

Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11

FEVEREIRO DE 2020
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\$ 107,00****VALOR DE MERCADO****R\$ 1,31 bi****QUANTIDADE DE COTISTAS****33.949****COTA DE MERCADO****R\$ 116,24****QUANTIDADE DE COTAS****11.277.044****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 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

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

Prezados cotistas,

A crise causada pela pandemia do Coronavírus atingiu proporções nunca imaginadas em nossos piores pesadelos. O alcance mundial da pandemia e seus efeitos trágicos, como a perda de milhares de vidas ao redor do planeta, ficarão marcados em nossa memória para sempre.

À medida que os investidores foram se dando conta da gravidade e extensão da situação, e os governos foram anunciando as medidas necessárias para enfrentar a pandemia, que incluíram fechamento de lugares públicos e de lugares que atraem aglomerações de pessoas, como estádios, academias, teatros, shopping centers e estabelecimentos comerciais, e a recomendação de permanecer em casa, a tal quarentena, tornou-se praticamente mandatória, os mercados começaram a implodir.

Um movimento que começou na quarta-feira de cinzas, dia 26/02, como uma correção de mercado, intensificou-se de forma acentuada a partir do dia 09/03, quando os casos de Coronavírus começaram a acelerar. Aquilo que no início parecia ser uma epidemia localizada na China, que poderia abater o sudeste da Ásia, rapidamente explodiu na Europa, em especial na Itália, deixando todos perplexos com sua capacidade de contaminação e velocidade de propagação. Nas duas últimas semanas as Américas foram duramente castigadas, com o número de casos nos EUA e no Brasil crescendo de forma exponencial.

Do fechamento dos mercados antes do Carnaval, sexta-feira dia 21/02, até o pior momento visto até agora, tivemos uma queda no índice da B3 de 45,73%, do IFIX de 37,59%, isso tudo em menos de um mês, colocando essa crise ao lado das mais severas já enfrentadas pelo mercado, como a crise financeira do sub-prime americano em 2008.

Acreditamos que até haver uma estabilização do número de novos casos e a apresentação de uma vacina que seja efetiva para prevenir a contaminação, os tempos continuarão turbulentos, com os mercados mantendo a alta volatilidade e o comportamento errático que temos presenciado nas últimas duas semanas.

Com relação à nossa carteira, a aversão ao risco que surgiu do aumento de volatilidade dos mercados derrubou as cotações de todos os segmentos que compõe o IFIX, de Shoppings e Hotéis, que foram os mais atingidos, a até mesmo CRLs e Residencial. Se analisarmos o impacto que essa crise trará para cada um dos FII que compõe o nosso portfólio, veremos que em alguns casos pode ser que por um período de três ou quatro meses alguns FIIs fiquem sem renda em função do ativo por ele investido ser obrigado a fechar temporariamente, e com isso a distribuição de dividendos vai ser impactada negativamente; por outro lado, a grande maioria dos ativos investidos pelos FII vai continuar funcionando e recebendo a renda das locações, que serão prontamente distribuídas através de dividendos como sempre foi feito. De qualquer forma, os ativos imobiliários investidos pelos FII serão impactados momentaneamente, pois não sofreram um impacto que lhes tire o valor intrínseco, ou seja, se você analisar o valor de um ativo imobiliário pela sua capacidade de gerar renda, em um período curto de tempo, o ativo deveria ser impactado porque ele gerará menos renda do que o inicialmente previsto, mas essa análise deve privilegiar a sua capacidade de gerar renda na perpetuidade, portanto, esse impacto de curto prazo tem pouca relevância para a avaliação do ativo. Com isso, os preços que alguns FII bateram nos últimos dias, com descontos ao redor de 40% do seu valor patrimonial, apresentam-se como uma EXCELENTE oportunidade de compra.

Como o HFOF estava com caixa, vindo da captação da sua 7ª emissão, aproveitamos as quedas e compramos os ativos que se mostraram, na nossa análise, os mais adequados. Acreditamos que a contribuição das compras realizadas nas últimas semanas será importante para os resultados futuros do Fundo. Gostaríamos de destacar, devido ao grande número de questões que estamos recebendo a esse respeito, que o Fundo seguirá distribuindo dividendos relativos ao FFO dos ativos investidos e aos lucros acumulados no exercício, e que esses valores devem ser muito próximos daqueles que já vínhamos distribuindo. Além disso, nossa avaliação é que dentro de 4 a 6 meses os ativos estejam livres dos impactos negativos da crise atual.

Apresentamos ao longo do relatório o breakdown da nossa carteira por segmento de mercado para que possam avaliar nossa diversificação de portfólio.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Em fevereiro-20 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve um desempenho negativo de -3,69% no mês, impactado pelas incertezas em relação ao impacto do Coronavírus.

A queda do índice veio acompanhada de um aumento na volatilidade das cotas dos fundos imobiliários, superior à volatilidade verificada nos anos anteriores. Ainda assim, ao compararmos com outras classes de renda variável, os fundos imobiliários possuem volatilidade inferior, sendo aproximadamente 3,3 vezes menor do que a do IBOVESPA em 2020 e 4,3 vezes em 2019, por exemplo.

Classe de ativo	fev-20	2020	2019	2018	vol20	vol19	vol18
Dolar Ptax Venda	5,37%	11,61%	4,02%	17,13%	7,95%	11,05%	13,6%
Ima-B	0,45%	0,71%	22,95%	13,06%	4,17%	4,9%	5,4%
CDI	0,29%	0,67%	5,96%	6,42%	0,00%	0,0%	0,0%
IFIX	-3,69%	-7,31%	35,98%	5,62%	8,15%	4,2%	5,0%
Ibovespa	-8,43%	-9,92%	31,58%	15,03%	26,89%	18,0%	22,2%

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

INVESTIMENTOS

Ao longo de fevereiro de 2020, o HFOF recebeu os recursos do direito de preferência da 7ª emissão de cotas, no volume de R\$248,8 milhões, os quais foram integralmente alocados em atingindo assim 100% de do seu patrimônio em ativos imobiliários em 10 dias após o recebimento dos recursos, reforçando o comprometimento do time de gestão na celeridade das alocações e foco na rentabilidade.

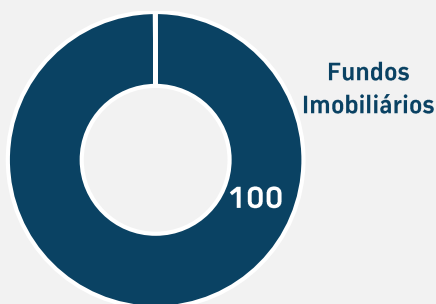
Foram realizados R\$ 292 milhões em investimentos, em 33 fundos distintos, além de R\$ 13 milhões em vendas.

Dentre as principais aquisições, destacamos as aquisições de Hedge Brasil Shopping (HGBS), TB Office (TBOF), Mauá Capital Recebíveis Imobiliários (MCCI), CSHG Recebíveis Imobiliários (HGCR) e Kinea High Yield (KNHY), tanto por meio de emissões de cotas como por meio do mercado secundário, sobretudo na segunda quinzena do mês após a liquidação do direito de preferência, que trouxe oportunidades de compras a preços inferiores fruto da queda do mercado.

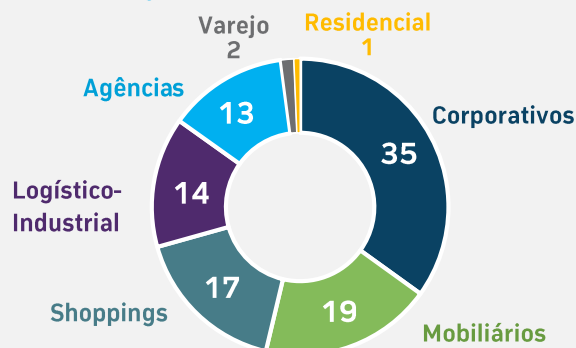
Do lado das vendas, zeramos nossa participação no fundo VBI Logística (LVBI) e no Mogno Fundo de Fundos (MGFF).

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

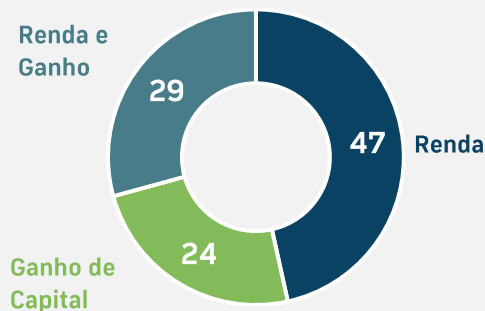
Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



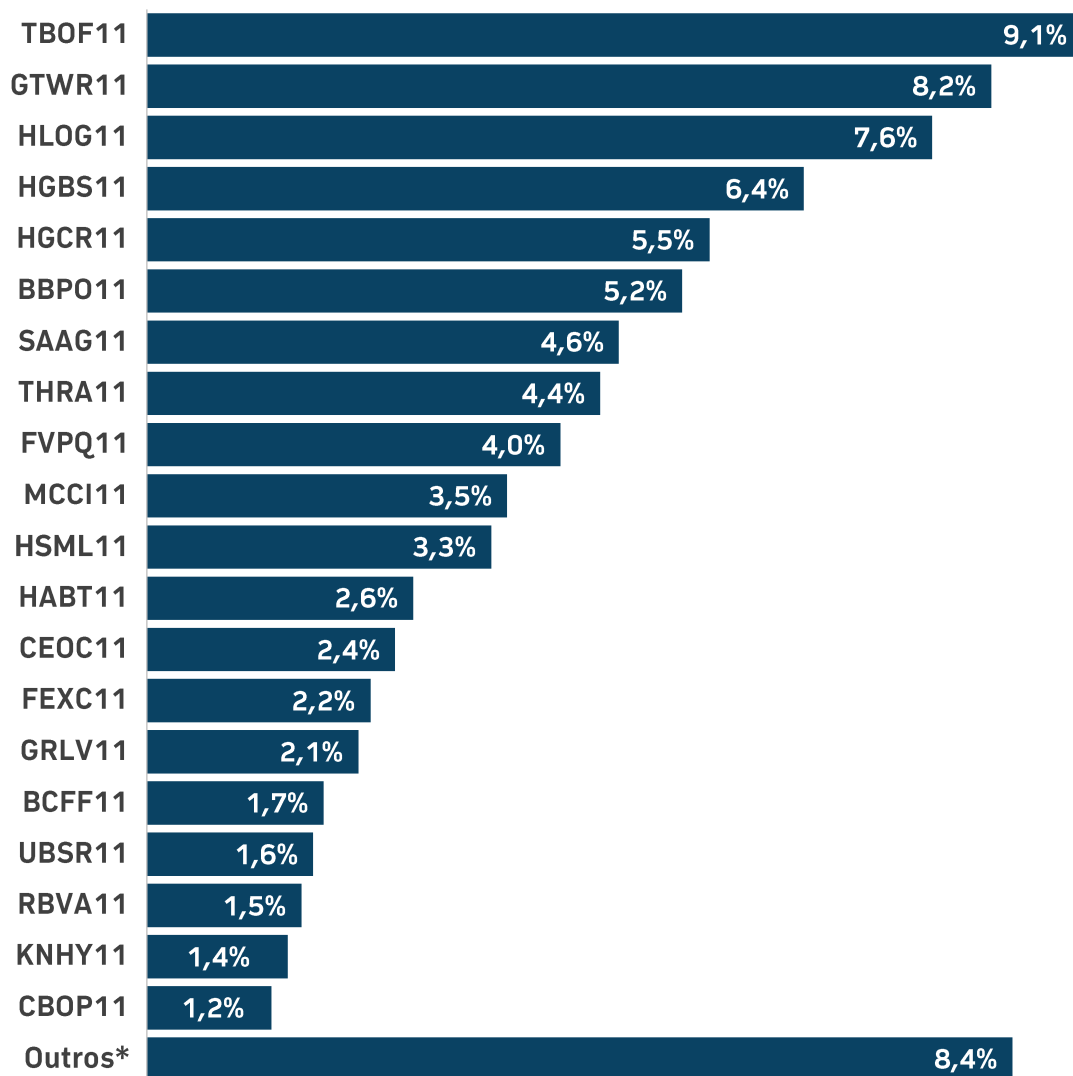
Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



* 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.

DESEMPENHO DO FUNDO

RESULTADO

O Fundo distribuiu R\$ 0,70 por cota como rendimento referente ao mês de fevereiro de 2020. O pagamento foi realizado em 13 de março de 2020, aos detentores de cotas em 28 de fevereiro 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\$ 18,68 versus R\$ 14,77 previstos para até esta data).

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.

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

FLUXO DE CAIXA DO FUNDO (EM R\$)

HFOF11	fev-20	1º Sem 2020	Início (27-fev)
Fundos Imobiliários	11.132.113	21.620.717	92.861.014
Rendimento	6.661.773	13.699.690	56.836.843
Ganho de Capital ¹	4.470.340	7.921.027	36.024.171
Receita Financeira	95.926	352.710	3.668.410
Renda Fixa	95.926	352.710	3.668.410
Total de Receitas	11.228.040	21.973.427	96.529.424
Total de Despesas	(857.576)	(1.589.886)	(5.806.692)
Resultado TOP FOFII 2	-	-	1.076.261
Resultado pós incorporação²	10.370.463	20.383.542	91.798.993
Rendimento³	8.051.617	15.607.236	83.065.497
Resultado Médio / Cota	0,92	0,90	0,86
Rendimento Médio / Cota	0,70	0,69	0,78

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.

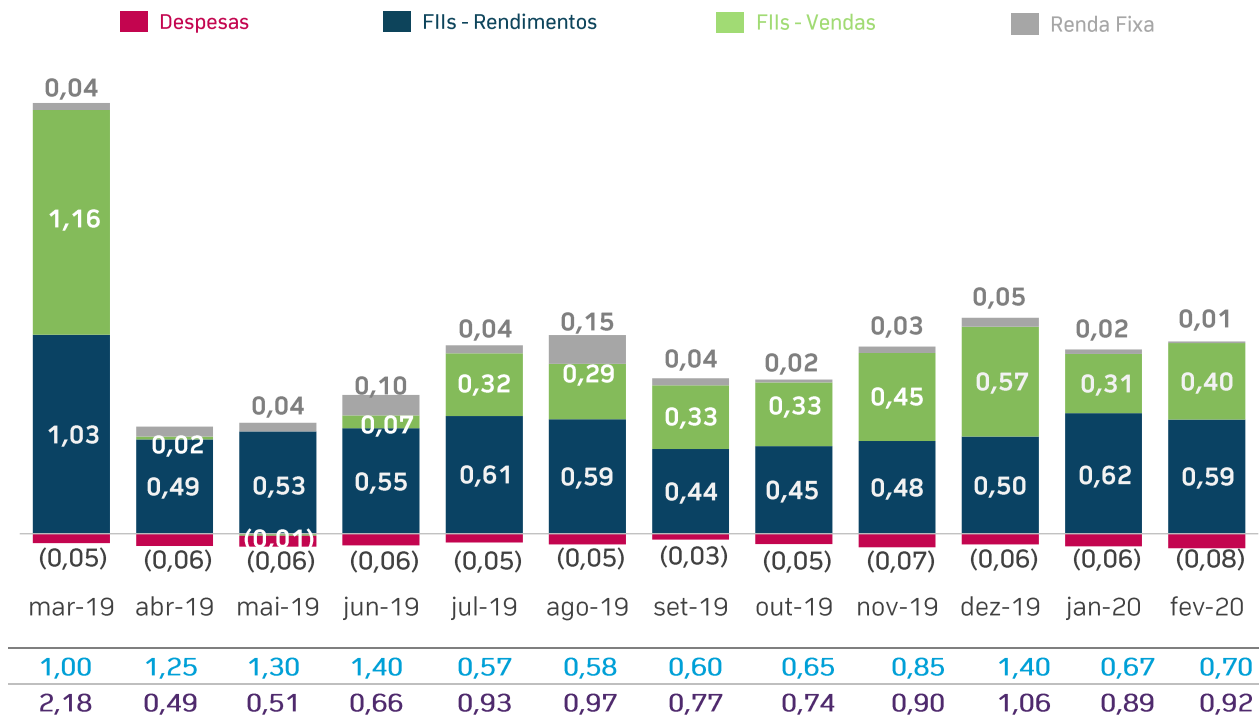
²Resultado pós incorporação: inclui o resultado acumulado e não distribuído do fundo Hedge TOP FOFII 2, incorporado pelo fundo.

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\$ 10,6 milhões), incluindo nesse montante os impostos pagos pelo fundo 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.

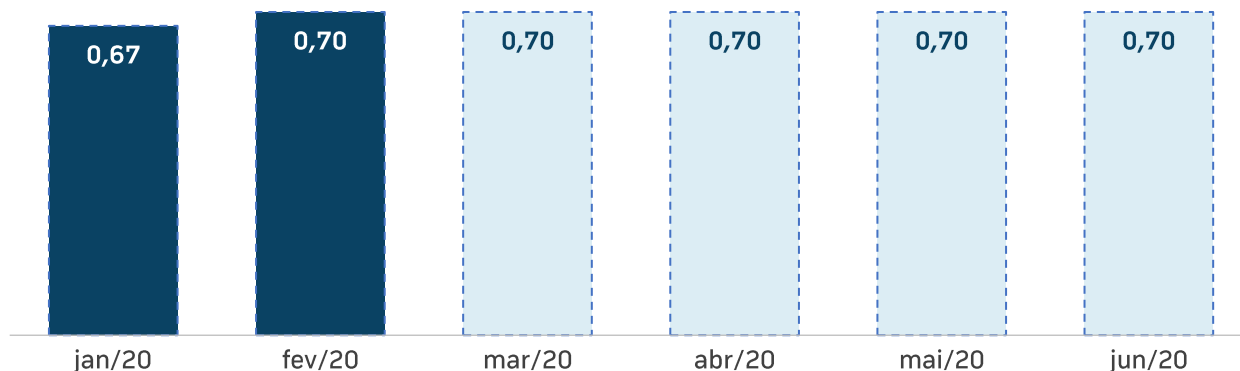


Rendimento - Resultado

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 primeiro semestre de 2020 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

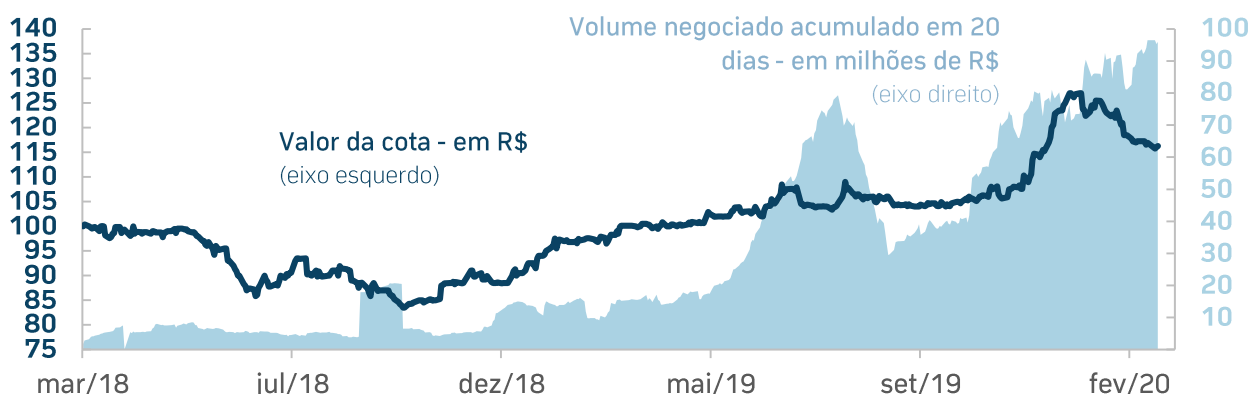
Negociação B3	fev-20	2020
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	85,9	185,6
Giro (em % do total de cotas)	6,5%	13,6%

Valor de mercado
R\$ 1,31 bilhões

Qtd. cotas do fundo
11.277.044 cotas
(33.949 cotistas)

Cota mercado
R\$ 116,24

Cota patrimonial
R\$ 107,00



Fonte: Hedge / B3 / Itaú

RENTABILIDADE

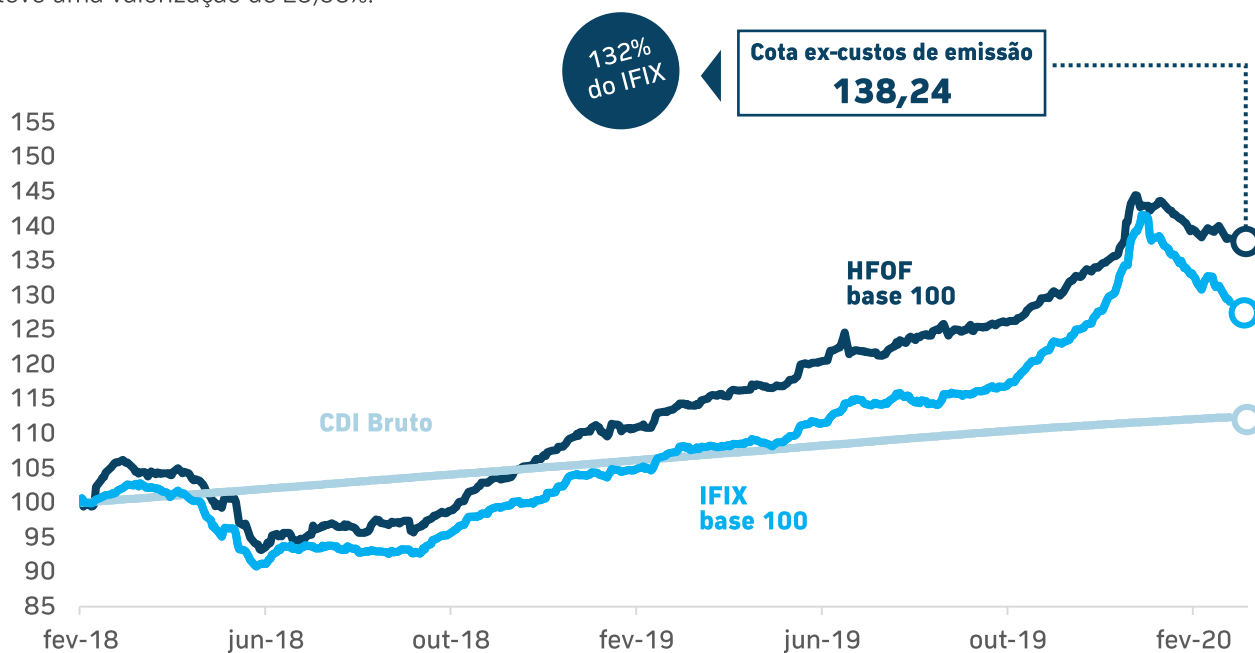
O retorno total bruto é calculado contemplando tanto a renda mensal recebida como ganho de capital considerando a venda da cota negociada na B3, antes de impostos aplicáveis.

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%.

HEDGE TOP FOFII 3 FII	fev-20	2020	179% do CDI*	Início
Cota Aquisição (R\$)	123,50	126,99		99,86
Rendimento (R\$/Cota)	0,70	1,37		10,97
Dividend Yield	0,57%	1,08%		10,99%
Cota Venda (R\$)	116,24	116,24		116,24
Ganho de Capital	-5,88%	-8,47%		16,40%
Retorno Total Bruto	-5,31%	-7,39%		27,39%
TIR bruta (Renda + Venda)	-5,31%	-7,40%		28,91%
TIR Líq. (Renda + Venda)	-5,31%	-7,40%		25,35%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	-53,43%	-38,41%		25,35%
% do CDI	-	-		530%

Importante notar que, no caso dos fundos imobiliários, há incidência de imposto de renda nos ganhos de capital dos investimentos da carteira e, diferentemente de outras modalidades de fundos do mercado financeiro, a comparação com o desempenho do benchmark (IFIX), que não contempla esta provisão ou incidência de impostos, fica prejudicada. Assim, o relatório traz também o conceito de retorno total ajustado, 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 38,24%, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Neste mesmo período o IFIX teve uma valorização de 29,06%.



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
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
HLOG11	HEDGE LOGÍSTICA FII	Logístico-Industrial
HSML11	HSI MALL FDO INV IMOB	Shopping
MCCI11	MAUÁ RECEBIVEIS IMOBILIÁRIOS FII	Mobiliários
PRSV11	FDO INV IMOB - FII PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
RBVA11	FDO INV IMOB AGÊNCIAS CAIXA - FII	Varejo
SAAG11	SANTANDER AGÊNCIAS FDO INV IMOB - FII	Agências
TBOF11	FDO INV IMOB - FII TB OFFICE	Corporativo
THRA11	FDO INV IMOB - FII CYRELA THERA CORPORATE	Corporativo
UBSR11	FII UBS (BR) RECEB IMOB	Mobiliários

DOCUMENTOS

[Regulamento Vigente](#)[Demonstrações Financeiras 2018](#)[Informe Mensal](#)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. Contatos Ouvidoria: 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