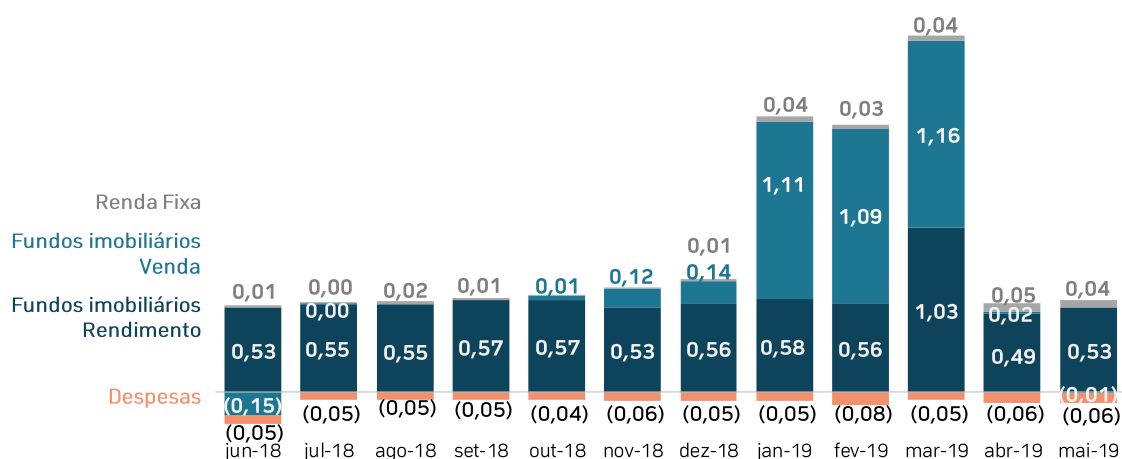
²**Rendimento:** inclui os pagamentos feitos aos recibos de subscrição da 3ª emissão de cotas

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	0,87	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,75	0,95	1,00	1,25	1,30
Resultado	0,35	0,51	0,52	0,54	0,56	0,60	0,65	1,67	1,59	2,18	0,49	0,51

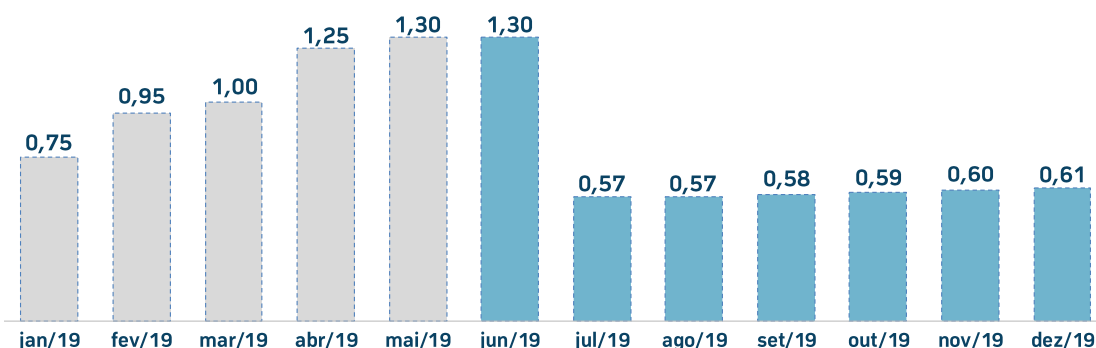


Fonte: Hedge

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



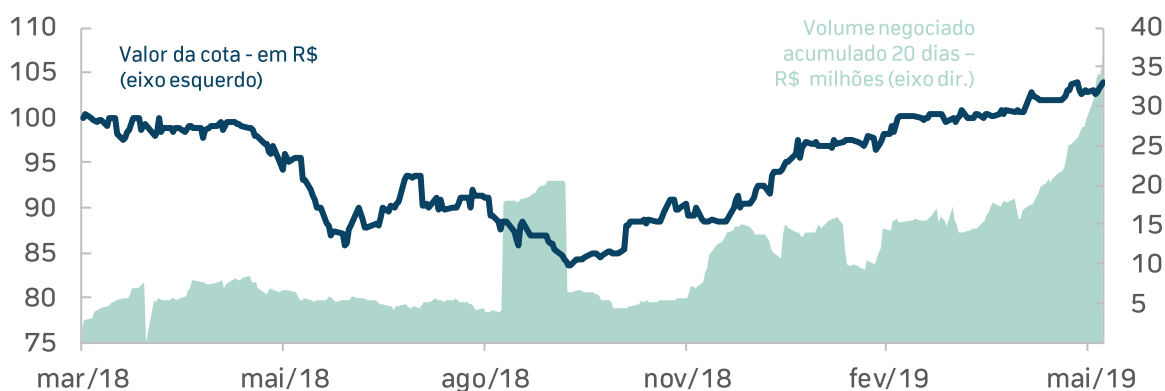
Fonte: Hedge

LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

No fechamento deste mês, o valor de mercado da cota do Fundo foi de R\$ 103,91, o que representa um valor de mercado do Fundo de R\$ 256 milhões. O valor patrimonial da cota foi de R\$ 99,35.

Desde o início, o Fundo esteve presente em todos os pregões da B3, negociando um volume de R\$ 187,6 milhões (79,4% do total de cotas do Fundo).

Negociação B3	mai-19	2019	valor de mercado	quantidade de cotas do fundo	cota mercado	cota patrimonial
Presença em pregões	100%	100%				
Volume negociado (R\$ milhões)	39,5	103,3	R\$ 256 milhões	2.468.390 cotas (8.604 cotistas)	R\$ 103,91	R\$ 99,35
Giro (em % do total de cotas)	15,6%	41,9%				



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.

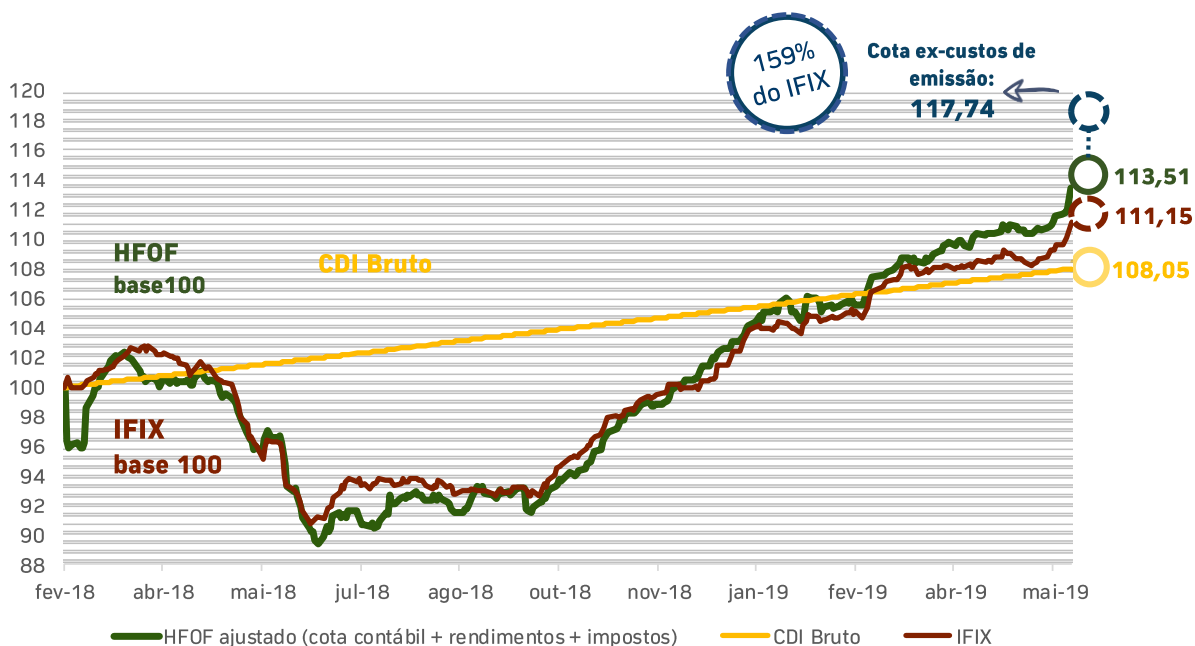
HEDGE TOP FOII 3 FII	mai-19	2019	Início
Cota Aquisição (R\$)	102,50	92,50	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	1,30	5,39	11,26
Dividend Yield	1,27%	5,83%	11,26%
Cota Venda (R\$)	103,91	103,91	103,91
Ganho de Capital	1,38%	12,34%	3,91%
Retorno Total Bruto	2,64%	18,16%	15,17%

171%
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 17,74%, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Neste mesmo período o IFIX teve uma valorização de 11,15%.



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