

# Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11

SETEMBRO 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\$ 100,58****COTA DE MERCADO****R\$ 106,50****VALOR DE MERCADO****R\$ 2,01 bi****QUANTIDADE DE COTISTAS****58.055****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 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](mailto:ri@hedgeinvest.com.br).

## PALAVRA DA GESTORA

Saímos de Setembro da mesma forma que entramos. Parece que estamos no filme “O Feitiço do Tempo” (Groundhog Day), em que o protagonista é obrigado a reviver o mesmo dia sucessivamente, muitas vezes repetindo os mesmos erros. Dizemos isso porque as discussões ao longo do mês foram sempre iguais. A questão central é como estabelecer fontes de financiamento para o programa de renda mínima, que pode se chamar Renda Brasil ou Renda Cidadã, que o governo deseja estabelecer para substituir o Bolsa Família de uma forma mais inclusiva, para não desassistir os chamados “invisíveis” atendidos pelo coronavoucher.

O problema é que ninguém está querendo cortar despesas para encaixar esse gasto, que apesar de ser importante para reduzir as desigualdades presentes na sociedade brasileira, representa uma ameaça ao teto de gastos, uma questão que parecia superada no final do mês passado. Apesar de ter sua importância reiterada ao longo de setembro, se mantém no ar uma desconfiança com relação ao compromisso que o governo tem com a viabilidade fiscal.

O presidente Bolsonaro, o ministro Paulo Guedes e seu desafeto o ministro Rogério Marinho, o relator da Reforma Tributária, deputado Aguinaldo Ribeiro, o presidente da Comissão Mista de Orçamento, senador Marcio Bittar, enfim, todos sem exceção reiteram a importância da manutenção do teto de gastos, mas ninguém oferece alternativas viáveis para acomodar o novo programa. Aparentemente essa matéria só será resolvida depois das eleições municipais em novembro e com isso todas as discussões relacionadas à Reforma Tributária e ao Orçamento do Governo para 2021 deverão ser resolvidas somente nos últimos 40 dias do ano.

Realmente é decepcionante verificar que os políticos não conseguem entender, depois de todos esses anos, que a sociedade brasileira deseja que a parte de cima da pirâmide social abra mão de parte de seus benefícios para promover uma teia de proteção capaz de amparar de forma mínima as camadas mais vulneráveis da população.

Voltando para as questões econômicas, tivemos em setembro a cristalização da insegurança que as questões políticas estão trazendo para o mercado. O grande exemplo dessa situação foi a impressionante descolada que as taxas de juro futuras, expressas pelo contrato de DI da B3, apresentaram ao longo do mês, quando comparadas com as expectativas de mercado apontadas na pesquisa Focus do Banco Central, ou mesmo nas atas do COPOM. Até a recém implementada política de “prescrição futura” (forward guidance) já está ameaçada, inclusive com declarações públicas do presidente do BACEN, Roberto Campos Neto, afirmando que a manutenção da taxa de juros nos patamares atuais não se sustentaria em caso de rompimento do teto de gastos.

A situação da pandemia do coronavírus arrefeceu, com quedas consecutivas nas médias móveis de diagnósticos e óbitos registrados. Não se descarta a ocorrência de uma segunda onda na pandemia, como temos vistos em diversos países da Europa, mas por enquanto essa trágica situação está sob controle, e esperamos que assim se mantenha até a aprovação de uma vacina, que tem chances de estar disponível até o fim de novembro.

Assistimos também a uma reação muito positiva de alguns setores da economia, com destaque para a construção civil e o agronegócio – que inclusive já vem trabalhando a níveis superiores aos do ano passado, tanto na margem do mês a mês quanto no acumulado desses primeiros nove meses do ano. No entanto, setores mais atingidos como os de hotelaria, varejo físico e as companhias aéreas ainda sofrem muito e apresentam uma recuperação lenta, porém constante, mesmo porque alguns desses setores, como o de Shoppings Centers, por exemplo, ainda estão sofrendo com restrições de funcionamento, tanto de horário quanto de ocupação.

Devemos ressaltar também que tivemos mais um mês de queda no mercado de ações, com o índice Bovespa cedendo 4,80% ao longo de setembro, acima da média do mercado internacional, sendo que as principais bolsas americanas caíram entre 2,28% e 5,72% nesse mesmo período. A grande diferença é que em agosto os índices dessas mesmas bolsas (NASDAQ, Dow Jones e S&P 500) tiveram os melhores resultados em 36 anos ao passo que aqui o Ibovespa caiu 3,44%. Essa é mais uma prova do descolamento que o aumento da percepção de risco em relação ao mercado brasileiro tem provocado; aliás, a comprovação se dá ao constatarmos que os estrangeiros já retiraram quase R\$ 90 bilhões da bolsa brasileira, praticamente o dobro do que foi retirado em todo o ano de 2019.

Ainda em setembro o dólar se valorizou em 2,19% sobre o real, continuando a trajetória que temos visto ao longo de 2020, sendo portanto mais um indicador da desconfiança dos mercados com relação à condução da nossa política econômica. Retomando o assunto, realmente o que mais chama atenção é a impressionante

escalada das taxas de juro no mercado futuro, com o DI para janeiro 23 terminando o mês a 4,72%, depois de quase bater 4,90% durante o mês. Cabe aqui um lembrete de que essas são as taxas médias projetadas, mas implicam que na ponta da curva, ou seja, em janeiro 2023, o mercado está projetando uma taxa ao redor de 8%.

Por fim, com relação aos fundos imobiliários, em setembro o IFIX apresentou uma pequena alta, de 0,46%, de modo que o mercado de FIs mais uma vez demonstra que, em tempos de turbulência, tende a apresentar menos volatilidade e mais resiliência do que o mercado de ações, mesmo com as projeções de juros subindo. Isso nos parece positivo, pois o investidor dessa classe de ativo tem manifestado compreensão sobre a dinâmica desses mercados e segue investindo com confiança – os números da B3 demonstram que os fundos imobiliários superaram a marca de um milhão de investidores, se consolidando definitivamente como uma importante classe de ativos dentro do mercado de investimentos do Brasil. Acreditamos que com o atual cenário de juros, mesmo que a crescente insegurança com relação ao equilíbrio fiscal e um eventual aumento de juros ao longo de 2021, o atual dividend yield do IFIX, ao redor de 6%, ainda é muito competitivo e deve remunerar bem os investidores na comparação com outras classes de ativos.

Mais uma vez, agradecemos a confiança em nós depositada.

## Equipe Hedge Investments

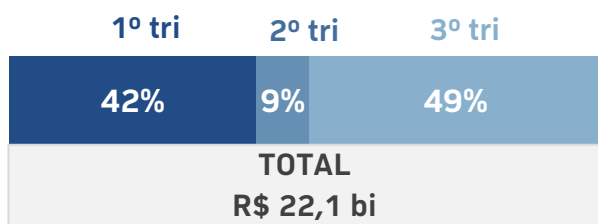
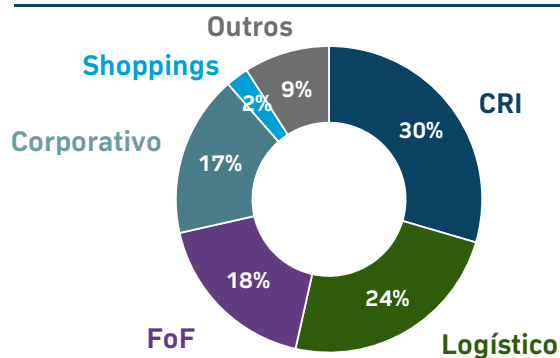
### FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Durante o mês de setembro-20, o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve um retorno de 0,46%, positivamente impactado pelos fundos do segmento de imóveis corporativos, que tiveram alta média de 2,5% no mês, além dos fundos de CRIs, que subiram 1,4% na média. Os detratores no índice foram os fundos de shopping, devolvendo parte dos ganhos do mês anterior, e os fundos de fundos.

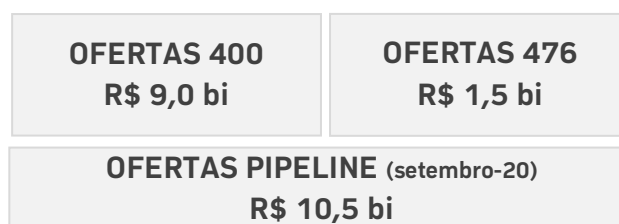
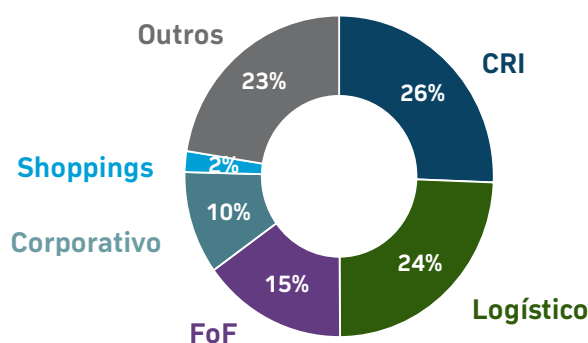
No que diz respeito às captações de novos recursos, após o ano de 2019 ter registrado volume recorde de R\$ 35,5 bilhões em emissões, o ano de 2020 segue a mesma tendência. Até setembro foram captados R\$ 22,1 bilhões neste ano, ainda que consideremos a forte desaceleração ao longo do 2º trimestre devido às incertezas sobre o impacto da pandemia.

O atual pipeline de ofertas, que congrega as emissões em andamento e em análise, está atualmente no volume de R\$ 10,5 bi, que se concretizado, permitirá que 2020 seja um ano muito positivo em relação ao crescimento da indústria, uma performance parecida com a do ano passado, mesmo com os desafios da pandemia.

#### Volume captado em 2020



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

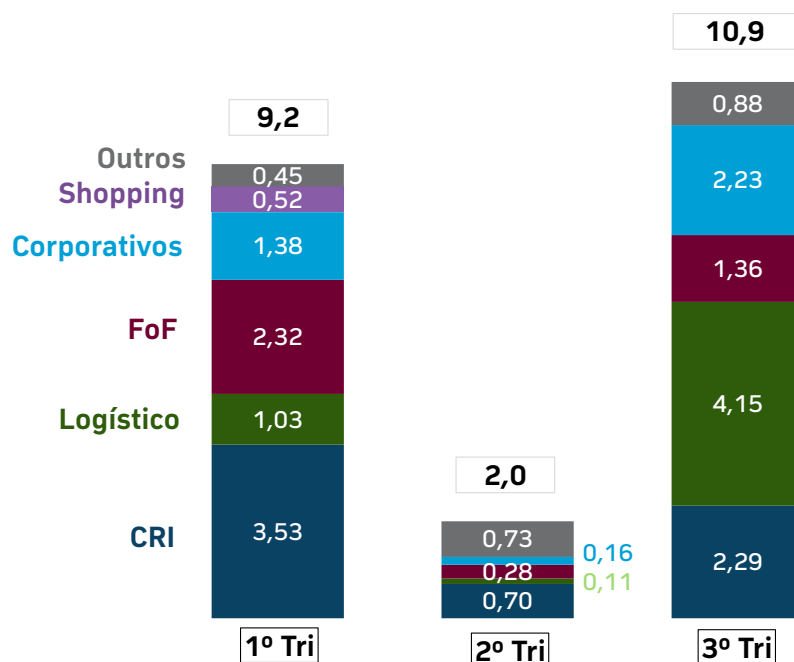


Fonte: Hedge, B3 e CVM. Dados atualizados até 30/09/2020.

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

Cabe ainda destacar que o 3º trimestre registrou um 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 ocupada pelos fundos de CRI e FoFs. Acreditamos que o atual patamar de juros viabiliza novos investimentos em diversas classes de ativos alternativos, de forma que temos visto um aumento de transações imobiliárias e impulsionando fundos que buscam ativos nestes segmentos.

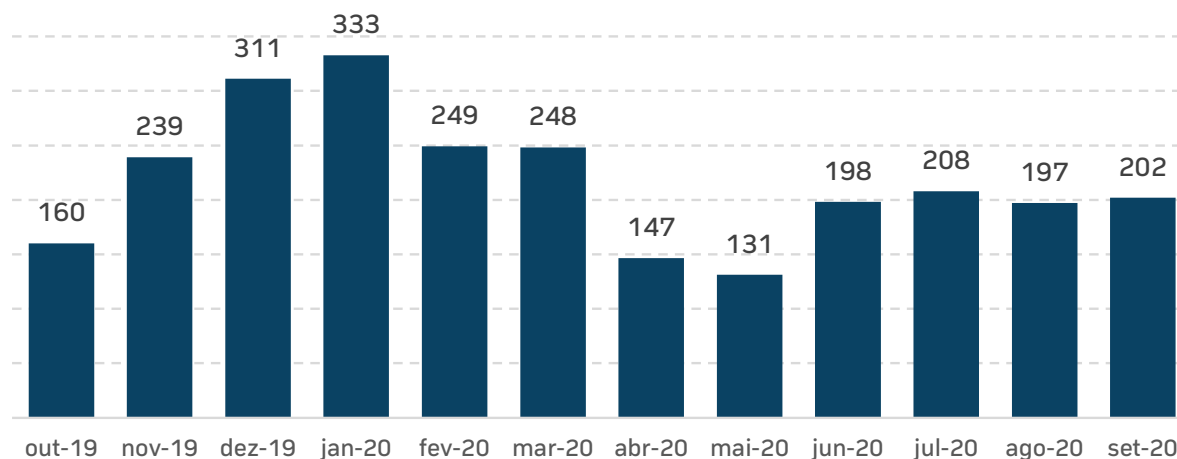
## Evolução na captação de FII's (R\$ bilhões)



Fonte: Hedge, B3 e CVM. Emissões ICVM400 e ICVM476 até 30/09/2020. "Outros" incluem Desenvolvimento, Varejo, Residencial, Educacional e Hotéis

A demanda pela classe de ativo também é verificada no mercado secundário. O volume médio diário de negociação dos fundos imobiliários em bolsa, em setembro foi de R\$ 202 milhões, ainda inferior ao praticado entre o final de 2019 e início de 2020, mas que demonstra uma recuperação em relação à queda de liquidez registrada no primeiro semestre do ano.

## Volume médio diário de negociação de FII's



Fonte: Hedge, B3 e Economática

Conforme boletim mensal da B3, os fundos imobiliários atingiram a marca de 1 milhão de investidores em agosto deste ano, um aumento de 51% em relação ao fechamento de 2019, sendo aproximadamente 46 mil novos investidores a 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 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.

## Divisão por número de investidores

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



### Participação no volume negociado – Ago/20



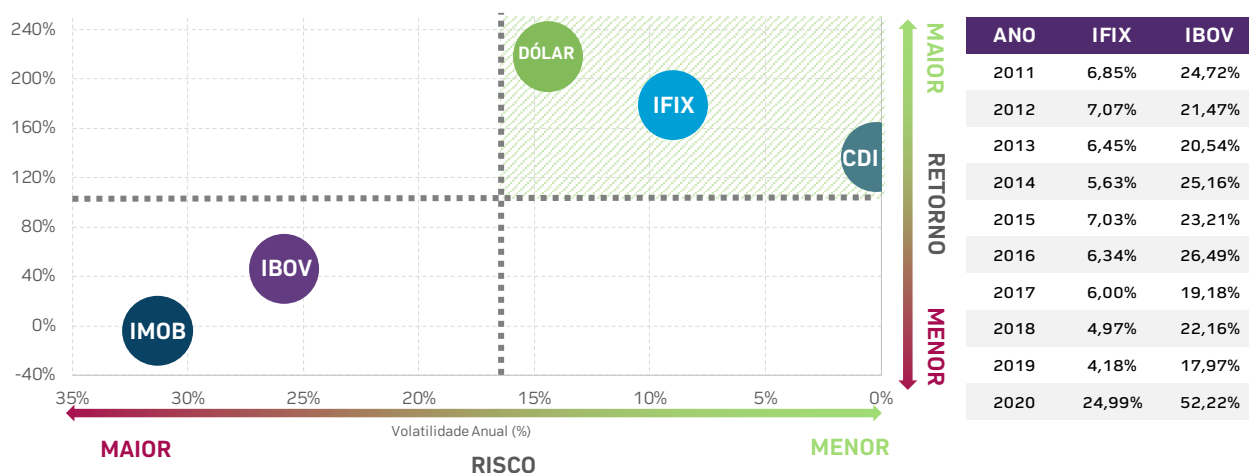
## Divisão por de tipo de investidores

### Número de Investidores por tipo – agosto/20

<b>Pessoas Físicas</b>	<b>1.009.444</b>
<b>Outros</b>	<b>3.613</b>
<b>Investidores Institucionais</b>	<b>924</b>
<b>Não Residentes</b>	<b>130</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.014.111</b>

Fonte: Hedge, B3 – Boletim Mensal FII – agosto 2020

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.



Fonte: Hedge, B3 e Economatica. Período de 01/01/2011 a 30/09/2020

## HEDGE TOP FOFII 3

Conforme tratado ao longo dos nossos relatórios, o ano de 2020 vem apresentando muitos desafios e oportunidades.

Do lado dos desafios, notadamente a pandemia, que irá produzir uma recessão sem precedentes na economia mundial. O setor imobiliário possui grandes desafios pela frente. No curto prazo, questões relacionadas aos protocolos sanitários para reabertura de shoppings e hotéis, bem como a saúde financeira das empresas inquilinas, pertencentes aos mais diversos segmentos, são preocupações diárias dos proprietários de imóveis. Conforme avançarmos no controle da pandemia, o foco será voltado para a aceleração de tendências, tais como e-commerce e home office, e em como os empreendimentos imobiliários vão se adaptar a este novo normal. Além, é claro, da recessão econômica, que tende impactar diretamente o nível de demanda pela ocupação dos ativos imobiliários.

Assim, foi verificado um impacto negativo nos rendimentos dos fundos imobiliários, que tiveram queda no ano próxima de 20%, fruto de inadimplências, diferimento de aluguéis, vacâncias, fechamento temporário das operações, quedas dos indexadores, entre outros fatores.

Por outro lado, a volatilidade nos preços dos ativos permitiu ao HFOF capturar oportunidades em cotas de fundos negociadas em referências de preços que julgamos bastante atrativas.

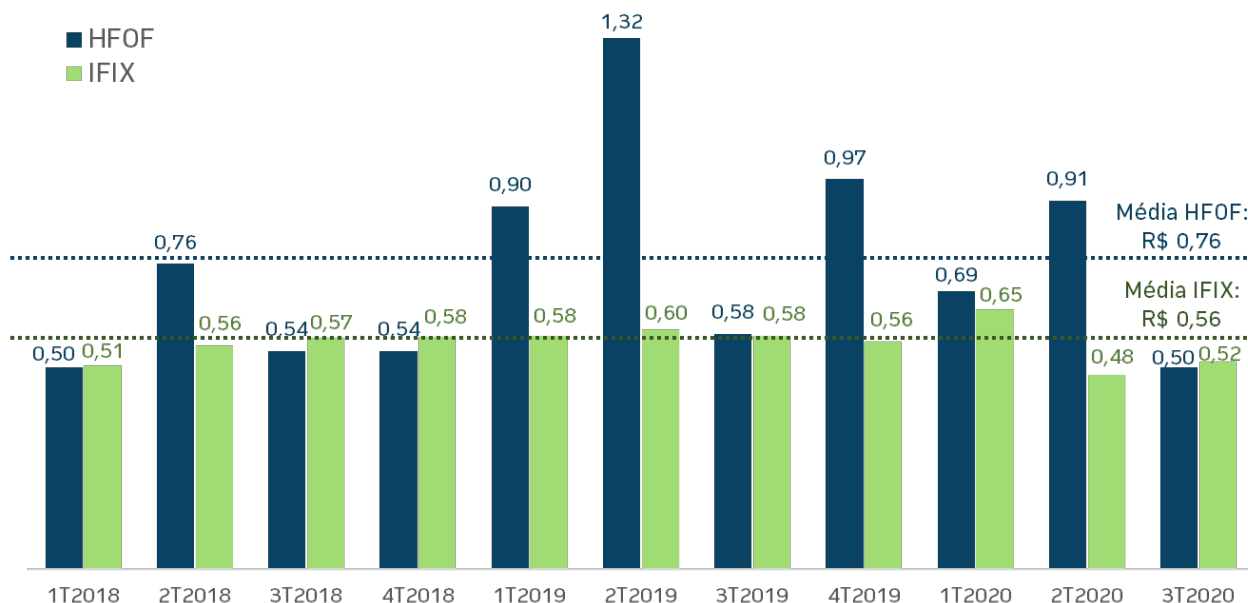
Aqui, destacamos as estratégias do time de gestão, sempre atento às escolhas e, principalmente, ao timing, seja nas decisões de investimentos, muitos deles originados pela própria Hedge, vendas e, também, novas emissões de cotas visando reforçar a posição em caixa em momentos oportunos.

No mercado financeiro os recursos são finitos e um gestor vive de fazer escolhas, optando por investir em um ativo e não em outro ou ainda realizando lucros em uma posição para montar outra que lhe parece mais adequada. Para tanto, o TIMING é uma das maiores razões para o sucesso ou fracasso da gestão. O gestor que consegue entender isso, sem dúvida, terá maior chance de sucesso.

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 FIIs 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\$ 0,76/cota/mês ao longo dos seus 31 meses de vida.

Abaixo a distribuição média ao longo dos trimestres em comparação com a indústria em reais por cota.

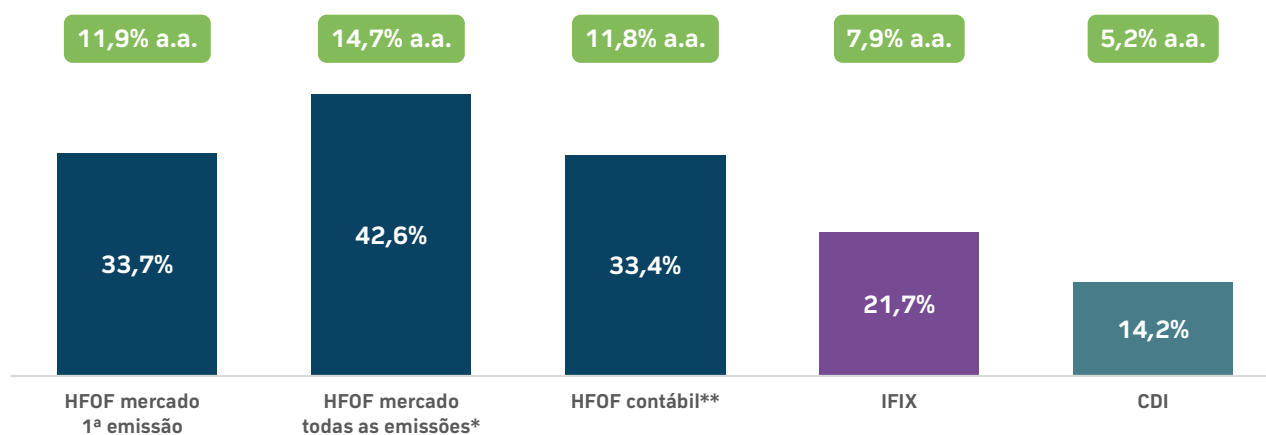


De janeiro a setembro de 2020, o HFOF distribuiu R\$ 6,31 por cota em rendimentos. Para os próximos meses deste ano, considerando a conclusão de operações em andamento com possibilidade de realizar importante ganho de capital, entendemos que o rendimento do HFOF poderá ser positivamente impactado. **Assim, atualizamos o *guidance* de dividendos do fundo para R\$0,55/cota até o final do ano.**

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

Abaixo destacamos o retorno total do fundo, considerando tanto a variação da cota em bolsa e contábil como os rendimentos distribuídos desde seu início.

## Retorno Total 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 e o custo de distribuição do IPO

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\$ 2,0 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 setembro, o HFOF negociou o volume de R\$ 55 milhões em cotas de fundos imobiliários, considerando tanto as operações de compras como vendas de ativos.

Do lado das aquisições, destacamos o aumento da nossa participação no fundo GR Louveira (GRLV11), proprietário de um galpão logístico localizado na cidade de Louveira – SP, e locado para empresas de primeira linha.

Em setembro, o fundo GR Louveira recebeu, por cotistas detentores de mais de 5% das cotas, solicitação de convocação de uma assembleia para deliberar sobre a realização de um processo competitivo de venda da totalidade da participação detida no imóvel, com a consequente liquidação do fundo, desde que respeitado o mínimo de R\$150.000.000,00 e determinadas condições. O HFOF possuía, no fechamento de setembro de 2020, participação equivalente a 29,7% do fundo de forma que, caso a venda venha a ser concretizada, irá realizar um importante ganho de capital com essa posição.

Entre as vendas, destacam-se a redução nas posições de Green Towers (GTWR), que havíamos aumentado em julho em preços mais baixos, além de zerarmos nossas posições em BC Fund (BRCR), CSHG Logística (HGLG), Banestes Recebíveis (BCRI), XP Industrial (XPIN), Tellus Properties (TEPP) e JS Real Estate (JSRE), todas com lucro em um curto espaço de tempo.

Ainda, em 30 de setembro, o fundo recebeu R\$ 3,9 milhões da segunda parcela do rendimento referente à venda do VBI FL 4.440 (FVBI). Conforme divulgado no relatório anterior, 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.

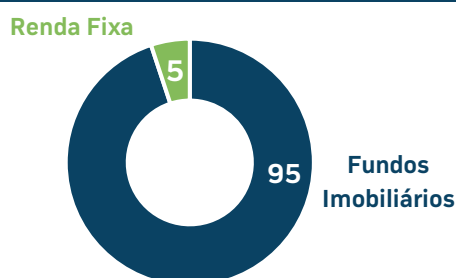
É importante destacar que, apesar de apurarmos um resultado relevante no mês de setembro, que foi calculado pelo FVBI considerando a diferença entre o valor da venda do imóvel e o valor de custo da aquisição, o valor total da amortização é inferior ao nosso custo médio, dessa forma estimamos um prejuízo contábil no resultado de outubro pontualmente com essa operação. Analisando a operação como um todo (rendimentos distribuídos em agosto e setembro, amortização em agosto e a amortização prevista para outubro), o HFOF irá apurar um resultado superior a R\$4 milhões. 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.

Além disso, em 02 de outubro de 2020 foi aprovada em assembleia de cotistas do fundo Presidente Vargas (PRSV) a venda do imóvel Edifício Torre Vargas 914, um dos ativos do PRSV. Conforme proposta do HFOF para a assembleia realizada em 01 de outubro, que deliberou o voto do HFOF na assembleia, a venda do ativo representava em 31 de agosto de 2020 uma valorização da cota do fundo investido em 21%, beneficiando o investimento já realizado pelo Fundo no PRSV11. A amortização dos recursos da venda, quando concretizada, permitirá ao Fundo apurar resultado, bem como disponibilizará recursos para novos investimentos a serem realizados pelo Fundo.

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

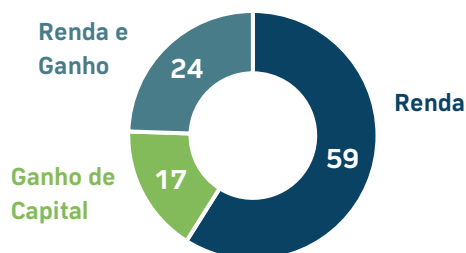
Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



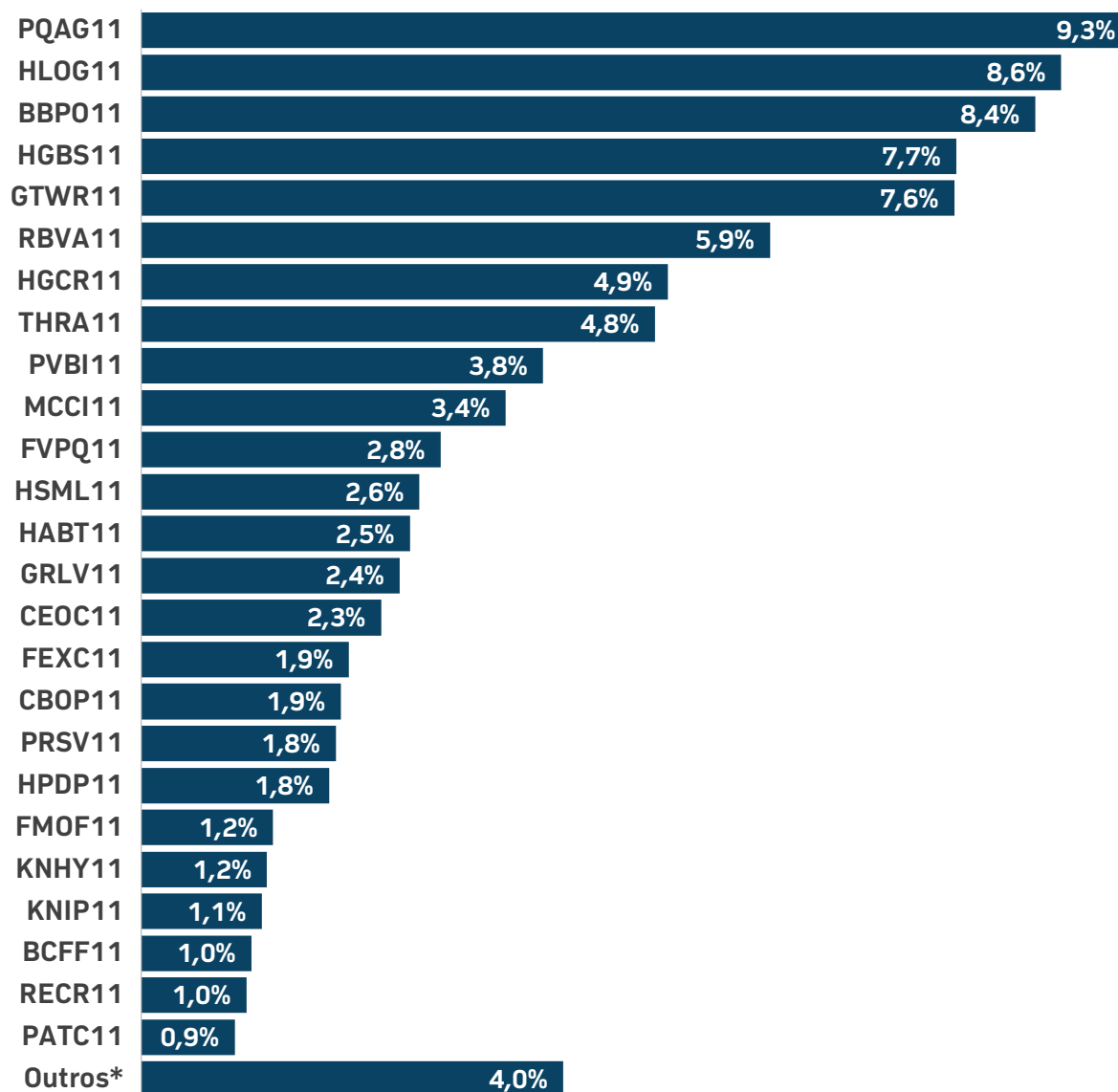
Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



## 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 distribuirá R\$ 0,50 por cota como rendimento referente ao mês de setembro de 2020. O pagamento será realizado em 15 de outubro de 2020, aos detentores de cotas em 30 de setembro 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 setembro 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	set-20	2º Sem 2020	Início (27-fev)
<b>Fundos Imobiliários</b>	<b>15.481.023</b>	<b>40.211.046</b>	<b>187.483.872</b>
Rendimento	8.726.161	25.114.492	111.638.538
Ganho de Capital <sup>1</sup>	6.754.862	15.096.554	75.845.334
<b>Receita Financeira</b>	<b>(840)</b>	<b>263.174</b>	<b>4.528.382</b>
Renda Fixa	(840)	263.174	4.528.382
<b>Total de Receitas</b>	<b>15.480.183</b>	<b>40.474.221</b>	<b>192.012.254</b>
<b>Total de Despesas</b>	<b>(3.200.932)</b>	<b>(9.487.380)</b>	<b>(19.204.146)</b>
Resultado TOP FOFII 1	-	-	2.799.077
Resultado TOP FOFII 2	-	-	1.076.261
<b>Resultado pós incorporação<sup>2</sup></b>	<b>12.279.250</b>	<b>30.986.841</b>	<b>176.683.445</b>
<b>Rendimento<sup>3</sup></b>	<b>9.446.769</b>	<b>27.502.612</b>	<b>162.985.844</b>
<b>Resultado Médio / Cota</b>	<b>0,65</b>	<b>0,57</b>	<b>0,83</b>
<b>Rendimento Médio / Cota</b>	<b>0,50</b>	<b>0,50</b>	<b>0,76</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.

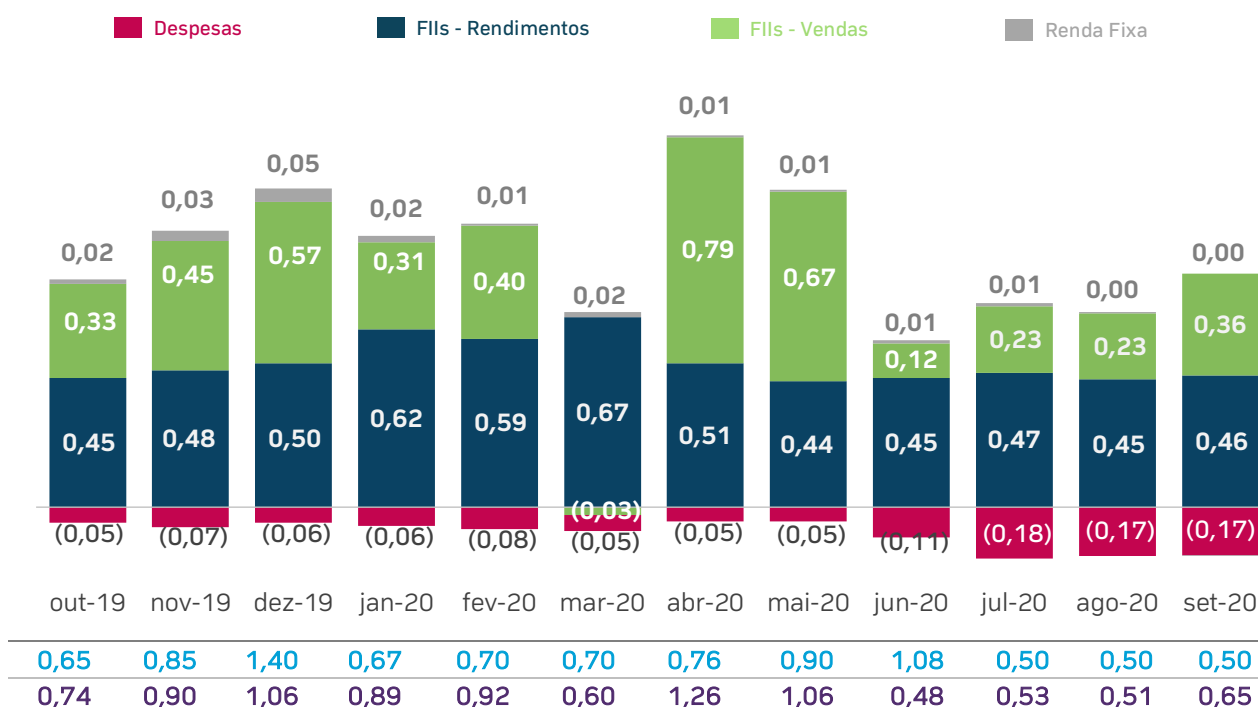
<sup>3</sup>Rendimento: inclui os pagamentos feitos aos recibos de subscrição das emissões de cotas

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\$ 21,0 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\$ 0,40/cota no mês de setembro-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.



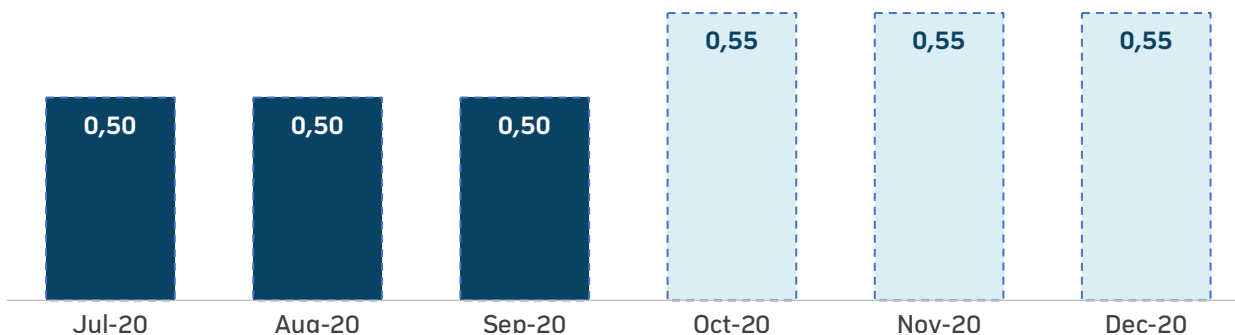
Rendimento - Resultado

## 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.

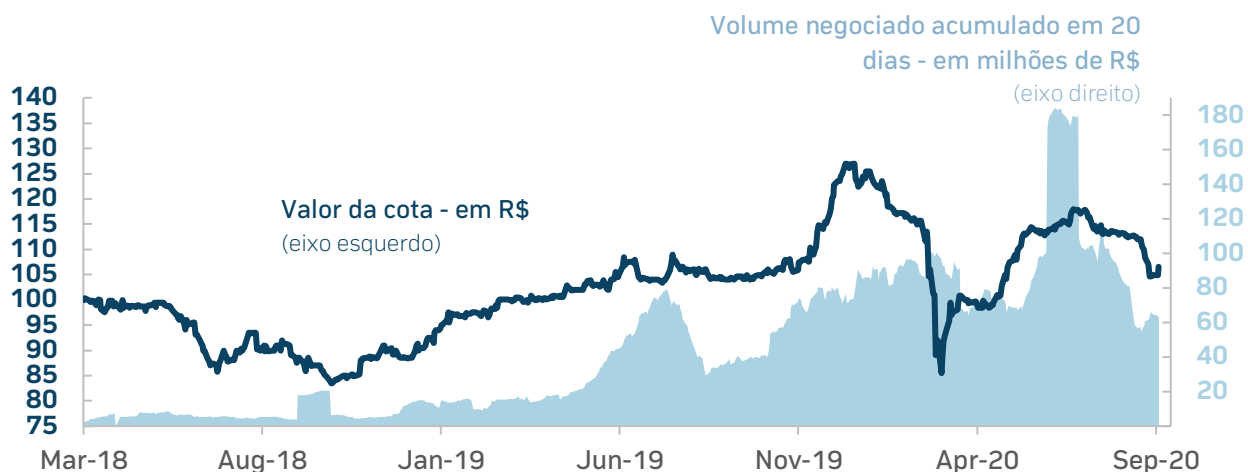
A despeito deste cenário desafiador, entendemos que o HFOF terá condições de entregar um dividendo competitivo se comparado com a indústria ao longo dos próximos meses. Considerando as premissas de rendimentos projetados dos FII investidos, lucros acumulados de períodos anteriores e ainda não distribuídos, ganhos de capital contabilizados na carteira do Fundo e estrutura de custos, a estimativa de rendimento médio mensal é de R\$ 0,55/cota até dezembro/2020.

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	set-20	2020
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	66,1	884,5
Volume médio diário (R\$ milhões)	3,1	4,7
Giro (em % do total de cotas)	3,2%	42,2%



Fonte: Hedge / B3 / Itaú.

## RENTABILIDADE

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

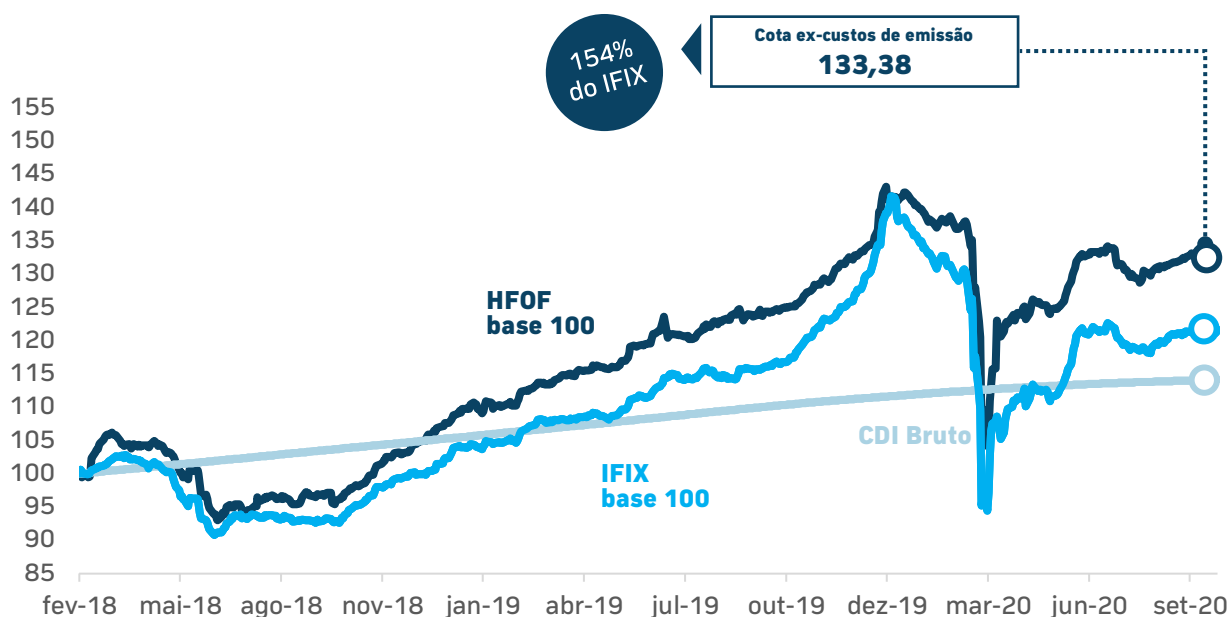
A Taxa Interna de Retorno (TIR) líquida leva em consideração os rendimentos distribuídos pelo Fundo, reinvestidos no próprio fluxo, e a variação do valor da cota. Este cálculo é realizado considerando que pessoas físicas que detêm quantidade inferior a 10% do total de cotas do Fundo são isentas de imposto 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	set-20	2020	198% do CDI	Início
Cota Aquisição (R\$)	113,20	126,99		100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,50	6,31		23,62
Dividend Yield	0,44%	4,97%		23,62%
Cota Venda (R\$)	106,50	106,50		106,50
Ganho de Capital	-5,92%	-16,14%		6,50%
<b>Retorno Total Bruto</b>	<b>-5,48%</b>	<b>-11,17%</b>		<b>30,12%</b>
TIR bruta (Renda + Venda)	-5,06%	-11,44%		33,68%
TIR Líq. (Renda + Venda)	-5,06%	-11,44%		32,24%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	-48,00%	-15,03%		11,40%
<b>% do CDI</b>	-	-		<b>270%</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 33,38%, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Neste mesmo período o IFIX teve uma valorização de 21,70%.



## 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)**