

Hedge TOP FOFII 3 FII (HF0F11)

SETEMBRO 2019

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

■ 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\$ 101,17

COTA DE MERCADO

R\$ 104,65

VALOR DE MERCADO

R\$ 890 milhões

QUANTIDADE DE COTAS

8.500.000

QUANTIDADE DE COTISTAS

20.950

FAÇA PARTE DO NOSSO MAILING

Cadastre-se para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

Cadastre-se

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

■ PALAVRA DA GESTORA

CENÁRIO MACRO E POLÍTICO

Prezados Investidores,

Durante o mês de setembro, o ambiente externo deteriorou-se bastante. Consideramos que perspectivas de crescimento global mais baixas e a escalada de questões geopolíticas atualmente são as principais fontes de preocupação a afiligr os mercados domésticos.

Diretamente relacionado ao Brasil, no cenário externo, o destaque foi a polêmica com relação às queimadas na região Amazônica e as divergências com o presidente da França, Emmanuel Macron, relacionadas a questões de soberania nacional, que emergiram durante a reunião de cúpula do G7 no final de agosto e depois durante a Assembleia Geral da ONU em Nova Iorque, onde o presidente Bolsonaro, no discurso de abertura dos trabalhos, ao invés de adotar um tom conciliador, novamente discursou para suas bases, fazendo com que um assunto que desgasta a imagem do Brasil continuasse em pauta.

No campo econômico externo, a divulgação de Índices de Gerentes de Compras (PMIs) mais baixos tanto na Europa (em especial na Alemanha), como nos EUA, acentuaram a preocupação com uma possível desaceleração nas economias desenvolvidas, e as manifestações tanto do BCE como do FED no sentido de um maior afrouxamento monetário consolidaram-se ao longo do mês e passam a indicar uma tendência para dois cortes adicionais de juros nos EUA e o retorno de uma política mais expansionista, inclusive com a volta da compra de títulos pelo BCE.

A escalada das tensões comerciais entre EUA e China está, sem dúvida alguma, contribuindo para a formação de um cenário global mais pessimista e influenciando as decisões dos principais Bancos Centrais. Logo no primeiro dia de setembro, o governo dos EUA aplicou mais uma rodada de aumento de tarifas sobre uma cesta de produtos chineses.

Ao já delicado confronto comercial somou-se o aumento das tensões geopolíticas, principalmente após o bombardeio de instalações da indústria petrolífera da Arábia Saudita, colocando três atores temperamentais, Trump, o governo iraniano e o príncipe saudita, no centro da polêmica a respeito da responsabilidade pelo ataque.

Nos EUA, as eleições presidenciais de 2020 já começam a dominar o noticiário, e a oposição ao governo Trump está mais organizada. Começa a se desenhar um novo cenário de polarização, com os candidatos democratas mais radicais assumindo a liderança nas pesquisas. Esse processo culminou no fim do mês com a abertura de um processo de impeachment contra Trump.

A constatação de um crescimento global menor passa, por consequência, a pressionar o mercado financeiro de forma mais acentuada.

Já no campo interno, a política monetária expansionista no mundo desenvolvido e a manutenção de um cenário de baixa pressão inflacionária por aqui contribuem para a formação de um consenso de que as taxas de juro continuarão sua trajetória de queda, e após o corte da Selic para 5,50% na última reunião do COPOM, o mercado já projeta 4,75% para o fim de 2019.

Tivemos também a continuidade da divulgação de notícias positivas com relação ao emprego. Em agosto foram criadas 121.387 vagas com carteira assinada, levando o acumulado do ano para 593.467 vagas, o melhor resultado desde 2014. Embora a expectativa no começo do ano fosse de uma recuperação do emprego mais acentuada, sem dúvida os números evidenciam que estamos na direção correta.

Na contramão dos dados econômicos, fatos negativos vieram de Brasília. A questão da ordem da apresentação das alegações finais em ações penais nas quais delatores e delatados sejam corréus foi mais uma grande decepção para a sociedade, que vem demonstrando que não aguenta mais conviver com os elevados níveis de corrupção do país e colocou o apoio à Lava Jato com uma de suas principais bandeiras.

Enquanto isso, a tramitação da Reforma da Previdência ganhou passos lentos em sua reta final, em uma clara estratégia dos senadores para obter contrapartidas em troca de seu apoio, pondo em segundo plano a importância da urgente aprovação para a solvência fiscal do Brasil que a Reforma da Previdência representa.

Não podemos nos esquecer de importantes conquistas, que ajudaram a estabilizar a inflação e por consequência os juros. Ao longo dos últimos anos tivemos uma redução do crescimento das despesas públicas, diminuição dos subsídios que sangravam o Tesouro, principalmente após a aprovação da Taxa de Longo Prazo e agora estamos assistindo à devolução dos empréstimos que foram dados pelo Tesouro aos bancos públicos em governos passados. Não resta dúvida de que há uma agenda liberal que começa a dar seus primeiros passos.

Enfim, continuamos otimistas com a economia e com as perspectivas para os ativos de renda variável, sempre atentos ao front externo e mantendo a expectativa de que a equipe econômica consiga superar os desafios da articulação política para prosseguir no caminho do resgate das contas públicas brasileiras.

Obrigado pela confiança.

Equipe Hedge

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Em setembro-19 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve um desempenho positivo de 1,76%.

Importante notar que, se comparado com outras classes de renda variável, os fundos imobiliários possuem volatilidade bastante inferior, sendo aproximadamente 5,4 vezes menor do que a do IBOVESPA em 2019, por exemplo.

Classe de ativo	set-19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
Ibovespa	3,57%	19,18%	15,03%	26,86%	18,95%	22,16%	19,20%
Ima-B	2,86%	19,55%	13,06%	12,79%	4,89%	5,44%	9,50%
IFIX	1,04%	14,15%	5,62%	19,45%	3,50%	4,97%	6,00%
Dolar Ptax Venda	0,63%	7,47%	17,13%	1,50%	11,63%	13,63%	12,70%
CDI	0,46%	4,66%	6,42%	9,93%	0,02%	0,00%	0,10%

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 agosto de 2019, o número de investidores em fundos imobiliários registrou 431 mil, representando assim um aumento de 150% em relação ao mesmo mês do ano passado. Ainda, conforme dados da B3, o volume médio de negociação dos fundos imobiliários foi de R\$ 91 milhões por dia, recorde da série histórica.

Hedge TOP FOFII 3

Voltando as atenções ao Hedge TOP FOFII 3, o Fundo está tendo um ano bastante ativo.

O ano tem sido marcado por atividade intensa de giro das posições. Negociamos 34 fundos imobiliários de segmentos distintos, sendo R\$ 816 milhões em compras realizadas e R\$ 249 milhões em vendas, encerrando, assim, alguns ciclos de investimentos. Atuamos em 100% dos pregões, participamos de emissões primárias, tanto pelo exercício dos nossos direitos de preferência, quanto pela compra de direitos de terceiros no mercado secundário e com investimento em novas cotas emitidas. Realizamos operações de day trades em alguns papéis, dentre outras atividades, visando extrair o máximo de valor para o HFOF.

Com estas movimentações, fruto da gestão ativa, tem sido possível entregar uma distribuição forte de rendimentos ao longo de 2019, 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.

Nos 9 primeiros meses do ano, o Fundo distribuiu um valor de rendimentos de R\$ 8,40 por cota, o que representa um dividend yield acumulado de 9,08% de janeiro até setembro, se considerarmos a cota de abertura do ano, de R\$ 92,50. Considerando não apenas os rendimentos recebidos, mas também a variação da cota no mercado secundário, o investidor do HFOF11 teve um retorno total bruto, de janeiro a setembro de 2019, de 22,2%, o que representa 516% do CDI e 119% do IFIX do período.

INVESTIMENTOS

O Fundo concluiu a 5ª emissão de cotas ao longo do mês de agosto de 2019, tendo captado R\$ 365,6 milhões, incluindo os custos de distribuição. O processo de alocação dos recursos ocorreu em ritmo acelerado, sendo que durante os meses de agosto e setembro, o Fundo investiu a totalidade dos recursos captados em cotas de fundos imobiliários.

O principal investimento realizado foi no Hedge Logística FII (HLOG), por meio da emissão pública de cotas, fundo proprietário de participação em um condomínio logístico de alto padrão na região do Sul de Minas Gerais, alugado para inquilinos de primeira linha, com expectativa de yield de 8,0% no primeiro ano, acima do yield médio do segmento.

Ainda no mês de setembro, o HFOF reduziu sua participação no ativo SDI Rio Bravo Logística (SDIL11) e zerou sua participação no CSHG Logística (HGLG), fundos que tiveram forte valorização de suas cotas e estavam com yield corrente de 6,6% e 5,9%, respectivamente, considerando os valores das vendas e último rendimento distribuído.

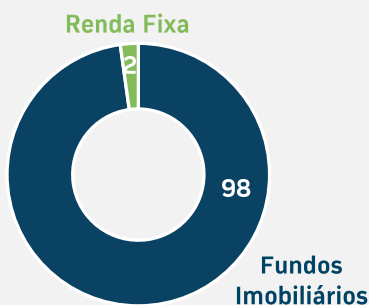
Desta forma, além de posicionar o portfólio do HFOF de forma estratégica em cada segmento do mercado imobiliário, fazemos um trabalho ativo na análise relativa das oportunidades, visando gerar valor para o Fundo.

Iniciamos, ainda, uma posição no fundo UBS Recebíveis Imobiliários (UBSR) através de uma emissão primária no valor de R\$100/cota, sendo que o ativo encerrou o mês de setembro cotado a R\$111,00/cota, representando, assim, um ganho para o Fundo já no curto prazo.

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

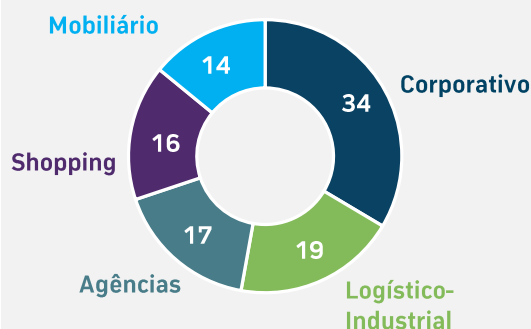
Investimento por classe de ativos

(% de Ativos)



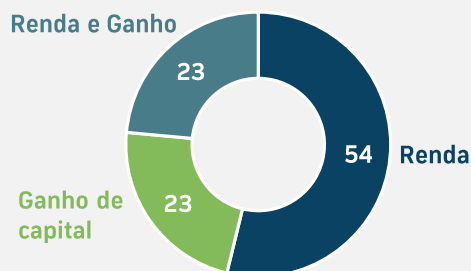
Segmento

(% dos Fundos Imobiliários)

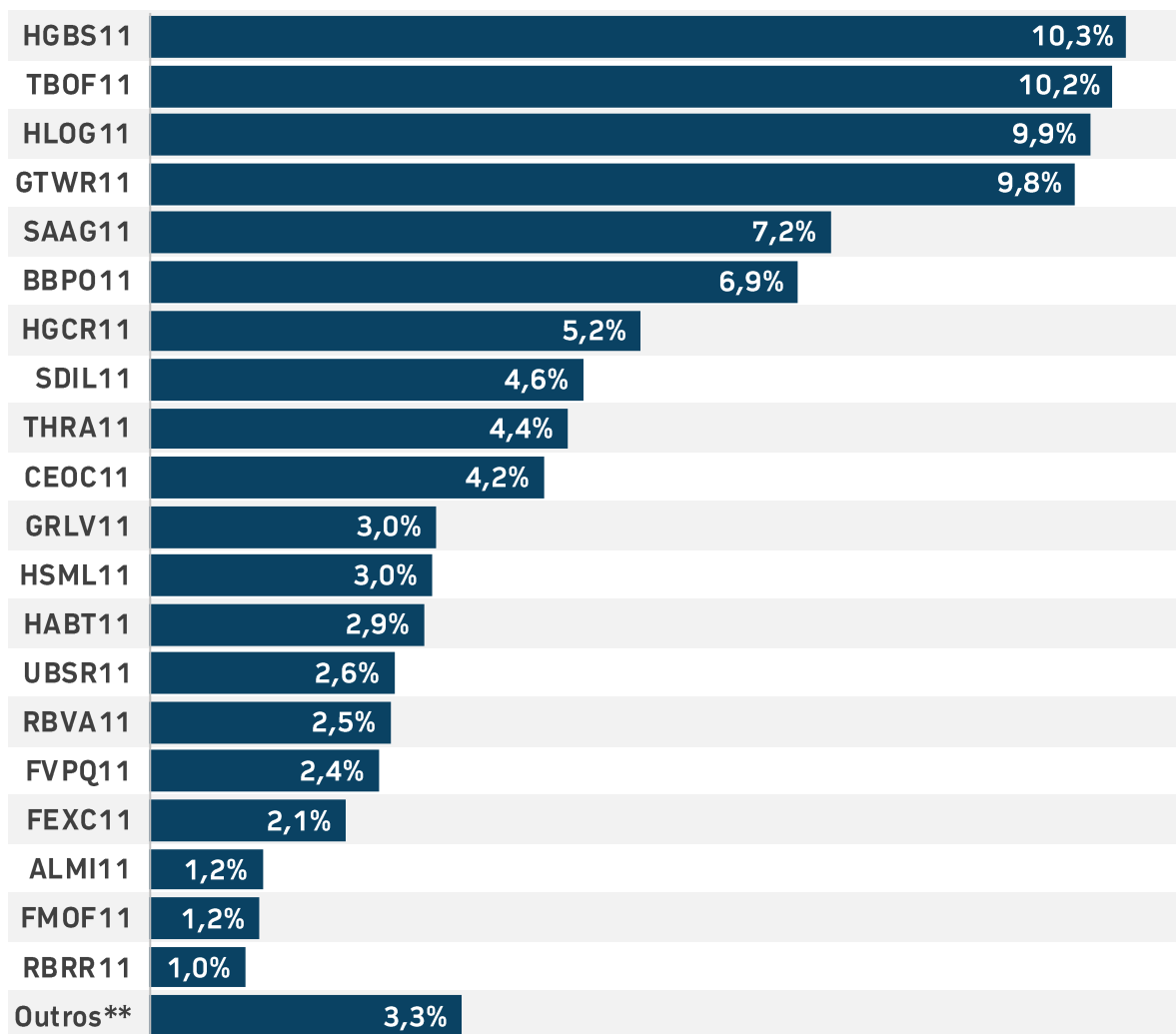


Estratégia

(% dos Fundos Imobiliários)



■ PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)*



* Considera o patrimônio líquido após a conversão das cotas da 5ª emissão

**Ativos que, individualmente, representam menos de 0,9% do PL do Fundo.

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\$ 0,60 por cota como rendimento referente ao mês de setembro de 2019. O pagamento será realizado em 14 de outubro de 2019, aos detentores de cotas em 30 de setembro 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\$ 14,41 versus R\$ 11,54 previstos para os 19 primeiros meses de vida).

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

FLUXO DE CAIXA DO FUNDO (EM R\$)

HFOF11	set-19	2º Sem 2019	Início (27-fev)
Fundos Imobiliários	6.533.604	15.433.324	47.523.112
Rendimento	3.725.644	9.622.211	30.916.681
Ganho de Capital ¹	2.807.961	5.811.113	16.606.431
Receita Financeira	300.144	1.228.441	2.506.732
Renda Fixa	300.144	1.228.441	2.506.732
Total de Receitas	6.833.748	16.661.765	50.029.845
Total de Despesas	(263.920)	(758.644)	(2.684.133)
Resultado	6.569.829	15.903.121	47.345.712
Rendimento²	5.100.000	12.035.191	42.263.395
Resultado Médio / Cota	0,77	0,89	0,84
Rendimento Médio / Cota	0,60	0,58	0,76

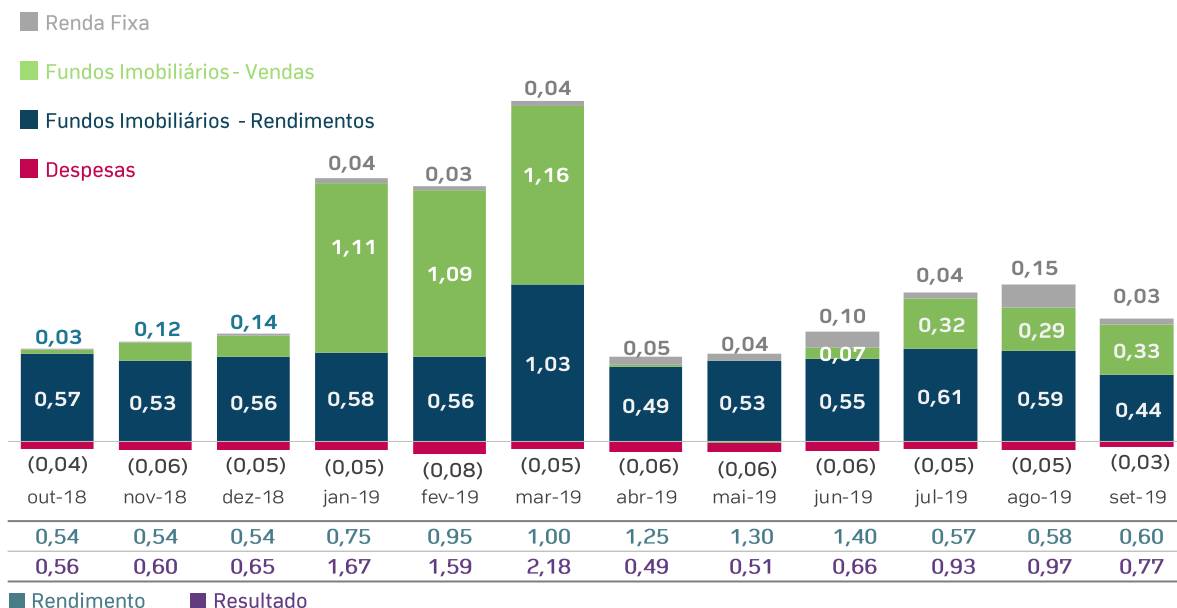
¹Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável. Importante notar que o imposto sobre o ganho de capital é pago no mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos na linha Ganho de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

²Rendimento: inclui os pagamentos feitos aos recibos de subscrição da 3ª, 4ª e 5ª emissão 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\$ 3,3 milhões).

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.

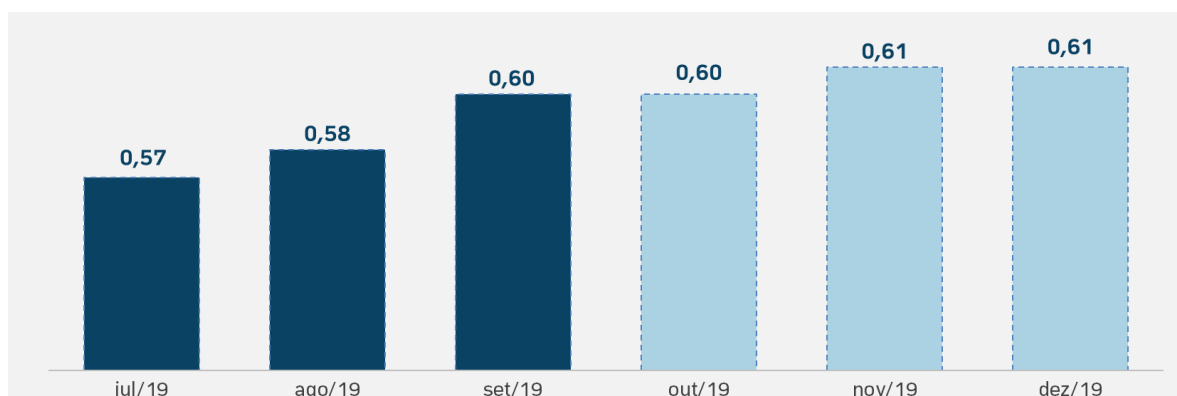


Fonte: Hedge

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 segundo semestre 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

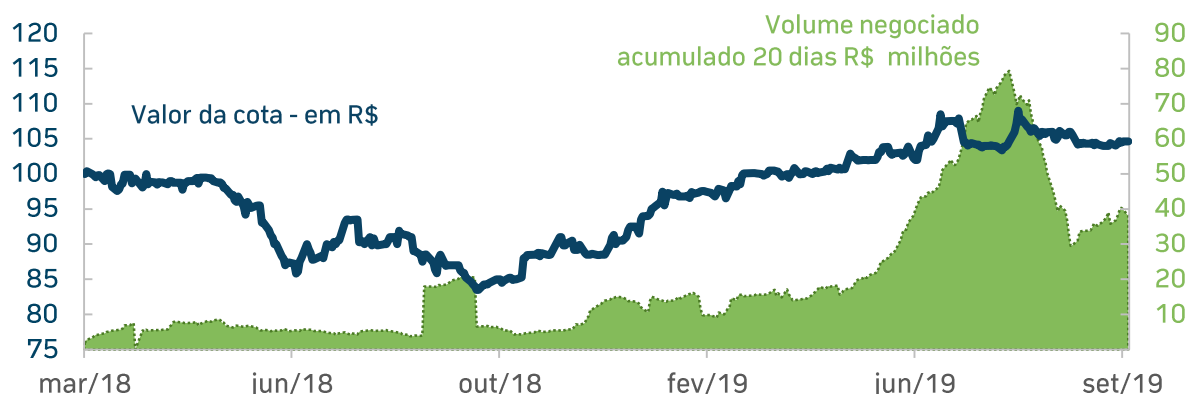
Negociação B3	set-19	2019
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	41,2	321,4
Giro (em % do total de cotas)	4,6%	36,6%

Valor de mercado
R\$ 890 milhões

Qtd. cotas do fundo
8.500.000 cotas
(20.950 cotistas)

Cota mercado
R\$ 104,65

Cota patrimonial
R\$ 101,17



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.

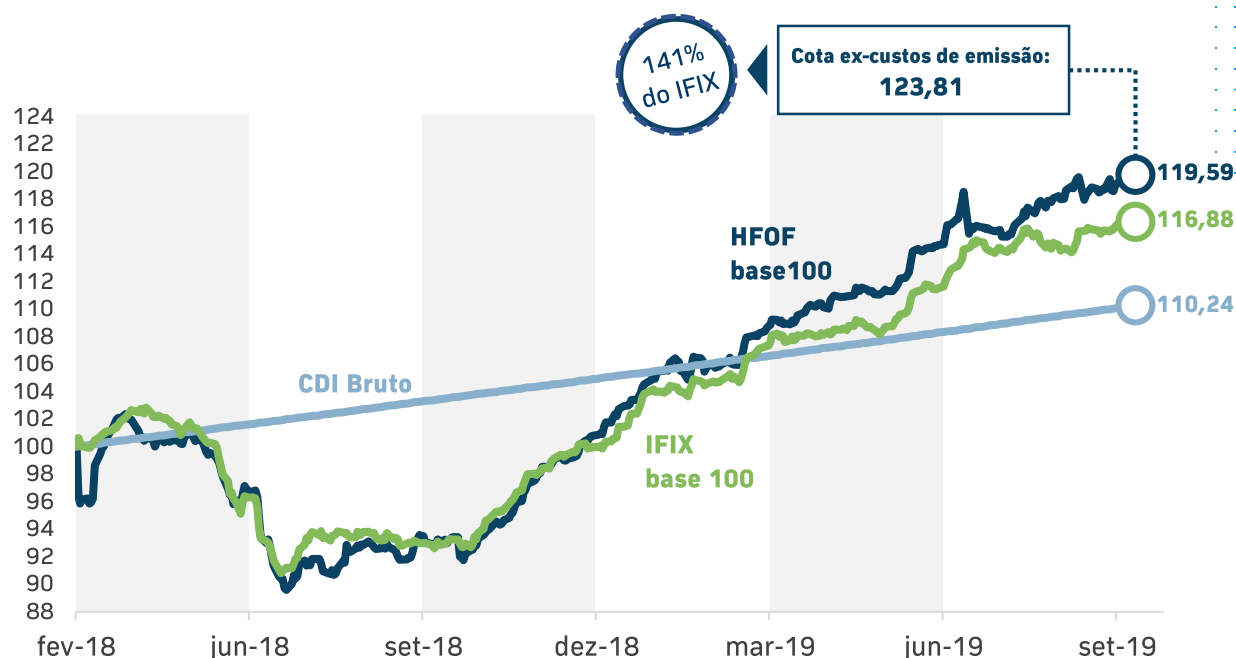
A Taxa Interna de Retorno (TIR) líquida leva em consideração os rendimentos distribuídos pelo Fundo, reinvestidos no próprio fluxo, e a variação do valor da cota. Este cálculo é realizado considerando que pessoas físicas que detêm quantidade inferior a 10% do total de cotas do Fundo são isentas de imposto 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%.

167%
do CDI*

HEDGE TOP FOFII 3 FII	set-19	2019	12 meses	Início
Cota Aquisição (R\$)	105,57	92,50	85,25	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,60	8,40	10,02	14,41
Dividend Yield	0,57%	9,08%	11,75%	14,41%
Cota Venda (R\$)	104,65	104,65	104,65	104,65
Ganho de Capital	-0,87%	13,14%	22,76%	4,65%
Retorno Total Bruto	-0,30%	22,22%	34,51%	19,06%
TIR Líq. (Renda + Venda)	-0,30%	20,57%	31,49%	19,29%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	-3,58%	28,16%	31,64%	11,79%
% do CDI	-	516%	589%	223%

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 23,81%, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Neste mesmo período o IFIX teve uma valorização de 16,88%.



DOCUMENTOS

Regulamento Vigente

Demonstrações Financeiras 2018

Informe Mensal

GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
ALMI11	FDO INV IMOB - FII TORRE ALMIRANTE	Corporativo
BBP011	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB - FII	Agências
BBRC11	BB RENDA CORPORATIVA 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
EUR011	FDO INV IMOB EUROPAR	Logístico-Industrial
FEXC11	FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI	Mobiliários
FMOF11	FDO INV IMOB MEMORIAL OFFICE	Corporativo
FVBI11	FDO INV IMOB VBI FL 4440 - FII	Corporativo
FVPQ11	FDO INV IMOB VIA PARQUE SHOPPING - FII	Shopping
GRLV11	CSHG GR LOUVEIRA FDO DE INV IMOB - FII	Logístico-Industrial
GTWR11	FII GREEN TOWERS	Corporativo
HABT11	HABITAT II - FDO INT IMOB	Mobiliários
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
HSML11	HSI MALL FDO INV IMOB	Shopping
LVBI11	FDO INV IMOB - VBI LOGÍSTICO	Logístico-Industrial
ONEF11	FDO INV IMOB THE ONE	Corporativo
PRSV11	FDO INV IMOB - FII PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
RBRR11	RBR RENDIMENTO HIGH GRADE	Mobiliários
RBVA11	FDO INV IMOB AGÊNCIAS CAIXA - FII	Agências
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

Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, tributários e de sucessão. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referentes às datas e às condições indicadas no material e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou isenção de risco para o investidor. O administrador do Fundo e o gestor da carteira não se responsabilizam por erros ou omissões neste material ou pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do Fundo, bem como às disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. Para obter informações sobre objetivo, público-alvo e riscos, consulte o regulamento do Fundo. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância do administrador e do gestor do Fundo. Contatos Ouvidoria: ouvidoria@hedgeinvest.com.br ou pelo telefone 0800 761 6146.





hedge.

INVESTMENTS

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

hedgeinvest.com.br