

# Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11

AGOSTO 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\$ 99,90****COTA DE MERCADO****R\$ 113,20****VALOR DE MERCADO****R\$ 2,14 bi****QUANTIDADE DE COTISTAS****57.664****QUANTIDADE DE COTAS****18.893.537****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**

## RELAÇÃO COM INVESTIDORES

Para comentários, críticas e sugestões, mande e-mail para [ri@hedgeinvest.com.br](mailto:ri@hedgeinvest.com.br).

## PALAVRA DA GESTORA

*"Nesse contexto, é importante também destacar que mesmo gastos públicos produtivos, tais como o investimento em infraestrutura, têm efeito negativo sobre o crescimento, à medida que o nível de dívida aumenta, pois o custo em termos de retorno ao investimento da elevação da dívida passa a ser maior que o retorno de tais gastos."*

O texto em destaque acima foi retirado da mensagem presidencial que acompanha o envio do Projeto de Lei Orçamentária Anual 2021 (PLOA), e o trazemos para o início da nossa carta mensal porque, no mês de agosto, o debate sobre o teto dos gastos foi dominante no cenário nacional e marcou a disputa entre o grupo mais fiscalista, alinhado ao Ministério da Economia, e o grupo que apoia uma linha mais desenvolvimentista, onde estão o Ministro do Desenvolvimento Regional Rogério Marinho e grande parte dos militares que estão no Governo Federal. Não que essa disputa tenha acabado aqui, mas sendo essa uma mensagem do Presidente da República, que passou pelo crivo da Casa Civil e da Secretaria-Geral da Presidência, acreditamos que o Presidente deu um voto de confiança ao Ministro Paulo Guedes e com isso o debate sobre o fim do teto dos gastos do Governo Federal fica adiado para o ano que vem – aliás, ele deve ser pauta corrente de todos os anos vindouros devido ao estreitamento da margem de manobra do Governo Federal com relação ao Orçamento Anual e ao tamanho cada vez menor de sua fatia que pode ser usada com alguma discricionariedade. Sabemos que o Orçamento ainda vai ser muito discutido até que seu texto final seja aprovado pelo Congresso em dezembro, e que as questões referentes ao programa de renda mínima que o governo quer implementar ainda não estão contempladas no texto atual, mas o destaque para a defesa do teto dos gastos mostra que o Governo tem real compreensão dos riscos que corre ao não endereçar a questão fiscal com seriedade.

Enquanto assistimos à maior alta das bolsas americanas em agosto dos últimos 36 anos (Dow Jones + 7,57%, S&P 500 + 7,01% e Nasdaq + 9,59%), aqui tivemos um movimento inverso, com o índice Bovespa da B3 caindo 3,44% e registrando a primeira queda mensal desde março, na contramão dos mercados mundiais. Atribuímos esse comportamento dos mercados às questões internas que se intensificaram ao longo do mês, que envolveram a manutenção do teto dos gastos, as idas e vindas da Reforma Administrativa e o acaloramento da discussão sobre a Reforma Tributária. Também houve o debate sobre como encontrar recursos para estender por mais algum tempo os benefícios aos mais necessitados, questão que foi encerrada com o anúncio da redução do auxílio para R\$ 300/mês e sua manutenção até dezembro.

Outro ponto negativo foi o anúncio da queda de 9,7% do PIB no segundo trimestre, a maior para um trimestre da série histórica e abaixo das expectativas do mercado; enfim, todos sabíamos que o segundo trimestre iria apresentar números dramáticos em virtude da paralização econômica que a pandemia nos impingiu, mas a magnitude da queda foi bastante significativa.

O lado positivo é que ao final do mês o Governo finalmente colocou em discussão a Reforma Administrativa. Muitos dirão que essa reforma nada significa porque não atinge os atuais servidores e, portanto, mais uma vez o Governo furta-se a enfrentar o problema dos supersalários de algumas categorias de servidores públicos e retirar os chamados penduricalhos dos planos de carreira, que acabam permitindo uma maior remuneração, muitas vezes sem contrapartida de eficiência ou produtividade do servidor. Não temos dúvida de que o texto ficou aquém do que se esperava, mas, o movimento foi na direção correta. A Reforma Tributária, por sua vez, segue a passos lentos, mas também começa a ganhar corpo e a ser discutida pelos diversos setores da sociedade organizada. Ainda falta o Governo Federal apresentar em detalhes os termos da sua proposta, principalmente no que diz respeito à volta da CPMF (ou qualquer outro nome que queiram dar a um imposto sobre movimentações financeiras).

De qualquer forma, o que saudamos é o fato de termos uma retomada da atenção dos entes federativos para as Reformas de Estado e o respeito ao teto dos gastos. Sabemos que o caminho é longo, mas a volta de uma agenda positiva nos recoloca na direção correta, abrindo espaço para a recuperação dos mercados.

No mercado externo tivemos um novo direcionamento do FED, banco central americano, com relação às expectativas de inflação, ao indicar em um aperfeiçoamento de sua comunicação (o chamado *forward guidance*), no sentido de que a resposta da política monetária a uma eventual retomada da inflação a níveis ligeiramente superiores à meta de 2% pode demorar a se materializar, passando ao mercado o recado de que os juros devem permanecer nos patamares atuais por um período mais longo do que se esperava. O mercado reagiu com uma desvalorização adicional do dólar em relação às moedas dos principais países desenvolvidos, com o euro negociando próximo de 1,20 dólares, um patamar que não se via há mais de dois anos. Uma das consequências de um dólar um pouco mais fraco foi a valorização das commodities, o que de certa forma beneficia as exportações brasileiras, muito concentradas no agronegócio e no minério de ferro, ajudando a consolidar em 2020 um dos melhores anos para os produtores desses setores. Ainda está em discussão, no

legislativo americano, um aumento das medidas de suporte à população para o enfrentamento dos problemas causados pela pandemia e os recursos a serem disponibilizados podem vir a dar uma nova sustentação ao mercado de ações nos EUA.

Por fim, assistiremos nos próximos dois meses à intensificação da disputa eleitoral para a presidência dos EUA, e, subseqüentemente, à definição da linha de atuação política da principal economia do mundo com relação às disputas comerciais e ao meio ambiente, temas em que a administração Trump modificou a linha de atuação em relação às administrações anteriores. Essas definições podem trazer alívio às tensões geopolíticas que tem assustado os mercados nos últimos anos e podem influenciar o curso das relações do Brasil com os Estados Unidos e a China no que tange às relações comerciais.

Acreditamos que vamos assistir a uma retomada da bolsa brasileira com o avanço das reformas e a manutenção de políticas monetárias cada vez mais expansionistas pelos principais bancos centrais dos países desenvolvidos; portanto, continuamos otimistas com o comportamento do mercado aqui no Brasil, especialmente em Fundos Imobiliários e ações.

Mais uma vez obrigado pela confiança em nós depositada.

## Equipe Hedge Investments

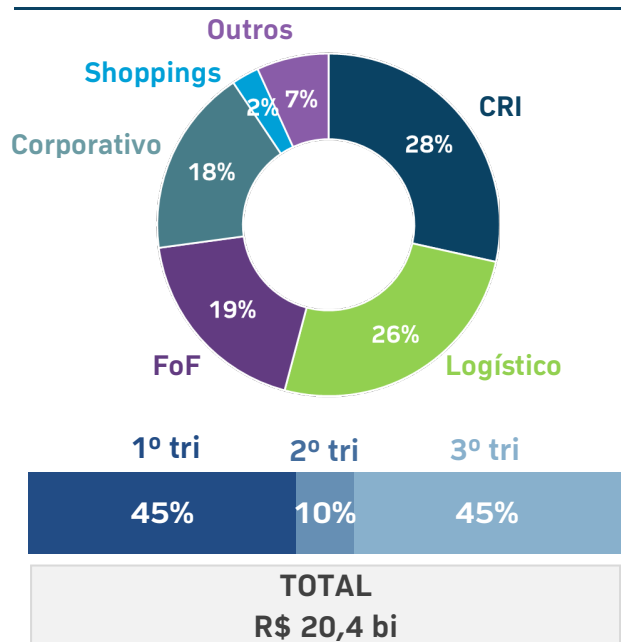
### FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Durante o mês de agosto-20, o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve um retorno de 1,8%, positivamente impactado pelos fundos do segmento de shoppings multi-ativos, que tiveram alta média de 5,5% no mês, reflexo das flexibilizações nos horários de funcionamento dos shoppings e expectativas de retomada do consumo, além dos fundos de CRIs, que subiram 2,3% na média, com a reação da inflação, que já foi parcialmente refletida nos rendimentos anunciados esse mês.

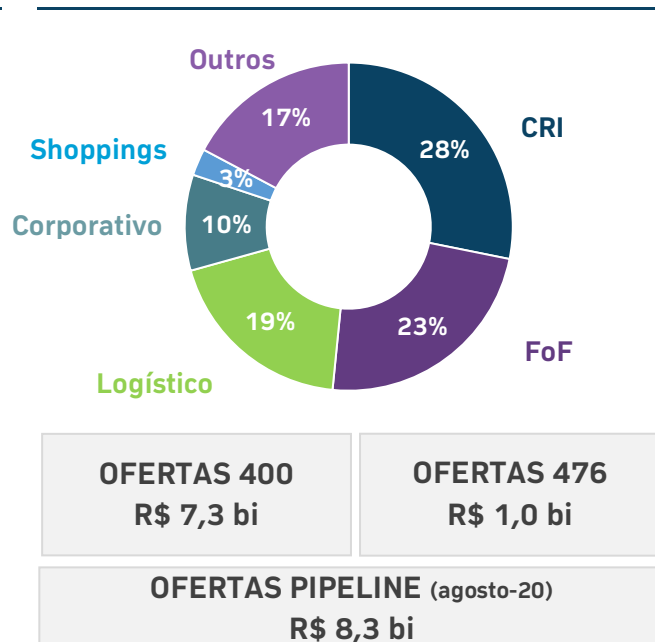
Como abordamos em relatórios anteriores o volume de emissões mostra uma retomada: após a captação recorde em 2019 de R\$ 35,5 bi, o primeiro trimestre de 2020 seguiu ritmo semelhante com a captação de R\$ 9,2 bi. Apesar da desaceleração ao longo do 2º trimestre devido às incertezas sobre o impacto da pandemia, no 3º trimestre até o momento já tivemos a captação de R\$ 9,2 bi.

Cabe ressaltar, ainda, o pipeline de ofertas no momento de R\$ 8,3 bi que, aliado ao patamar de juros atual, permitirá que 2020 seja um ano muito positivo em relação ao crescimento da indústria, possivelmente com o segundo maior volume captado da série histórica, apesar das adversidades.

#### Volume captado em 2020



#### Volume Pipeline (400+476) em 2020

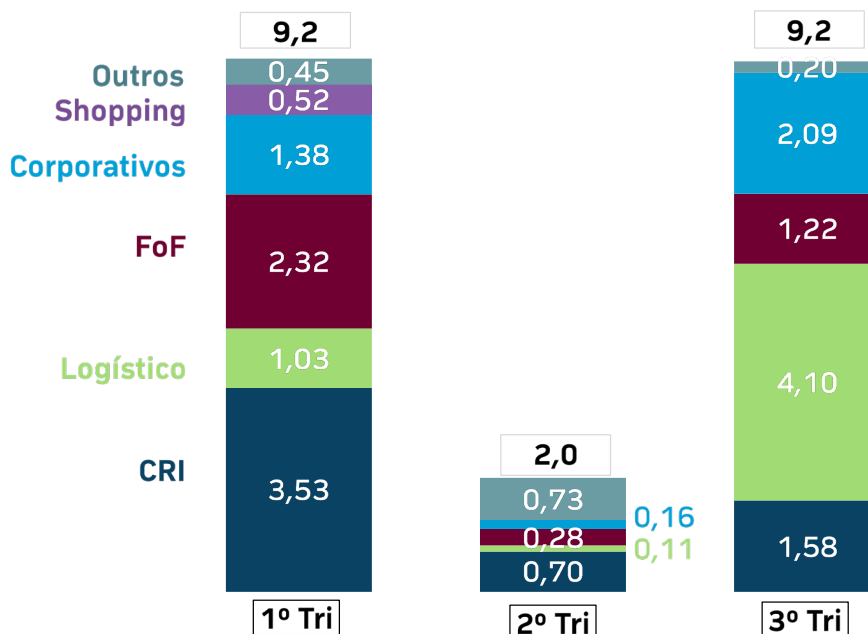


Fonte: Hedge, B3 e CVM. Dados atualizados até 09/09/2020.

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

Além disso, ao longo do 3º trimestre conseguimos observar o aumento significativo na representatividade da captação de fundos de tijolo, notadamente fundos com imóveis corporativos e logísticos. Juntas, essas categorias somaram 2/3 do volume captado no trimestre, posição anteriormente detida pelos fundos de CRI e FoFs. Acreditamos que o atual patamar de juros e a perspectiva de manutenção no médio prazo auxilia na evolução da indústria, viabilizando aquisições também com esse perfil de ativo

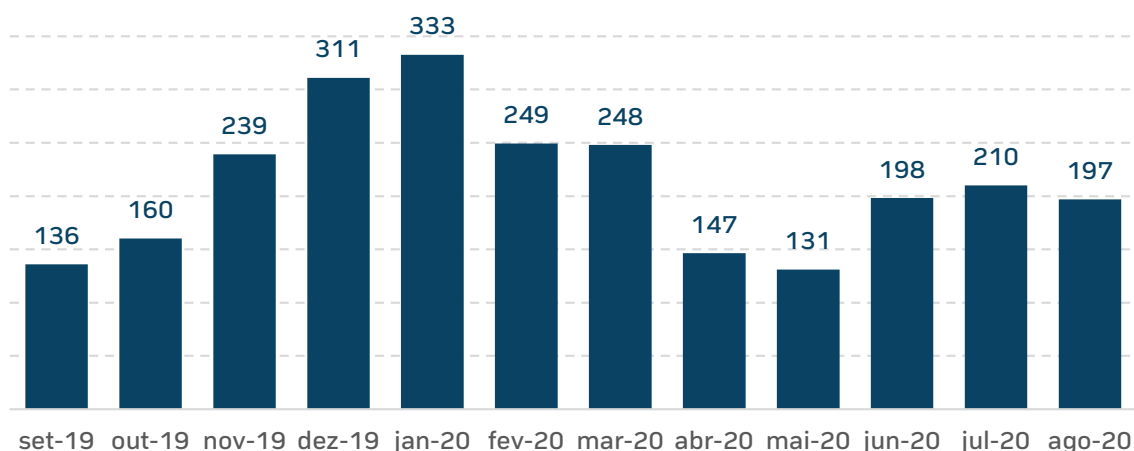
## Evolução na captação de FII's (R\$ bilhões)



Fonte: Hedge, B3 e CVM. Emissões ICVM400 e ICVM476 até 09/09/2020. "Outros" incluem Desenvolvimento, Varejo, Residencial, Educacional e Hotéis

Essa evolução do mercado também é visível sobre outros aspectos. O volume médio diário de negociação em agosto foi de R\$ 197 milhões, 7% acima da média do 2º semestre de 2019, porém ainda 10% inferior à média do 1º semestre de 2020.

## Volume médio diário de negociação de FII's



Fonte: Hedge, B3 e Economática

Conforme boletim mensal da B3, o número de investidores atingiu a marca de 957 mil no fechamento de julho, uma variação de 51% em relação ao fechamento de 2019 e com aumento de 46 mil investidores por mês na média do ano, mesmo nos momentos de variação negativa na cotação dos fundos imobiliários.

Os investidores pessoas físicas seguem sendo os mais representativos tanto em posição detida (74%) quanto em volume negociado (69%). Entretanto, temos visto cada vez mais o aumento da alocação dos investidores institucionais (não apenas fundos imobiliários, mas também fundos de ações, multimercados e entidades de previdência) no segmento, tanto nas negociações quanto nas ofertas, representando hoje aproximadamente 23% do volume negociado e 20% do estoque, conforme dados da B3. Há um ano, por exemplo, os investidores institucionais detinham aproximadamente 15% do estoque de fundos imobiliários.

## Divisão por tipo de investidores

### Participação na posição em custódia – Jul/20



### Participação no volume negociado – Jul/20

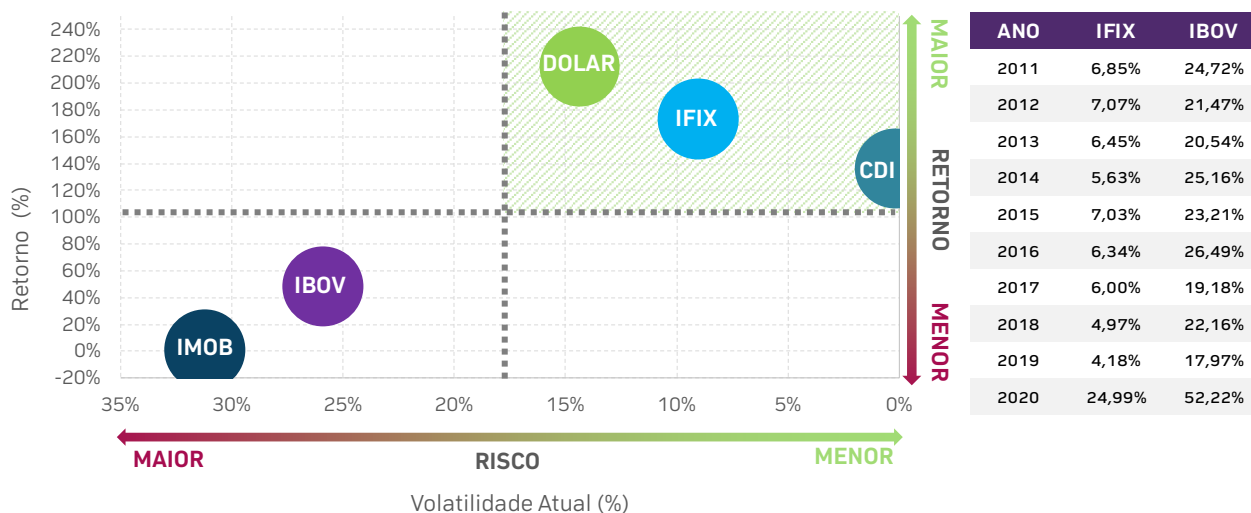


## Divisão por número de investidores

Número de Investidores por tipo – julho/20	
Pessoas Físicas	952.435
Outros	3.414
Investidores Institucionais	898
Não Residentes	125
<b>TOTAL</b>	<b>956.872</b>

Fonte: Hedge, B3 – Boletim Mensal FII's – julho 2020

Apesar do aumento da volatilidade observada ao longo de 2020, 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.



Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 01/01/2011 a 09/09/2020

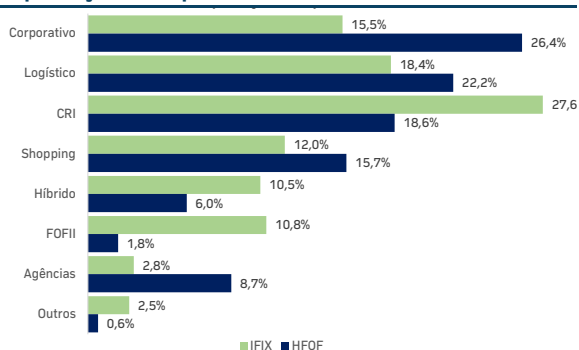
## HEDGE TOP FOFII 3

Após um primeiro semestre marcado por volatilidade e quedas nos preços dos ativos, que permitiu ao HFOF capturar oportunidades em cotas de fundos negociadas em referências bastante atrativas, sobretudo nos meses de março e abril, os mercados se acalmaram e registraram uma recuperação gradual.

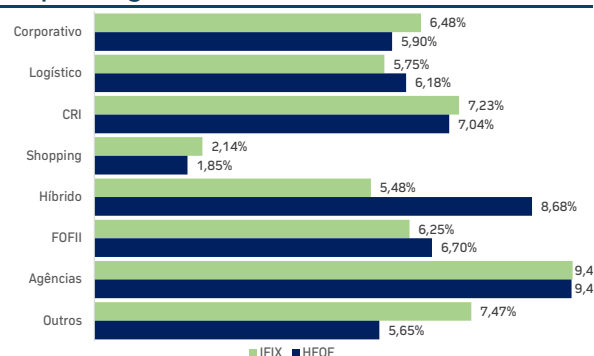
Com esta retomada nos preços das cotas negociadas no mercado secundário, o time de gestão do HFOF voltou o foco novamente para as ofertas primárias, entendendo haver boas oportunidades de alocação em emissões, com perspectivas de retornos mais atrativas. Para tanto, realizamos a 8ª emissão de cotas do HFOF, concluída em 27 de julho e com volume captado de R\$ 200 milhões. Os recursos captados foram investidos com celeridade e visando melhorar o FFO do Fundo. Com isto, mesmo considerando a importante queda nos dividendos distribuídos pelos FIIs, entendemos que o HFOF terá condições de continuar entregando um dividendo competitivo, se comparado com a indústria.

O estudo abaixo compara a composição por segmento e yield médio da carteira de fundos imobiliários do índice IFIX, já considerando os novos critérios implementados pela B3 a partir do 3º quadrimestre de 2020 e que reduziu o número de fundos do índice para 81, em comparação com a carteira de investimentos do HFOF.

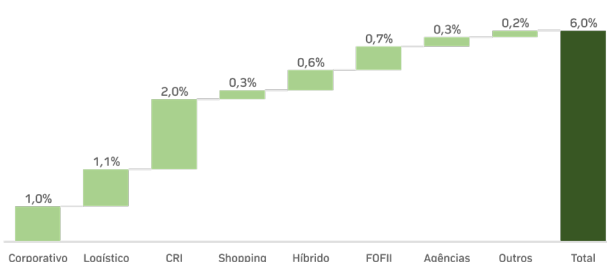
### Composição do portfólio



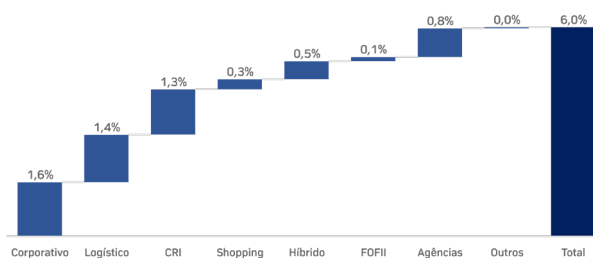
### Yield por segmento



### Contribuição por segmento - IFIX



### Contribuição por segmento - HFOF



Fonte: Hedge, B3 e Economática.

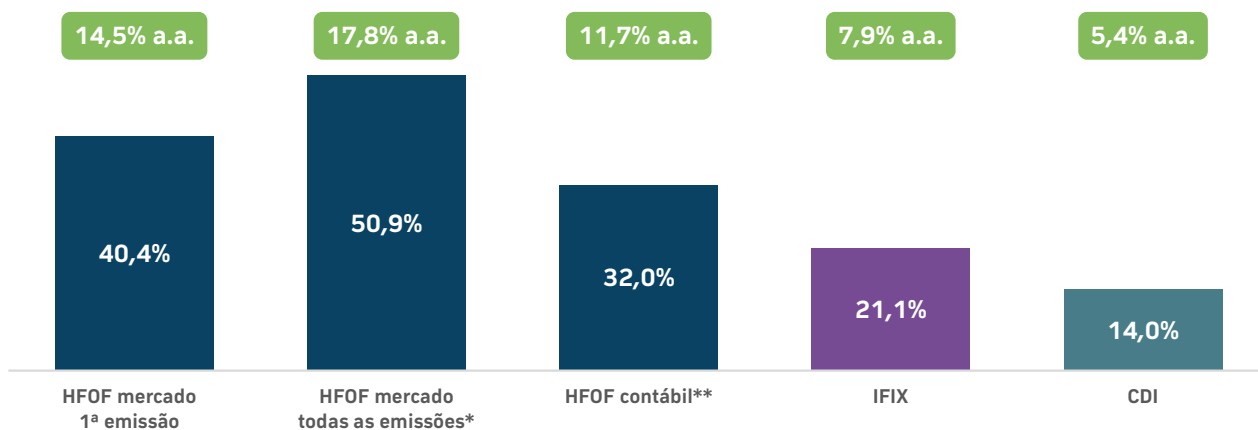
Yield por segmento: considera o rendimento distribuído caixa agosto e, para fundos que não anunciaram (7,7% do índice), a média dos últimos três meses

De janeiro a agosto de 2020, o HFOF já distribuiu R\$ 5,81 por cota em rendimentos, o que representa um dividend yield de 4,58% no período, se considerarmos a cota de abertura do ano, de R\$ 126,99, equivalente a 249% do CDI líquido do período.

A cota em bolsa, por sua vez, foi negativamente impactada pelas incertezas de mercado, encerrando o mês de agosto em R\$ 113,20. Assim, considerando tanto a variação da cota como os rendimentos recebidos, o HFOF teve um retorno total de -6,42% no período, bastante superior aos demais fundos imobiliários, que reportaram retorno total de -12,99% no mesmo período, indicados pela rentabilidade do IFIX. Ainda, vale lembrar que apesar do dinamismo dos movimentos da gestão ativa, buscando assim uma rentabilidade diferenciada, o investimento em FIIs deve ser de longo prazo, em linha com o perfil e ciclos do mercado imobiliário.

Entendemos que a análise desde fevereiro de 2018, lançamento do HFOF, é mais adequada, por compreender um período de 30 meses, passando por momentos favoráveis e adversos do mercado.

## Retorno desde o início do fundo (fev-2018)



Fonte: Hedge, B3 e Economática.

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

\*\*HFOF Contábil: evolução da cota contábil, reflexo dos ativos que compõem a carteira de investimentos e despesas do Fundo, ajustada pelos rendimentos distribuídos e desconsiderando os impostos pagos e provisionados.

Vale lembrar que o regulamento do fundo prevê a cobrança de taxa de performance, incidente sobre a rentabilidade do fundo adicional ao seu benchmark, o índice dos fundos imobiliários da B3 (IFIX). 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. Ainda assim, a carteira de investimentos do Fundo teve um retorno superior ao benchmark desde a última marca d'água, ensejando assim, na cobrança da taxa referente ao primeiro semestre.

A gestora optou por sua deliberalidade em cobrar a taxa de forma diferida ao longo do segundo semestre, visando suavizar os impactos na distribuição mensal de rendimentos do fundo. Todas as informações referentes à rentabilidade divulgadas neste relatório são líquidas de taxas.

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 2º semestre de 2020 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, como abordaremos a seguir.

## INVESTIMENTOS

Durante o mês de agosto, o HFOF negociou o volume de R\$ 74 milhões em cotas de fundos imobiliários, considerando tanto as operações de compras como vendas de ativos.

Do lado das aquisições, destacamos a participação nas emissões de cotas do CSHG Logística (HGLG), em valor bastante atrativo, além de nova chamada de capital do LOFT13B, fundo de investimento residencial com expectativa de retorno de 9,75% a.a.

Dentre as alocações realizadas no mercado secundário, vale ressaltar o aumento da participação nos fundos BB Progressivo II (BBPO) e Rio Bravo Renda Varejo (RBVA).

Por vezes recebemos questionamentos sobre nossa participação em determinados fundos imobiliários. Aqui, gostaríamos de ressaltar que o processo de investimentos da Hedge consiste em uma vasta análise dos empreendimentos imobiliários, inquilinos, contratos de locações vigentes, potenciais renovações, revisionais,



investimentos e demais perspectivas, de forma a calcular o preço justo e a relação risco-retorno adequada para os ativos.

No caso do BB Progressivo II (BBPO) o trabalho consiste na análise imobiliária dos 64 ativos da carteira do fundo, majoritariamente prédios corporativos além de agências bancárias, passando por fatores como (i) localização, (ii) condições técnicas, (iii) nível de ocupação/utilização atual, (iv) tipologia dos contratos, (iv) aluguéis praticados em comparação com aluguéis de mercado, dentre outros.

Atualmente os ativos do fundo encontram-se 100% locado para o Banco do Brasil, com contratos firmados na modalidade atípica, garantindo maior previsibilidade de fluxo para os investidores ao longo dos próximos 2 anos.

Cabe lembrar que o principal ativo do fundo, o Edifício Sede III localizado em Brasília e que representa aproximadamente 20% das receitas do BBPO, foi antecipadamente renovado sendo assim mais um elemento de previsibilidade. Para os demais ativos, a administradora do BBPO buscará a renovação dos contratos de locação e/ou alienação dos ativos, conforme estratégia e regulamento.

No processo de análise, faz-se importante o contato constante com a administradora, empresa ocupante dos imóveis, corretores imobiliários e demais agentes de mercado.

Assim, considerando tanto o atual patamar de dividendos de aproximadamente 9,5%, como as perspectivas, riscos e potenciais envolvidos, temos o entendimento que o movimento de queda fruto de expectativas e notícias veiculadas foi exagerado, abrindo assim uma oportunidade atrativa de investimento no ativo abaixo do seu preço justo.

Do lado das vendas, o movimento de recuperação do mercado nos últimos meses permitiu ao HFOF realizar desinvestimentos em alguns papéis adquiridos durante a pandemia, gerando assim lucros em um curto espaço de tempo. Destacamos as vendas no mercado secundário de BC Fund (BRCR), JS Real Estate (JSRE) e Tellus Properties (TEPP), além da amortização parcial do VBI FL 4.440 (FVBI).

No dia 21 de agosto de 2020 foi divulgado fato relevante pelo FII VBI FL4440, informando a assinatura da escritura definitiva de compra e venda do imóvel e o recebimento do valor de R\$ 340,5 milhões em 20 de agosto. Os valores finais a serem pagos a título de rendimentos e de resgate de cotas serão informados oportunamente pela administradora do FVBI. Cabe ressaltar que entre os dias 28 e 31 de agosto de 2020 foi recebido pelo HFOF o volume de R\$ 10,4 milhões como rendimento e amortização parcial, aproximadamente 45% do volume total. Estimamos que o saldo remanescente será recebido em outubro.

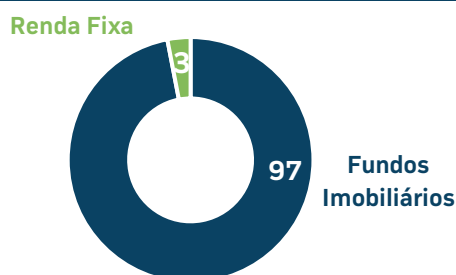
O valor do principal será reinvestido conforme estratégia do Fundo e o lucro irá compor o resultado do fundo, sendo distribuído ao longo do semestre, conforme regulamentação vigente que prevê a distribuição de no mínimo 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa. Quando do recebimento dos valores finais iremos apresentar os resultados exatos obtidos pelo HFOF.

Para fins desse relatório, o rendimento obtido através da liquidação parcial do FVBI foi considerado como ganho de capital, de forma a demonstrar com mais clareza o resultado recorrente do HFOF.

## Recursos em caixa

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

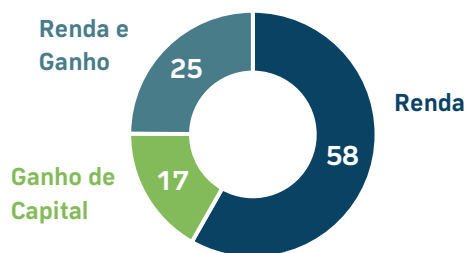
Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



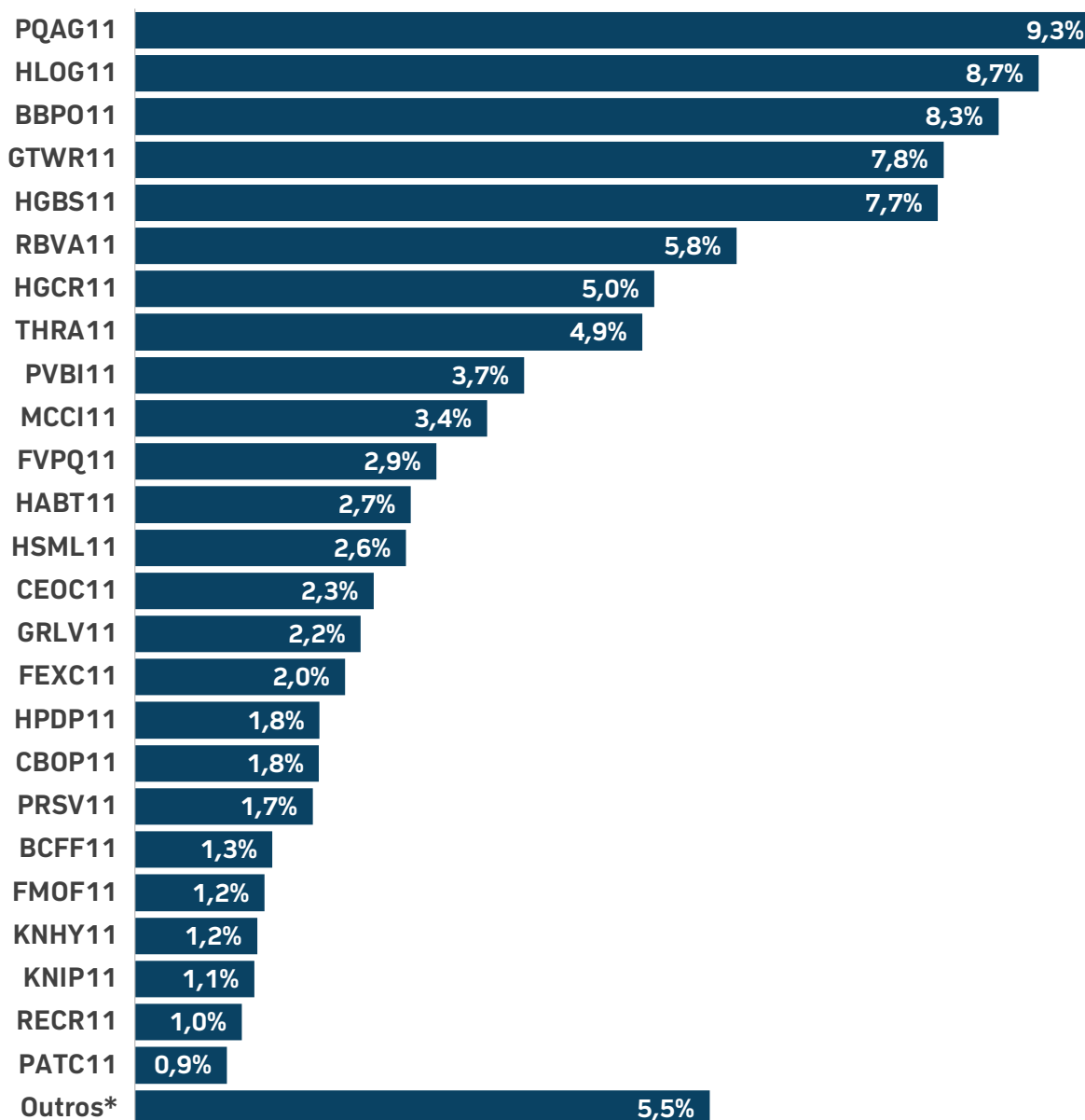
Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



## Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



## PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



\* Ativos que, individualmente, representam menos de 0,7% 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 distribuirá R\$ 0,50 por cota como rendimento referente ao mês de agosto de 2020. O pagamento será realizado em 15 de setembro de 2020, aos detentores de cotas em 31 de agosto de 2020.

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 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 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 parcial do FVBI no mês de agosto foi considerado como ganho de capital, de forma a demonstrar com mais clareza o resultado recorrente do HFOF.

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

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

HFOF11	ago-20	2º Sem 2020	Início (27-fev)
<b>Fundos Imobiliários</b>	<b>12.863.151</b>	<b>24.730.024</b>	<b>172.002.849</b>
Rendimento	8.459.920	16.388.331	102.912.377
Ganho de Capital <sup>1</sup>	4.403.230	8.341.692	69.090.472
<b>Receita Financeira</b>	<b>75.914</b>	<b>264.015</b>	<b>4.529.222</b>
Renda Fixa	75.914	264.015	4.529.222
<b>Total de Receitas</b>	<b>12.939.064</b>	<b>24.994.038</b>	<b>176.532.071</b>
<b>Total de Despesas</b>	<b>(3.239.350)</b>	<b>(6.286.448)</b>	<b>(16.003.214)</b>
Resultado TOP FOFII 1	-	-	2.799.077
Resultado TOP FOFII 2	-	-	1.076.261
<b>Resultado pós incorporação<sup>2</sup></b>	<b>9.699.714</b>	<b>18.707.590</b>	<b>164.404.195</b>
<b>Rendimento<sup>3</sup></b>	<b>9.446.769</b>	<b>18.055.844</b>	<b>153.539.076</b>
<b>Resultado Médio / Cota</b>	<b>0,51</b>	<b>0,52</b>	<b>0,83</b>
<b>Rendimento Médio / Cota</b>	<b>0,50</b>	<b>0,50</b>	<b>0,77</b>

<sup>1</sup>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 pode ser pago até o fim do mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos na linha Ganho de Capital.

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

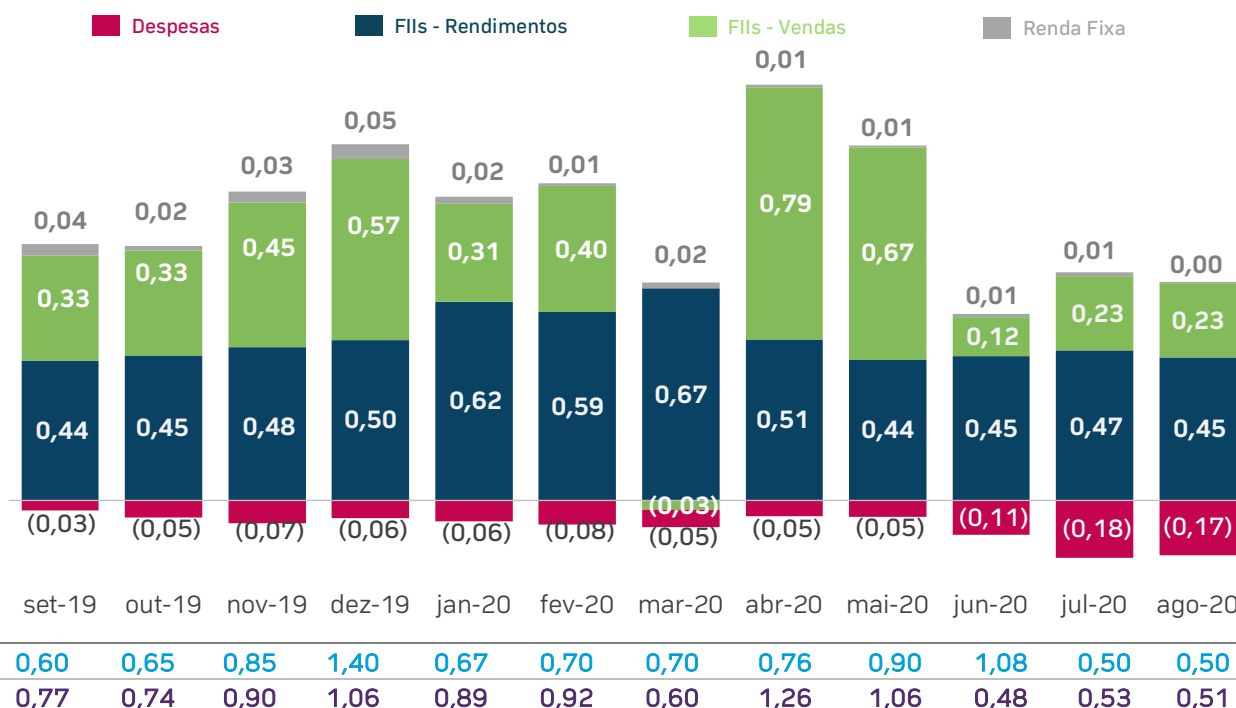
<sup>3</sup>Rendimento: inclui os pagamentos feitos aos recibos de subscrição das emissões de cotas

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\$ 20,8 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.

Destacamos que o FFO do fundo (resultado operacional sem considerar lucros com vendas), que se ajustado, expurgando a despesa da taxa de performance que possui um impacto pontual nas contas do fundo, foi de R\$ 0,39/cota no mês de agosto-20. 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.



Rendimento - Resultado

## EXPECTATIVA DE RENDIMENTOS

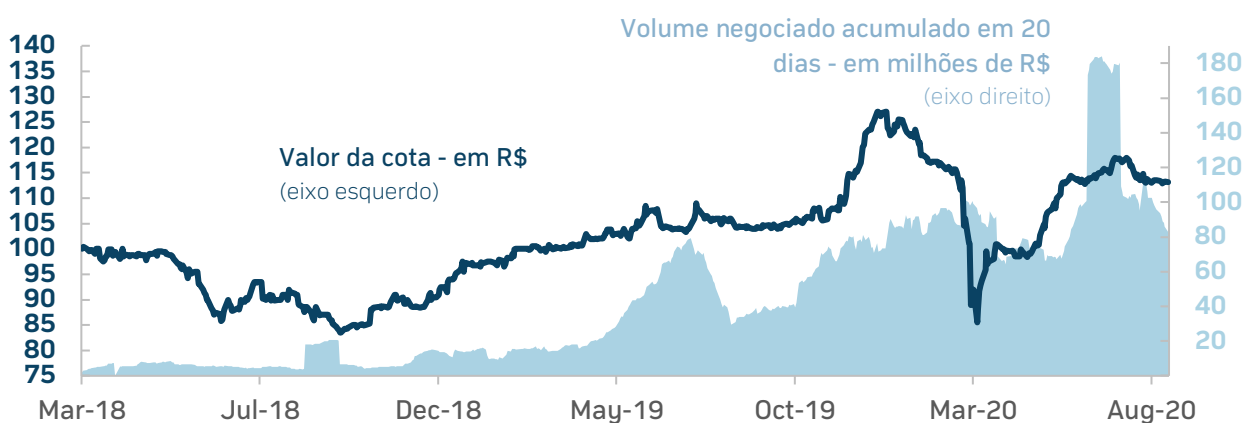
Temos acompanhado com bastante atenção o impacto negativo nos rendimentos dos fundos imobiliários, que chegaram a atingir queda de aproximadamente 20% ao longo do primeiro semestre.

A despeito deste cenário desafiador, entendemos que o HFOF terá condições de entregar um dividendo competitivo se comparado com a indústria ao longo dos próximos meses. Considerando as premissas de rendimentos projetados dos FII investidos, lucros acumulados de períodos anteriores e ainda não distribuídos, ganhos de capital contabilizados na carteira do Fundo e estrutura de custos, a estimativa de rendimento médio mensal é de R\$ 0,50/cota até junho/2021.

A expectativa de dividend yield ou de rentabilidade não representam promessa, garantia de rentabilidade ou isenção de riscos para os cotistas.

## LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

Negociação B3	ago-20	2020
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	89,1	818,4
Volume médio diário (R\$ milhões)	4,2	4,9
Giro (em % do total de cotas)	4,1%	38,9%



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.

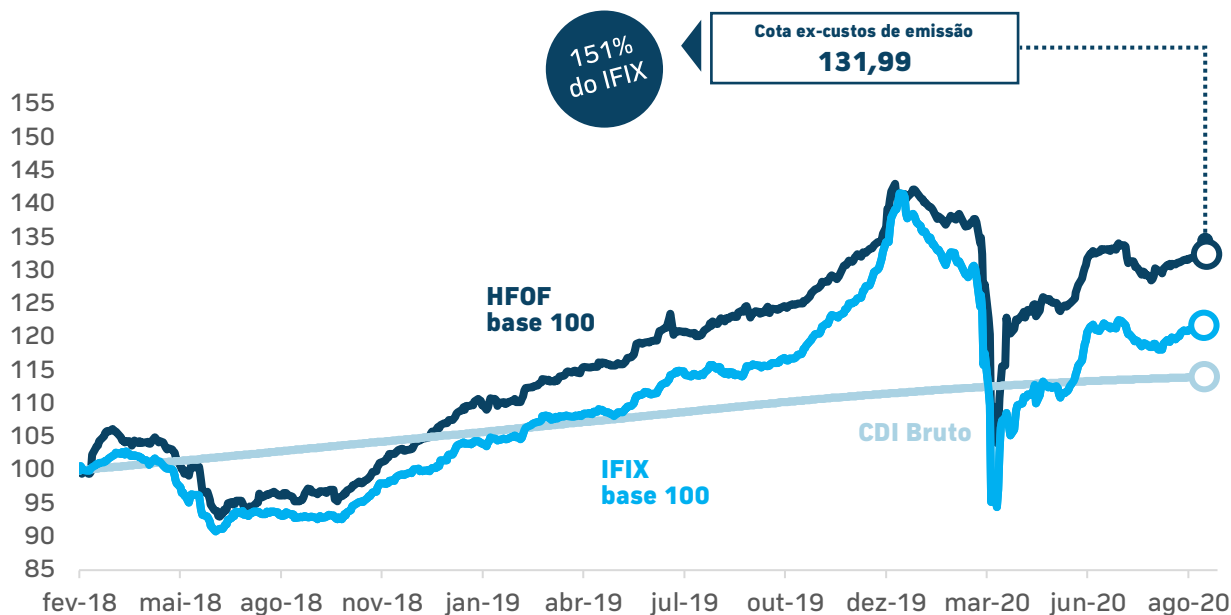
A Taxa Interna de Retorno (TIR) líquida leva em consideração os rendimentos distribuídos pelo Fundo, reinvestidos no próprio fluxo, e a variação do valor da cota. Este cálculo é realizado considerando que pessoas físicas que detêm quantidade inferior a 10% do total de cotas do Fundo são isentas de imposto 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	ago-20	2020	196% do CDI	Início
Cota Aquisição (R\$)	116,50	126,99		100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,50	5,81		23,12
Dividend Yield	0,43%	4,58%		23,12%
Cota Venda (R\$)	113,20	113,20		113,20
Ganho de Capital	-2,83%	-10,86%		13,20%
<b>Retorno Total Bruto</b>	<b>-2,40%</b>	<b>-6,28%</b>		<b>36,32%</b>
TIR bruta (Renda + Venda)	-2,40%	-6,42%		40,40%
TIR Líq. (Renda + Venda)	-2,40%	-6,42%		37,48%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	-25,32%	-9,53%		13,56%
<b>% do CDI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>318%</b>

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 31,99%, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Neste mesmo período o IFIX teve uma valorização de 21,14%.



## GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB - FII	Agências
BCFF11	FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL FUNDO DE FUNDOS	Mobiliários
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
HPDP11	HEDGE SHOPPING PARQUE DOM PEDRO FII	Shopping
HSML11	HSI MALL FDO INV IMOB	Shopping
KNHY11	KINEA HIGH YIELD CRI FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
KNIP11	KINEA ÍNDICES DE PREÇOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
MCCI11	MAUÁ RECEBIVEIS IMOBILIÁRIOS FII	Mobiliários
PATC11	PÁTRIA EDIFÍCIOS CORPORATIVOS FDO INV IMOB - FII	Corporativo
PQAG11	PARQUE ANHANGUERA - FII	Logístico-Industrial
PRSV11	FDO INV IMOB - FII PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
PVBI11	VBI PRIME PROPERTIES - FII	Corporativo
RBVA11	FDO INV IMOB AGÊNCIAS CAIXA - FII	Varejo
RECR11	REC RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	Mobiliários
THRA11	FDO INV IMOB - FII CYRELA THERA CORPORATE	Corporativo

## DOCUMENTOS

Regulamento Vigente

Demonstrações Financeiras 2019

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](mailto: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](mailto: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](http://hedgeinvest.com.br)**