

Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11

JULHO 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\$ 94,39****COTA DE MERCADO****R\$ 93,99****VALOR DE MERCADO****R\$ 2,16 bi****QUANTIDADE DE COTISTAS****67.451****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.

PALAVRA DA GESTORA

Em julho, o grande fato negativo foi o aumento da tensão política interna, que trouxe muito nervosismo para os mercados. Tivemos uma forte baixa do IBOVESPA, de 3,94%, uma alta do dólar de 2,39%, alta dos juros (medidos pelo DI JAN 23) de 10,47% e uma alta do IFIX de 2,51%. Como se vê, tirando o IFIX que teve uma recuperação da baixa verificada em junho, todos esses indicadores foram bem negativos.

Curioso que justamente no mês de julho temos o recesso parlamentar, que paralisa os trabalhos nas duas casas legislativas por duas semanas, fazendo com que a agenda política encolha e o mês geralmente transcorra sem sobressaltos. Mas não foi o que se viu esse ano. A primeira metade do mês foi marcada pelos trabalhos da CPI da COVID no Senado, que levantou várias suspeitas de transações pouco republicanas ocorrendo nos bastidores do Ministério da Saúde, envolvendo figuras pouco confiáveis e prepostos não autorizados para falar em nome do governo, ou seja, uma confusão total que contribuiu para levantar dúvidas com relação à cadeia de comando dentro do Ministério e elevar a temperatura entre o legislativo e o executivo. Já na segunda metade do mês, a questão dominante foi o debate sobre a volta do voto impresso, com diversas declarações do presidente Bolsonaro atacando o presidente do TSE Luiz Roberto Barroso e alegando ter provas de fraudes eleitorais em eleições passadas, que teriam sido perpetradas através da manipulação das urnas eletrônicas. O fato é que nada se provou até hoje a respeito de eventuais fraudes e o saldo de toda essa história, que não nos leva a lugar algum, foi chegarmos à beira de uma crise institucional e a um aumento da percepção de risco do Brasil para os investidores estrangeiros. A maior prova disso foi a saída de recursos da B3 em julho, que foi de mais de R\$ 8,2 Bi, interrompendo um ciclo de números positivos que vinha desde abril. Vários analistas começam a apontar esse momento como um dos mais perigosos para a estabilidade política e institucional do Brasil desde o processo de redemocratização. Enfim, um pouco mais de temperança e respeito constante à Constituição são elementos necessários para recuperarmos a atratividade como um destino seguro para que os investidores estrangeiros tragam seus recursos e contribuam para o financiamento dos projetos que o Brasil tanto precisa.

No mercado externo os destaques que mais nos chamaram a atenção foram a volta do aumento de casos de COVID nos países desenvolvidos, por causa da dominância que tem se verificado da chamada variante Delta sobre as outras cepas do vírus. Como se sabe, essa variante tem uma velocidade de transmissão muito grande, o que explica o forte aumento de novas infecções, mas não é tão letal, o que impacta menos o número de mortes. De qualquer forma, a questão importante aqui é se essa situação vai levar a uma interrupção no processo de reabertura e volta à normalidade, a que vínhamos assistindo nas economias desenvolvidas. Outro ponto de atenção é o movimento de aumento da inflação, especialmente nos EUA, que levantam preocupações entre os analistas sobre o início do chamado *tapering* pelo FED, que poderia impactar negativamente os mercados, devido à preocupação com o início de um processo de aumento dos juros em 2022.

No campo econômico o destaque foi para o relatório do deputado Celso Sabino sobre o PL 2.337, que trata sobre a reforma tributária. No final houve a manutenção da espinha dorsal do projeto, que era a volta da tributação dos dividendos das empresas e a consequente diminuição da alíquota de imposto de renda, além do estabelecimento de nova faixa de isenção que sobe de R\$ 1.900,00 para R\$ 2.500,00. Existem vários outros pontos muito importantes e que vêm sendo discutidos entre a equipe econômica, o relator, os empresários e as entidades de classe de diversos segmentos da sociedade. Para nós, que temos uma forte presença na administração e gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, a manutenção da tributação vigente foi importante, pois nos coloca em condições de igualdade com outros veículos de investimento que são utilizados pelos investidores para financiar o desenvolvimento do mercado imobiliário e agrícola tais como CRI, CRA, LCA, LCI, LIG e mesmo a caderneta de poupança. Acreditamos que o texto do relator tem boas possibilidades de passar na Câmara nas próximas duas semanas, mas pode enfrentar dificuldades para ser aprovado pelo Senado. O fato de o presidente Bolsonaro ter trazido o Centrão para perto do governo através da nomeação do Senador Ciro Nogueira do PP para a Casa Civil deve contribuir para um melhor trânsito das propostas do governo na Câmara e no Senado.

Por fim, segue a preocupação muito grande com o comportamento da inflação no Brasil. O IPCA acumulado nos doze meses encerrados em julho soma variação de 8,99% e temos alguns fatores exógenos que tem contribuído para manter essa inflação em níveis altos apesar dos níveis de desemprego também altos que ainda apresentamos. Nesse quesito, o ponto mais importante é o aumento do preço da energia, devido à crise hídrica, mas também tivemos o impacto das geadas que ocorreram em julho, atingindo fortemente cafezais,

canaviais e a cadeia de hortifrutis, e a seca em algumas regiões que contribuiu para a quebra de algumas safras de inverno. Tudo isso levou o Banco Central a anunciar uma mudança no ritmo da política monetária, aumentando as taxas de juro em 1%, para o patamar de 5,25% e o anúncio de que provavelmente vamos ter outro aumento da mesma magnitude na reunião de setembro. Quanto ao COPOM, seu comunicado detalha que o BACEN espera subir os juros para um patamar mais restritivo, o que significa uma mudança em relação aos comunicados anteriores, onde se indicava a vontade do COPOM de conduzir os juros para um patamar neutro. Nossa visão é que a inflação realmente surpreendeu e o Banco Central resolveu acelerar o aperto na política monetária de forma a controlar mais rapidamente esse surto inflacionário e ancorar as expectativas para 2022 e mesmo 2023. Nesse sentido acreditamos que esse ciclo de aumento de juros deve terminar o ano com a Selic entre 7,50% e 8,00%, o que é condizente com os níveis atuais de preço tanto do IBOVESPA quanto dos FII, ou seja, esse aperto monetário já está nos preços e acreditamos que a inflação com os juros atingindo um patamar dessa magnitude deva ter uma queda no último trimestre de 2021 em relação aos índices verificados nos três últimos meses de 2020. Além disso, acreditamos que a volta da inflação aos níveis da meta em 2022 abrirá uma excelente oportunidade de apreciação para a Bolsa e os FII no ano que vem.

Mais uma vez agradecemos a confiança em nós depositada.

EQUIPE DE GESTÃO HEDGE INVESTMENTS

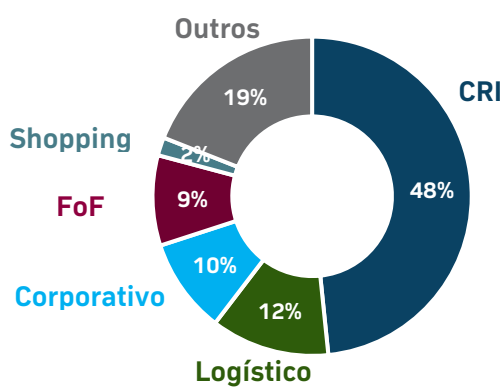
INDÚSTRIA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Durante o mês de julho de 2021, o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, apresentou um retorno positivo de 2,51%, recuperando parte da queda do mês de junho. Em 2021 o índice dos fundos imobiliários acumula queda de -1,60%.

No que diz respeito às novas emissões, foram captados R\$ 28,0 bilhões até o encerramento do mês de julho, um volume expressivo apesar da desaceleração a partir de meados de junho observada a partir das incertezas em relação a tributação dos fundos imobiliários, que impactaram a precificação no mercado secundário e ocasionaram a postergação de algumas ofertas.

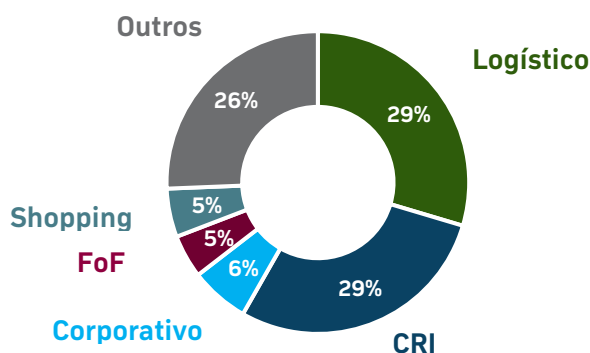
Ressaltamos, ainda, o atual pipeline de ofertas, que congrega as emissões em andamento e em análise, no volume de R\$ 10,8 bi.

Volume captado em 2021



TOTAL CAPTADO
R\$ 28,0 bi

Volume pipeline (400+476) em 2021



OFERTAS 400
R\$ 8,5 bi

OFERTAS 476
R\$ 2,3 bi

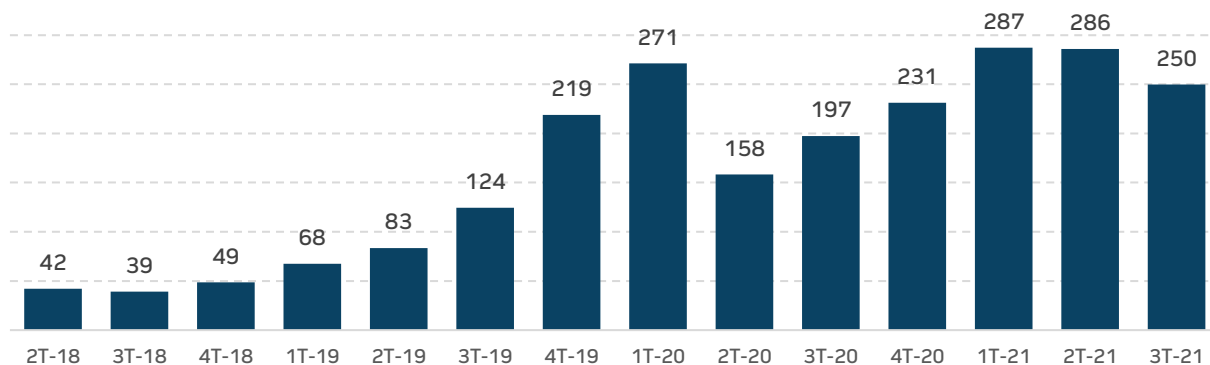
OFERTAS PIPELINE (julho-21)
R\$ 10,8 bi

Fonte: Hedge, B3 e CVM. Dados atualizados até 30/07/2021.

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\$ 250 em julho de 2021, apresentando uma queda em relação aos dois primeiros trimestres de 2021.

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



Fonte: Hedge, Economática

Conforme dados do boletim mensal da B3, os fundos imobiliários superaram a marca de 1,4 milhão de investidores em junho de 2021, um aumento de 47% nos últimos 12 meses, sendo aproximadamente 42 mil novos investidores na média de cada mês.

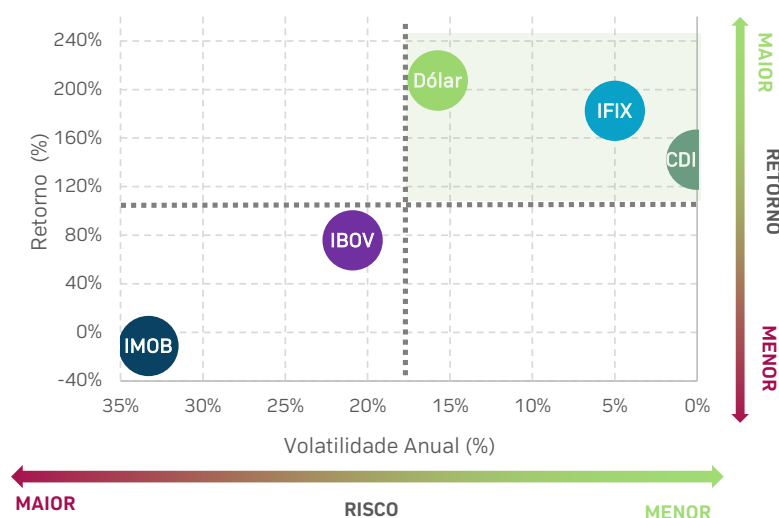
O destaque segue sendo os investidores pessoas físicas, que representam 74% da base. Entretanto, temos notado a presença cada vez mais crescente dos investidores institucionais e estrangeiros nesta classe de ativo, que tem participado desta indústria seja por meio de emissões primárias ou aquisições 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 julho/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	5,00%	20,91%

Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 01/01/2011 a 30/07/2021

HEDGE TOP FOFII 3

Investir em renda variável no Brasil nunca foi tarefa fácil.

Os períodos de crescimento geralmente foram seguidos por tropeços políticos e econômicos, além da vulnerabilidade ao cenário externo, fazendo com que volatilidade da bolsa brasileira tenha sido historicamente alta. De janeiro de 2011 até fevereiro de 2020, por exemplo, o Ibovespa registrou uma volatilidade média anual de 22,54%.

Os fundos imobiliários, por sua vez, tratam-se de ativos reais com baixa alavancagem, e pagamentos mensais de rendimentos, tendo assim características de menor volatilidade.

No mesmo período de janeiro de 2011 (início do IFIX) até fevereiro de 2020, o índice dos fundos imobiliários da B3 registrou uma volatilidade média anual de 6,26%, bem inferior a outras classes de renda variável.

Esta realidade mudou, desde então.

Junto com o Covid vieram inúmeras incertezas a respeito da pandemia e seus impactos, e conforme vínhamos nos aproximamos da retomada econômica, as últimas semanas trouxeram à tona a proposta de Projeto de Lei, apresentada pelo ministério da economia, apontando para possibilidade de tributação dos dividendos, inclusive nos fundos imobiliários.

Períodos como o primeiro semestre de 2020 e os meses de junho e julho de 2021 elevaram a volatilidade dos fundos imobiliários para patamares inéditos.

Em mercados voláteis, faz-se ainda mais necessário estar atento a tudo, visando proteger o portfólio.

No período que vai desde março de 2020 até o fechamento de junho de 2021, o fundo de fundos da Hedge (HFOF) teve uma desvalorização da sua cota em bolsa ajustada pelos rendimentos de -9,03%.

Foi melhor, se comparado com os 5 maiores FOFIs do mercado, entretanto abaixo do índice dos FII, conforme tabela abaixo.

De certa forma um movimento esperado, uma vez que os FOFIs geralmente negociam com prêmio na bolsa nos momentos de mercados aquecidos e com desconto em momentos de incertezas.

Retorno Bolsa ajustado desde (Mar/20 - Jul/21)

TICKER	RETORNO
HFOF11	-9,03%
Fundo A	-10,38%
Fundo B	-14,96%
Fundo C	-19,83%
Fundo D	-20,96%
IFIX	-4,71%

Isto significa que eu tive prejuízo?

Não necessariamente. Apenas se você tiver adquirido a cota em bolsa com ágio, no início de 2020, e vendido atualmente com desconto.

Isto significa que o meu gestor está fazendo um trabalho abaixo da média?

Não necessariamente. É uma indicação que muitas vezes os mercados cometem exageros nas precificações em bolsa. (para cima e para baixo)

E como posso medir o desempenho do meu gestor?

A forma mais precisa de medir é pela variação patrimonial do fundo. Ela é reflexo das escolhas do gestor, e a referência utilizada nas captações do fundo e eventual liquidação.

Daí a importância de realizar os aportes no fundo via emissões, em linha com o valor patrimonial da cota.

E como foi o desempenho patrimonial do meu fundo?

Considerando para comparação a cota contábil de junho-2021, última divulgada por todos os FOFIs, o fundo de fundos da Hedge (HFOF) teve uma desvalorização patrimonial ajustada pelos rendimentos de -1,98%.

Ou seja, o investidor que delegou ao HFOF a alocação na classe de ativo fundos imobiliários teve uma proteção patrimonial mais eficiente do que se tivesse realizado de forma passiva tendo como referência o índice da B3.

Cota Patrimonial ajustado desde (Mar/20 - Jun/21)

TICKER	RETORNO
HFOF11	-1,98%
Fundo A	-2,02%
Fundo B	-6,59%
Fundo C	-5,29%
Fundo D	-10,76%
IFIX	-7,05%

Entendemos que as volatilidades de mercado geram distorções pontuais nas cotas em bolsa, deixando muitas vezes os investidores apreensivos, porém geram também oportunidades para que os gestores façam suas escolhas visando defender da melhor forma o patrimônio dos seus investidores, que no final do dia, é o mais importante.

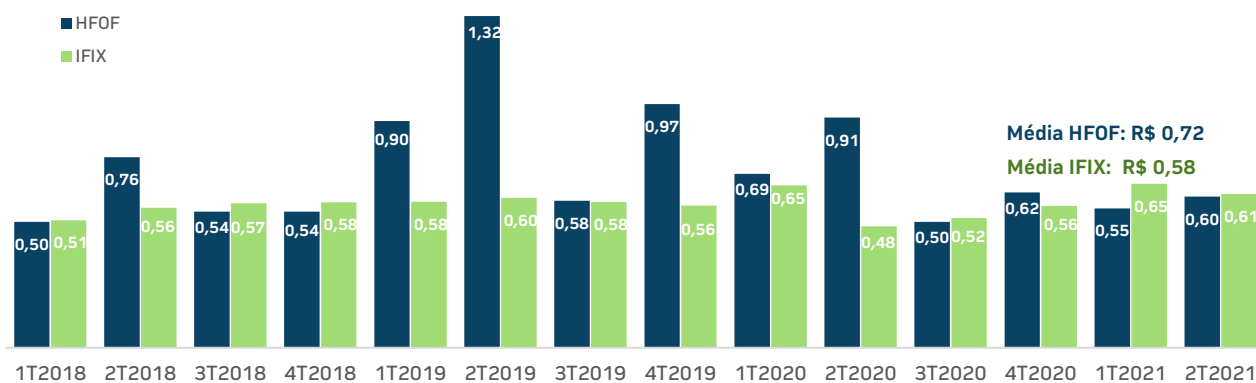
A leitura acima descrita, faz parte do trabalho de gestão do fundo e é revisitada constantemente, atenta às escolhas e, principalmente, ao timing, seja nas decisões de investimentos, muitos deles originados pela própria Hedge, vendas e, também, novas emissões de cotas visando reforçar a posição em caixa 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 FIs 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\$ 0,72/cota/mês** ao longo dos seus 41 meses de vida.

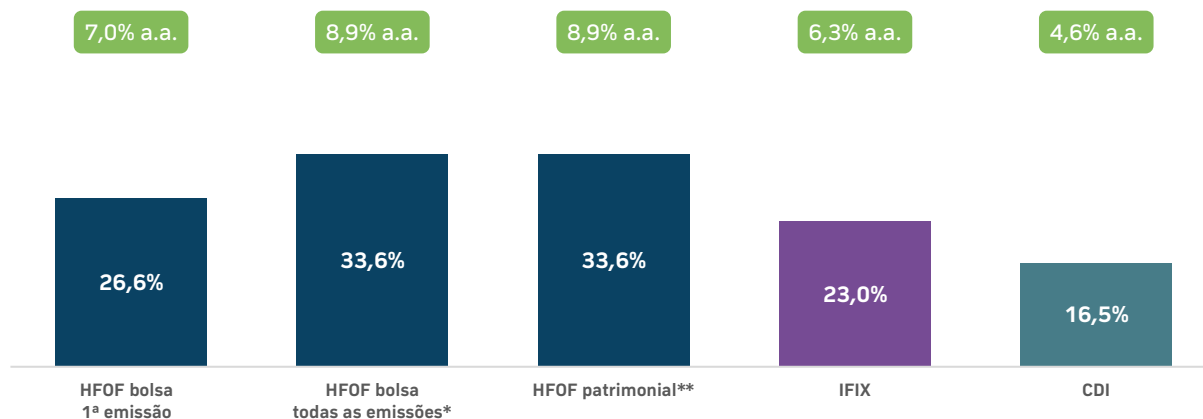
Abaixo a distribuição média ao longo dos trimestres em comparação com a indústria em reais por cota. Para este estudo, traçamos um paralelo entre os rendimentos efetivamente distribuídos pelo HFOF para seus cotistas, com o que os investidores obteriam caso tivessem investido na carteira do IFIX, seguindo 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 30/07/2021

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

**HFOF patrimonial: 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

Como citado em relatórios anteriores, a equipe de gestão do HFOF avalia sempre todas as alternativas nos processos de desinvestimentos em posições detidas pelo fundo, não apenas por meio da venda das cotas em bolsa, mas também pela alienação dos imóveis com a devolução do capital aos seus investidores.

Através dessa estratégia, é possível verificar distorções entre o preço negociado no mercado secundário e o valor dos ativos que compõem os fundos imobiliários, se comparados às transações realizadas nos ativos físicos.

Para capturar os possíveis ganhos advindos desta assimetria, faz-se necessário desenhar um plano de ação que envolve etapas tais como a montagem de posição relevante, identificação do valor potencial do imóvel assim como dos prováveis compradores, convocação e realização de assembleia de cotistas para deliberação do assunto. Cabe ressaltar que, além de capturar o potencial de valor do ativo, quando da liquidação de um fundo imobiliário parte do lucro é devolvido aos investidores na forma de rendimentos, isento de imposto de renda para alguns investidores, potencializando assim o retorno gerado.

FII CYRELA THERA CORPORATE – THRA11

Em abril de 2021 o fundo imobiliário Cyrela Thera Corporate (THRA), proprietário de 5 andares do Thera Corporate, recebeu uma proposta de aquisição do FII Hedge AAA (HAAA) para a venda da totalidade de sua participação no empreendimento por R\$ 201,71 mi, equivalente a R\$ 19.054/m² ou R\$ 138,21 por cota, já considerando o caixa e demais provisões. Neste preço o THRA representava um dividend yield de aproximadamente 3,0% a.a. em relação ao resultado do fundo.

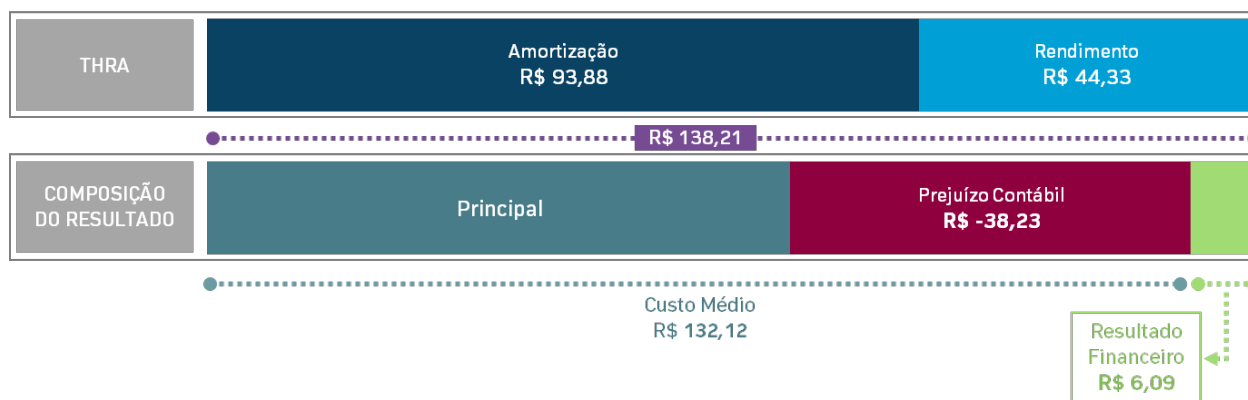
Entendemos que apesar de se tratar de um ativo de qualidade AAA, localizado em uma região corporativa privilegiada de São Paulo, há um descolamento entre a ocupação e o aluguel cobrado pelos inquilinos da participação do fundo em relação ao praticado nos demais andares do empreendimento e na região, impactando assim o yield inicial para esse investimento individualmente. Continuamos apostando na tese de empreendimentos AAA bem localizados de modo que fizemos uma alocação no fundo imobiliário Hedge AAA, com foco em empreendimentos com este perfil e yield esperado para o primeiro ano de aproximadamente 6,7%, que fez a aquisição desse imóvel, conforme melhor detalhado adiante.

Do produto da venda recebemos, por cota do THRA, R\$ 44,33 em rendimentos distribuídos, isentos de imposto de renda para o HFOF, e R\$ 93,88 de devolução de capital entre os meses de julho e agosto.

O HFOF detinha 768.376 cotas e recebeu pela liquidação do fundo o volume de R\$ 106,2 mi, sendo R\$ 4,68 mi de resultados que irão compor a distribuição ao longo do semestre e R\$ 101,5 mi de principal que serão reinvestidos em outras oportunidades. Vale lembrar ainda que anteriormente à liquidação o HFOF realizou compras e vendas de cotas em bolsa, antecipando assim parte do resultado.

Considerando as compras, rendimentos e vendas, o HFOF realizou uma taxa interna de retorno de 9,78% ao ano neste papel.

Cabe ressaltar que apesar do ganho financeiro de R\$ 6,10/cota do THRA, contabilmente o resultado foi dividido entre rendimentos de R\$ 44,33 e prejuízo contábil de R\$ 38,23/cota do THRA. Considerando este benefício fiscal, para que realizássemos o mesmo resultado líquidos de impostos corresponderia a venda da totalidade das nossas cotas em bolsa (52,17% das cotas do FII THRA11) pelo preço de R\$ 139,74, reforçando a agregação de valor da estratégia ao permitir a saída de todo o investimento em uma condição que não seria possível no secundário nas mesmas condições de preço e prazo.



Uma parcela desse “prejuízo contábil” será apurada em agosto, quando do recebimento da parcela final da liquidação do fundo.

Alocação Hedge AAA

Conforme citado acima, realizamos uma alocação na 2ª emissão do Hedge AAA (HAAA), fundo já investido pelo HFOF anteriormente, no volume de R\$ 70 mi, utilizados para a aquisição da participação no Cyrela Thera Corporate.

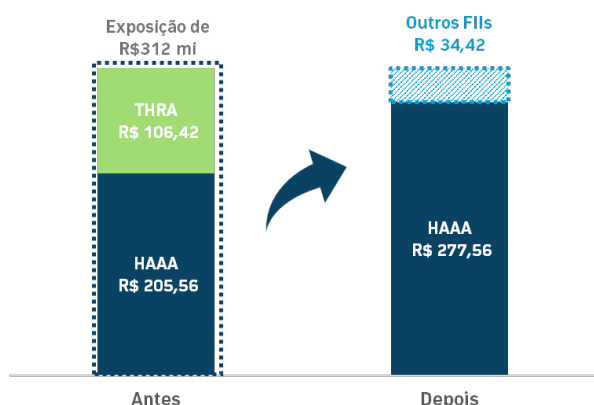
Para concretização desta transação, o HAAA contou com recursos próprios bem como com recursos provenientes de uma securitização.

A aquisição conta com um mecanismo de renda garantida e que, aliado à securitização, permitirão ao HAAA aumentar o rendimento atual enquanto evolui com o processo de ocupação do imóvel e adequa os aluguéis vigentes atualmente defasados em relação aos patamares de mercado.

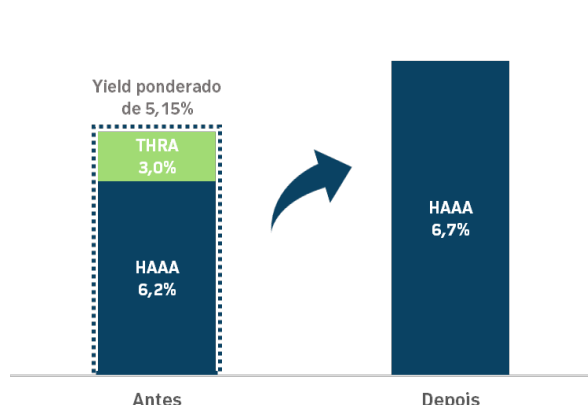
Vale destacar que até dez/22 o percentual da taxa de administração do HAAA, entre os menores do mercado, poderá ser reduzido pela Administradora de 0,60% para até 0,10% a.a., de forma que os rendimentos pagos pelo HAAA busquem atingir uma rentabilidade mínima de 6,50% ao ano sobre o preço por cota da 1ª Emissão, encerrada em dez/20.

Com essa alocação, a equipe de gestão do HFOF conseguiu (i) apurar um lucro isento em um momento adverso do mercado; (ii) aumentar o yield estimado para os próximos 12 meses dessa alocação combinada; e (iii) disponibilizou novos recursos para investimentos em outros FIs.

Mudança na alocação (em R\$ mi):



Mudança no yield estimado (12M):



Aluguel de FIs

Em 30/11/2020, a B3 iniciou a possibilidade de operações de aluguel de cotas de FIs. Para que o FI esteja disponível para empréstimo, ele deve ter uma negociação média diária igual ou superior a R\$ 1 milhão nos últimos 6 meses e ter uma média de cotistas igual ou superior a 500. Baseado nesse critério, a B3 disponibiliza atualmente 70 FIs que podem ser alugados.

Com isso, foram criadas novas possibilidades aos investidores: (i) o recebimento de um aluguel por suas cotas doadas e (ii) operações short (venda a descoberto), quando se acredita na queda de um ativo.

Para realizar o short, o investidor aluga cotas de um terceiro, vende no mercado secundário e as recompra posteriormente, para entrega ao doador. Durante o período do empréstimo, a B3 exige o depósito de garantias como ações, títulos públicos ou dinheiro, em montante por vezes 1,5x do volume alugado. Como ainda não são aceitas cotas de FIs como garantia, isso tem limitado a atuação de FOFIs nesse segmento considerando essa exposição.

As taxas de aluguel têm sido de 5% a.a. na média, porém as operações frequentemente foram encerradas em poucos dias.

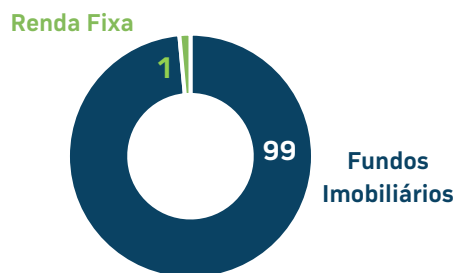
Desde o início, temos observado uma exposição diária média de contratos em aberto de aproximadamente R\$ 60 milhões, volume considerado baixo dado o *market cap* dos fundos atualmente elegíveis, que somam R\$ 89,2 bi. As operações têm sido majoritariamente em fundos em processo de emissão, com destaque para dois FIs que atualmente compõem um índice estrangeiro que é replicado por ETFs – somados representavam 58% dos R\$ 95 milhões em aberto no fechamento de julho.

No mês de julho o HFOF realizou 2 operações de short em fundos que realizaram emissões.

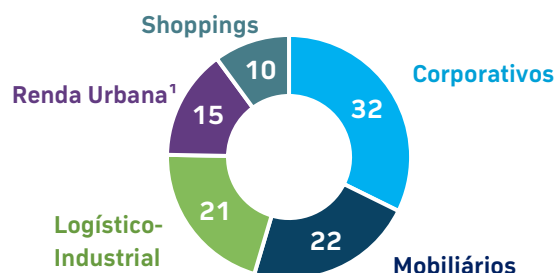
Entendemos que esta ferramenta pode representar mais uma possibilidade de ganhos aos investidores, e na gestão do HFOF estamos atentos às oportunidades de mercado.

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

Investimento por classe de ativos (% de Ativos)

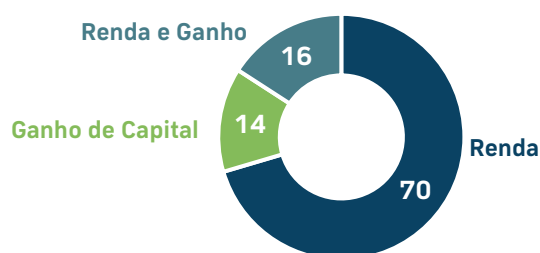


Segmento (% dos Fundos Imobiliários)

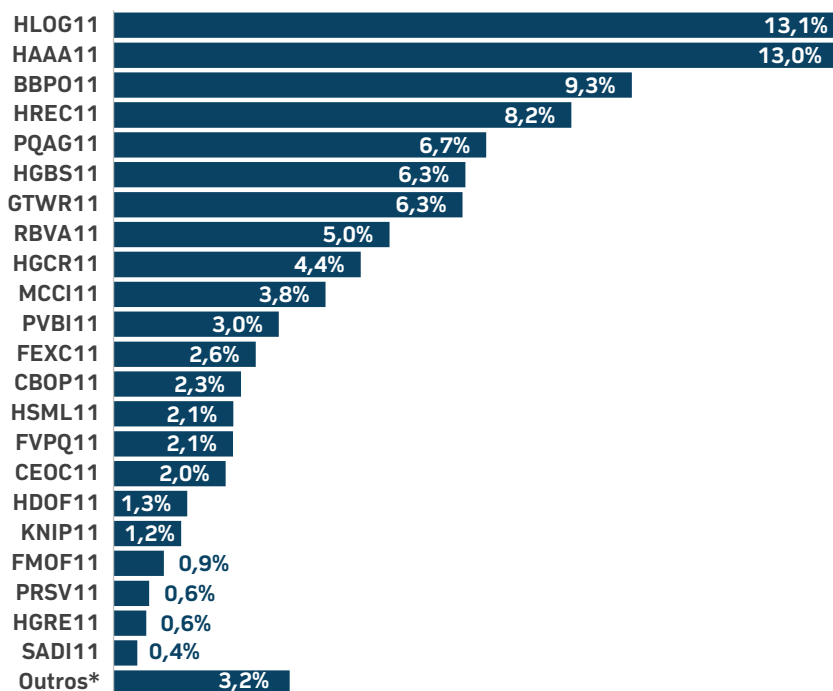


¹ engloba sobretudo FIs dos segmentos de Varejo e Agências

Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



* Ativos que, individualmente, representam menos de 0,4% do PL do Fundo.

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 julho de 2021. O pagamento será realizado em 13 de agosto de 2021, aos detentores de cotas em 30 de julho 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\$)

Para fins desse relatório, o rendimento obtido através da liquidação do THRA no 2º semestre de 2021 foi considerado como ganho de capital, de forma a demonstrar com mais clareza o resultado recorrente do HFOF.

Como destacamos na seção de desinvestimentos, a liquidação do THRA gerou pontualmente um impacto positivo em julho e irá gerar um impacto negativo em agosto, considerando para cada momento o valor recebido para apuração do resultado caixa. Entretanto, ao considerar a operação como um todo (rendimentos recebidos + prejuízo contábil na amortização), o resultado foi positivo em R\$ 4,68 mi.

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

HFOF11	jul/21	2021	2020	Início
Fundos Imobiliários	20.743.138	104.991.856	162.771.039	339.005.565
Rendimento	13.720.404	85.995.632	96.269.155	225.401.939
Ganho de Capital	7.551.591	21.944.102	73.289.345	130.217.020
IR Ganho de Capital	-528.858	-2.947.878	-6.787.461	-16.613.394
Receita Financeira	129.360	842.079	1.655.930	5.793.386
Renda Fixa	129.360	842.079	1.655.930	5.793.386
Total de Receitas	20.872.498	105.833.936	164.426.969	344.798.951
Total de Despesas	-1.383.225	-7.493.920	-25.213.510	-36.924.235
Resultado TOP FOFII 1	-	-	-	2.799.077
Resultado TOP FOFII 2	-	-	-	1.076.261
Resultado pós incorporação²	19.489.273	98.340.016	139.213.459	311.750.053
Rendimento³	13.785.000	89.279.675	132.663.675	289.401.611
Resultado Médio / Cota	0,85	0,64	0,73	0,78
Rendimento Médio / Cota	0,60	0,58	0,68	0,72

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\$ 26,9 milhões), incluindo nesse montante os impostos pagos pelo fundo Hedge TOP FOFII e Hedge TOP FOFII 2.

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

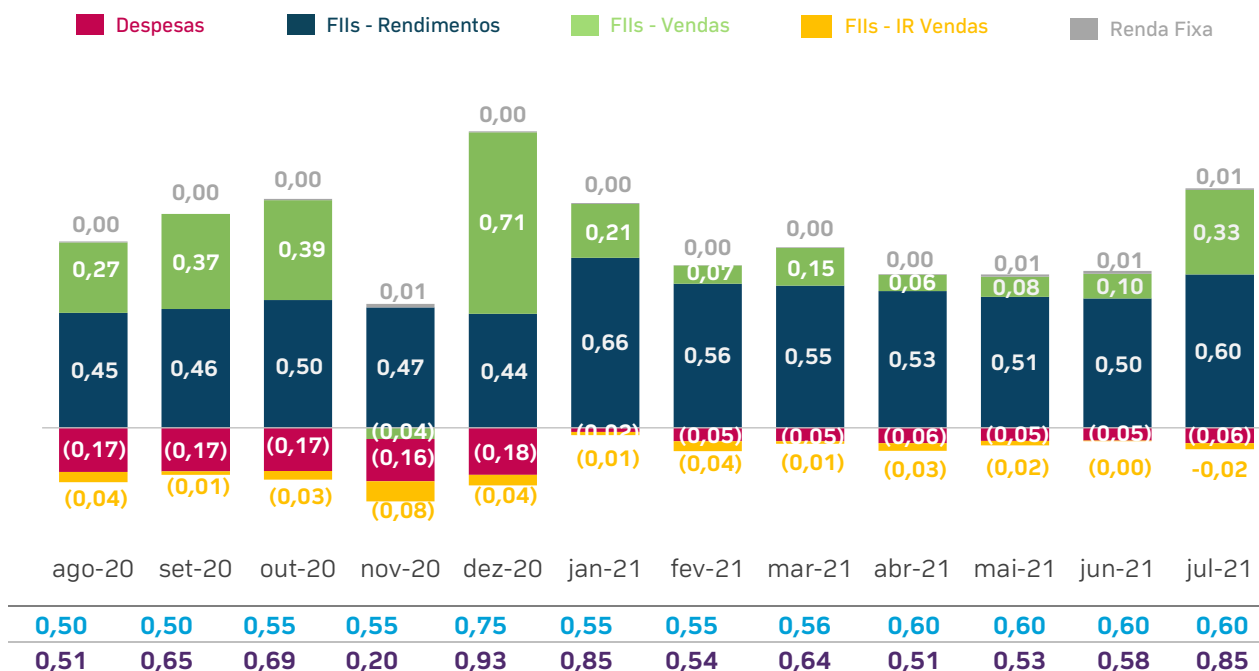
O gráfico abaixo mostra a composição do resultado gerado pelo Fundo mês a mês nos últimos 12 meses do Fundo em R\$/cota e compara este valor com o rendimento distribuído no mesmo período. O resultado considera o número de cotas do fundo em cada mês para que seja possível a comparação do resultado do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

Para fins desse relatório, os rendimentos obtidos através da liquidação de fundos foram considerados como ganho de capital, de forma a demonstrar com mais clareza o resultado recorrente do HFOF.

Como destacamos na seção de desinvestimentos, a liquidação do THRA gerou pontualmente um impacto positivo em julho e irá gerar um impacto negativo em agosto, considerando para cada momento o valor recebido para apuração do resultado caixa. Entretanto, ao considerar a operação como um todo (rendimentos recebidos + prejuízo contábil na amortização), o resultado foi positivo em R\$ 4,68 mi.

Destacamos que o FFO do fundo (resultado operacional sem considerar lucros com vendas), foi de R\$0,54/cota no mês de julho-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 julho o HFOF encerrou o mês com **R\$ 0,97 por cota de resultados acumulados em períodos anteriores e ainda não distribuídos.**



Rendimento - Resultado

Fonte: Hedge / Itaú

LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

Negociação B3	jul-21	2021
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	59,7	531,5
Volume médio diário (R\$ milhões)	2,7	3,7
Giro (em % do total de cotas)	2,8%	23,3%

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	jul-21	2021	Início
Cota Aquisição (R\$)	95,00	105,00	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,60	4,21	28,93
Dividend Yield	0,63%	4,01%	28,93%
Cota Venda (R\$)	93,99	93,99	93,99
Ganho de Capital	-1,06%	-10,49%	-6,01%
Retorno Total Bruto	-0,43%	-6,48%	22,92%
TIR bruta (Renda + Venda)	-0,43%	-6,62%	26,61%
TIR Líq. (Renda + Venda)	-0,43%	-6,62%	26,61%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	-4,85%	-11,29%	7,17%
% do CDI	-	-	191%

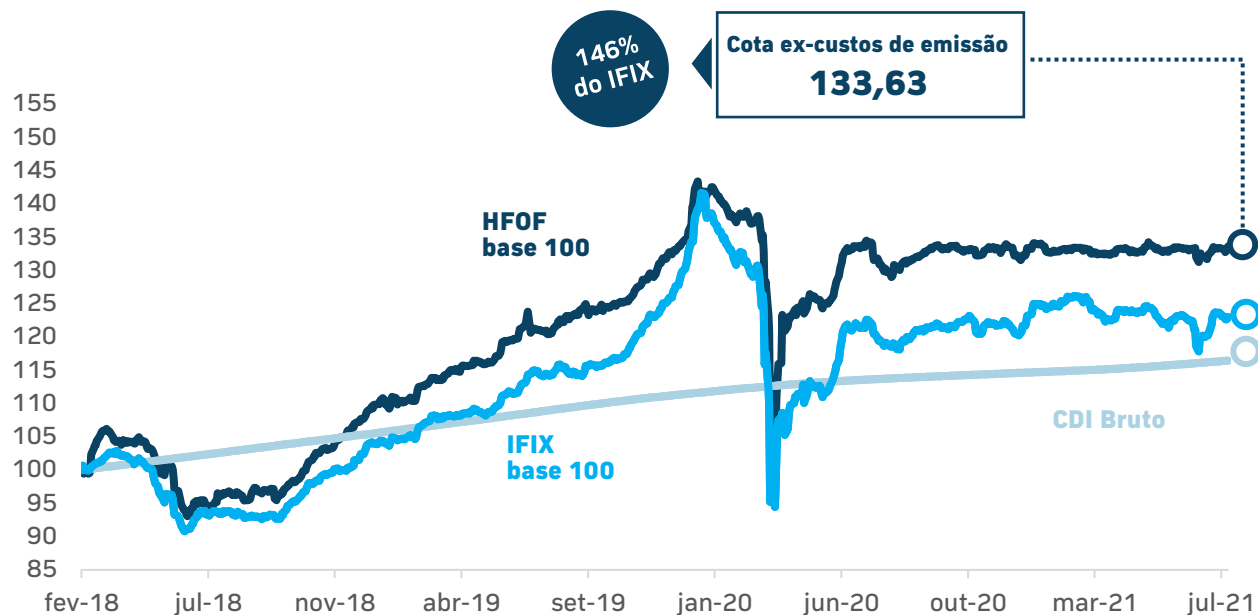
Fonte: Hedge / B3

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 33,63%, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Neste mesmo período o IFIX teve uma valorização de 22,97%.

Evolução da cota contábil do HFOF ajustada



GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB- FII	Renda Urbana
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
HDOF11	HEDGE PALADIN DESIGN OFFICES FII	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
HREC11	HEDGE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB	Mobiliários
HSML11	HSI MALL FDO INV IMOB	Shopping
KNIP11	KINEA ÍNDICES DE PREÇOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
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	Renda Urbana
SADI11	SANTANDER PAPÉIS IMOBILIÁRIOS CDI FDO INV IMOB	Mobiliários

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