

# Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11

MARÇO 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\$ 96,42****COTA DE MERCADO****R\$ 100,70****VALOR DE MERCADO****R\$ 2,17 bi****QUANTIDADE DE COTISTAS****65.930****QUANTIDADE DE COTAS****21.547.000****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](mailto:ri@hedgeinvest.com.br).

Antes de iniciar o relatório, gostaríamos de convidar àqueles que ainda não tiveram a oportunidade, a assistir a live “HFOF11 – Resultados 2020 e perspectivas”, disponível no [seguinte link](#), na qual a equipe da Hedge apresentou os principais números do Fundo de 2020, um panorama detalhado do ano para a indústria e cases de gestão.

## PALAVRA DA GESTORA

Realmente é incrível como a situação não consegue evoluir positivamente no Brasil. Os grandes problemas que enfrentamos são de conhecimento de todos, o caminho para enfrentá-los está dado, mas permanecemos perplexos, assistindo outros países buscarem soluções e projetarem números relevantes de crescimento para 2021, enquanto ficamos sempre andando de lado, ou mesmo dando marcha à ré.

Analisando o número de mortos pela COVID-19 ou a quantidade de novas infecções, é evidente que março foi o pior mês da pandemia. Os hospitais de diversas cidades do Brasil quase colapsaram, a formação de filas para internação em UTI tornou-se uma triste realidade, e o desespero das famílias aumenta ao redor de hospitais lotados. Por outro lado, a vacinação aos poucos começa a avançar, e hoje cerca de 10% da população já recebeu pelo menos uma dose da vacina. O ritmo tem melhorado, e em alguns dias a marca de 1 milhão de vacinados tem sido atingida; no entanto, o gargalo continua sendo a quantidade disponível de vacinas e as constantes reduções do fluxo programado, devido a problemas técnicos, cancelamento de entregas ou atrasos em embarques. Enquanto não garantirmos um fluxo confiável de vacinas, teremos que assistir a constantes fechamentos da economia, devido ao colapso da rede hospitalar, que levará ao aumento do desemprego e à queda da atividade produtiva.

Isso posto, em abril deve-se iniciar a distribuição do novo auxílio emergencial, o chamado coronavaucher, com valores reduzidos entre R\$ 150 e R\$ 375, dependendo da estrutura do núcleo familiar do beneficiário. Melhor oferecer um valor pequeno do que nada, em situações de necessidade extrema, mas a verdade é que os valores são insuficientes para dar dignidade às famílias e infelizmente não temos realidade orçamentária ou fiscal que nos permita uma ajuda mais efetiva aos mais necessitados de nossas comunidades. Precisamos que a sociedade civil se organize para tentar complementar o esforço do governo para socorrer os mais frágeis, e é necessário retomar as iniciativas que foram bem-sucedidas no segundo trimestre de 2020.

Falando de mercado e começando com o exterior, o tema da redefinição recuou um pouco, com os yields dos Treasury Bonds americanos de 10 anos se estabilizando ao redor de 1,70%. Diversos analistas ainda enxergam o FED mantendo uma política monetária mais acomodativa até o início de 2023, sendo mais permissivo com relação a uma eventual alta da inflação, que deve ser puxada pela retomada econômica e consequente aumento dos preços das commodities. Tanto o pacote de auxílio de US\$ 1,9 trilhão para atravessar a pandemia como o projeto de US\$ 2,7 trilhões de investimentos em infraestrutura farão com que a economia americana seja o grande motor de arranque do mundo ao longo dos próximos dois anos, e por isso os índices das principais bolsas americanas renovam suas máximas históricas quase que semanalmente. Embora essa situação venha fortalecendo a moeda americana e principalmente contribuindo para desvalorizar a nossa moeda, a nossa economia, por sua característica eminentemente exportadora de commodities, acaba se beneficiando de alguma forma desse movimento. Assim, podemos afirmar que o componente externo hoje nos favorece.

É quando olhamos para os desafios internos que realmente as coisas se tornam mais difíceis. Atravessamos março inteiro discutindo a questão do Orçamento federal, que no início de abril permanece em um impasse. Segundo muitos especialistas em contas públicas, a peça orçamentária aprovada é inexecutável e precisa ser revista, passando por vetos do Presidente da República para vários pontos, principalmente com relação às emendas parlamentares. Comenta-se que existe inclusive, risco de responsabilidade fiscal para os executores do Orçamento e de um “apagão das canetas”, com a burocracia federal se recusando a assinar a aprovação de gastos com receio de incorrer em crime fiscal. Assistimos desolados enquanto o Legislativo acusa o Ministro Paulo Guedes de não ter cumprido um acordo que teria sido previamente pactuado durante a aprovação da PEC emergencial, mas que na verdade torna o orçamento uma peça de ficção. Se faz imperioso que nossos Poderes Constituídos se entendam e acima de tudo compreendam a grande ameaça que temos à nossa frente se não endereçarmos de maneira responsável a questão fiscal que trava o nosso crescimento.

Ao longo do mês o Banco Central reforçou reiteradamente em seu discurso a guinada na política monetária, com a indicação de que as taxas de juros devem terminar o ano ainda refletindo algum esforço positivo para a economia, e não indo direto para um nível neutro, até mesmo porque os dados do crescimento econômico de março e abril serão negativos. Estamos assistindo à paralisação de diversos setores da economia, como serviços e indústria de forma geral, sem falar que o impulso que o coronavaucher trará para o consumo das famílias será bastante reduzido, pela própria redução dos valores distribuídos.

Como se nota, estamos um pouco mais pessimistas, e isso se deve principalmente à letargia em que nos encontramos, com as medidas com potencial para destravar a economia consumindo muito mais tempo do que seria razoável para serem implementadas e com isso, vamos, de certa forma, encurtando a janela que precisamos para colocar a economia em modo de crescimento novamente, e nos aproximando da discussão eleitoral que fatalmente ocupará grande espaço no debate público a partir de 2022.

Superadas essas questões em aberto, e com um melhor fluxo de vacinas a partir de maio, muito provavelmente teremos uma retomada econômica e conseqüente capacidade de avançar nas reformas, sobretudo a administrativa e a tributária.

Mais uma vez agradecemos a confiança em nós depositada.

**Equipe Hedge Investments**

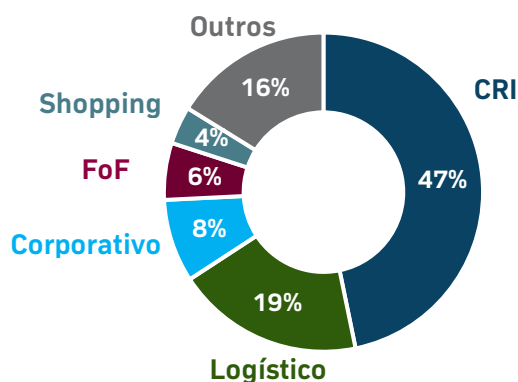
## INDÚSTRIA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Durante o mês de março de 2021, o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, apresentou uma retração de -1,38%, em um mês de muitas turbulências no noticiário do país, e acumulou um retorno de -0,81% em 2021.

No que diz respeito às novas emissões, foram captados R\$ 11,5 bilhões no primeiro trimestre de 2021, um volume expressivo, sinalizando que as emissões de fundos imobiliários mantiveram o ritmo forte do final do ano passado nos primeiros meses deste ano.

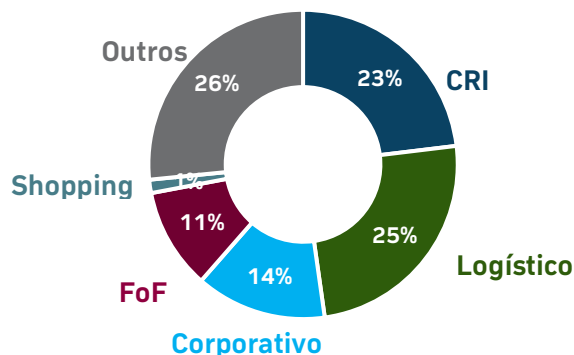
Ressaltamos, ainda, o atual pipeline de ofertas, que congrega as emissões em andamento e em análise, no volume de R\$ 13,0 bi.

### Volume captado em 2021



**TOTAL CAPTADO**  
R\$ 11,5 bi

### Volume pipeline (400+476) em 2021



**OFERTAS 400**  
R\$ 10,0 bi

**OFERTAS 476**  
R\$ 3,0 bi

**OFERTAS PIPELINE (março-21)**  
R\$ 13,0 bi

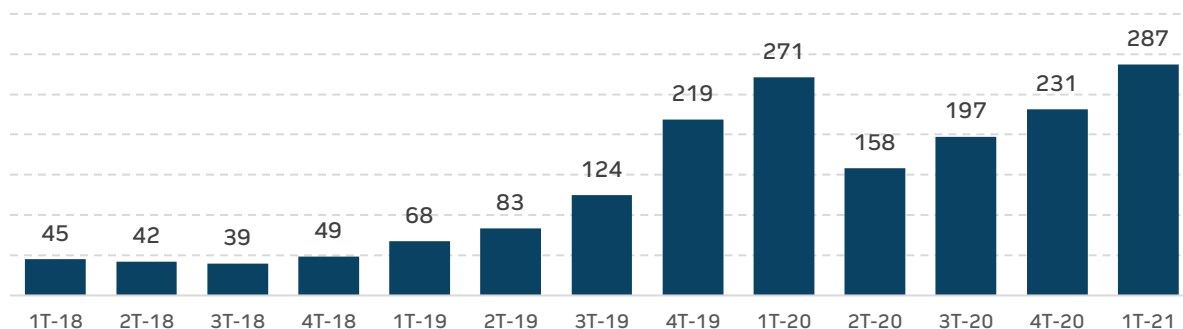
Fonte: Hedge, B3 e CVM. Dados atualizados até 31/03/2021.

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

Vale destacar a captação dos fundos de tijolo, que representaram 41% do volume captado em 2020, com destaque para os fundos do segmento logístico. Acreditamos que o atual patamar de juros viabiliza novos investimentos em diversas classes de ativos alternativos e transações imobiliárias.

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\$ 287 milhões no primeiro trimestre de 2021, o que demonstra uma recuperação em relação à queda de liquidez registrada no primeiro semestre de 2020.

### 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 1,25 milhão de investidores em fevereiro de 2021, um aumento de 60% nos últimos 12 meses, sendo aproximadamente 41 mil novos investidores na média de cada mês.

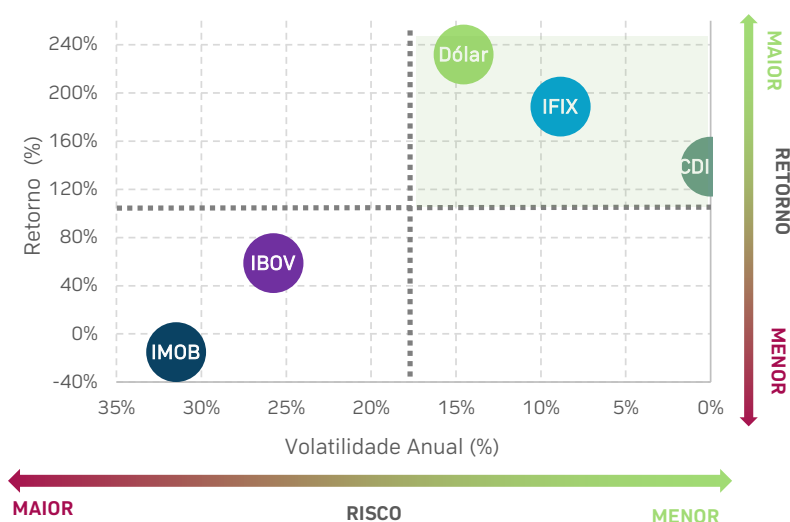
O destaque segue sendo os investidores pessoas físicas, que representam 74% da base. Entretanto, temos notado a presença cada vez mais crescente dos investidores institucionais e estrangeiros nesta classe de ativo, que tem participado desta indústria seja por meio de emissões primárias ou aquisições 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 mar/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	3,82%	25,16%

Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 01/01/2011 a 31/03/2021

## HEDGE TOP FOFII 3

Diante do agravamento da questão sanitária e recente aumento das restrições de distanciamento social, ainda existem muitas incertezas a respeito dos seus impactos no mercado imobiliário, porém passado um ano do início da pandemia, entendemos que vale a pena compartilhar algumas percepções sobre os principais segmentos.

### **Corporativo:**

Segmento de maior concentração dos investimentos do HFOF, nossa tese se concentra majoritariamente em empreendimentos de alto padrão (AAA) em regiões bem localizadas, que contam com elevado nível de ocupação e grandes empresas.

Dentre os fundos que investimos não houve até o momento um aumento significativo da vacância em suas propriedades ao longo dos últimos meses, ainda que o atual nível de ocupação por parte dos funcionários em muitos escritórios esteja inferior a 20%, conforme nossas estimativas, com empresas aguardando a redução na incidência de casos ou até mesmo a vacinação de suas equipes.

Cabe destacar que uma rescisão contratual apresenta um custo elevado, entre multas, aviso prévio e devolução do escritório no patamar original, além de investimentos em caso de mudança, de forma que movimentações por parte das empresas precisam ser definidas visando não apenas o curto prazo.

Temos visto, ainda, que muitos fundos têm sido capazes de repassar reajustes por índices de inflação nos contratos, elevando assim os patamares dos aluguéis, que ainda se encontram defasados em alguns casos com potencial de recuperação ao longo dos anos.

Com alguns ativos negociando com importante desconto e em valores próximos ao custo de reposição das propriedades, entendemos que alguns fundos apresentam uma boa relação de risco retorno no médio prazo.

### **Logístico-industrial:**

O segmento foi um dos principais destaques no ano de 2020, registrando aumento na demanda por galpões de qualidade, sobretudo próximos aos grandes centros de consumo, impulsionada pelo comércio eletrônico, novos hábitos dos consumidores e busca por maior eficiência na cadeia logística.

Com isto, a busca por parte dos investidores por produtos deste setor se intensificou, fazendo com que alguns fundos estivessem negociando com prêmio, e valores superiores ao custo de reposição de galpões.

Dado o ciclo construtivo mais curto e a alta disponibilidade de terrenos, entendemos que a barreira de entrada é relativamente baixa, sobretudo em regiões mais afastadas, fazendo assim com que a relação risco-retorno no longo prazo não estivesse adequada antes da correção recente, no caso de muitos fundos.

A tese de investimentos do HFOF no segmento se concentra majoritariamente em empreendimentos de alto padrão, próximos aos grandes centros urbanos, sobretudo em regiões com maior poder de renda/consumo a preços de aquisição em linha com o valor patrimonial adequado dos ativos.

### **Mobiliários:**

O segmento demonstrou resiliência ao longo dos últimos meses, tanto no que diz respeito a inadimplência, que permaneceu relativamente baixa, como no repasse da inflação, o que impulsionou positivamente os rendimentos distribuídos.

Motivados por uma janela de inflação mais forte, os fundos desta classe que compõem o IFIX e que possuem seus ativos majoritariamente indexados à inflação, tem negociado com um prêmio médio de 15%. Assim, este descolamento entre o valor da cota patrimonial e o secundário de negociação gera algumas distorções de precificação e possibilidades de ganhos em trocas de posições e até mesmo arbitragens em eventuais emissões de cotas destes veículos.

O HFOF tem trocado posições em fundos que estão negociando com relevante prêmio, por alocações tanto no mercado primário como secundário em fundos negociados em linha com seu valor patrimonial, trazendo assim em nossa visão uma boa relação risco-retorno se comparado com outros títulos de renda fixa.

### **Shoppings:**

A despeito da recuperação gradual que alguns empreendimentos vinham realizando no último trimestre do ano passado, o setor deve ser negativamente impactado com recentes fechamentos da economia, o que deve se refletir numa reversão na tendência de curto prazo dos dividendos e cotações destes fundos. Esse mês os fundos do segmento reduziram o patamar de distribuição, ainda que o resultado no período tenha sido superior (considerando o descasamento entre o resultado do shopping e o recebimento no fundo), para que seja possível verificar a evolução da operação.

Neste momento entendemos que o foco por parte das administradoras se dará em medidas de reduções nos custos das operações, buscando assim, minimizar o impacto financeiro em muitos varejistas, sobretudo os de pequeno porte, pensando na continuidade da retomada no médio/longo prazo.

A tese de investimentos do HFOF no segmento se concentra majoritariamente em empreendimentos consolidados, próximos aos grandes centros urbanos, sobretudo em regiões com maior poder de renda/consumo a preços de aquisição em linha com o valor patrimonial adequado dos ativos.

## Desenvolvimento:

A combinação do momento econômico com taxas de juros relativamente mais baixas e recuperação gradual do ciclo imobiliário tende a viabilizar iniciativas de desenvolvimento.

São produtos com uma dinâmica distinta em que os aportes são realizados por meio de chamadas de capital (conforme os desembolsos dos projetos) com maturação em prazo mais longo, visando taxas de retornos maiores.

O time de gestão do HFOF está atento a oportunidades com esta característica, buscando alocar nas teses que entendemos fazer mais sentido do ponto de vista imobiliário.

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.

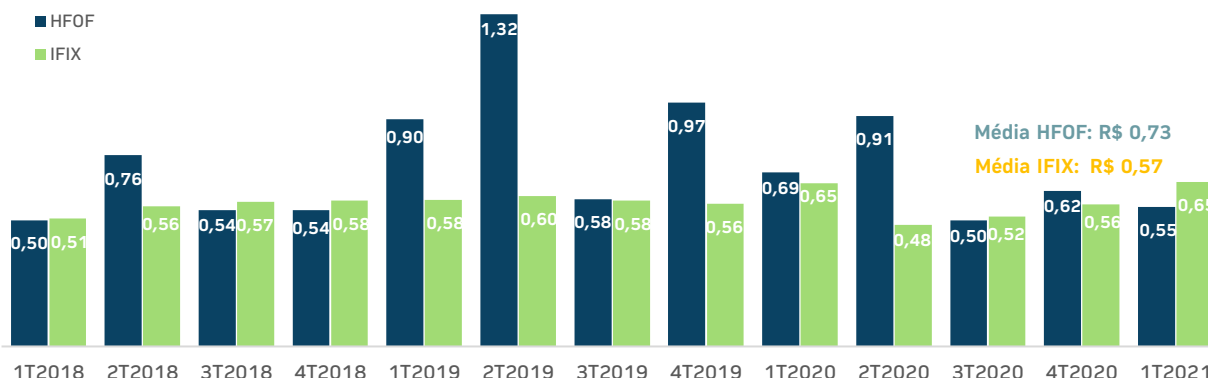
Desta forma, buscamos que o HFOF tenha condições de entregar um dividendo competitivo no longo prazo, além de estar posicionado em posições com perspectivas de ganho de capital, que devem destravar valor no médio prazo, impulsionando positivamente a cota do fundo. Vale lembrar que apesar do dinamismo dos movimentos da gestão ativa, buscando assim uma rentabilidade diferenciada, o investimento em FII's 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\$ 0,73/cota/mês** ao longo dos seus 37 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.

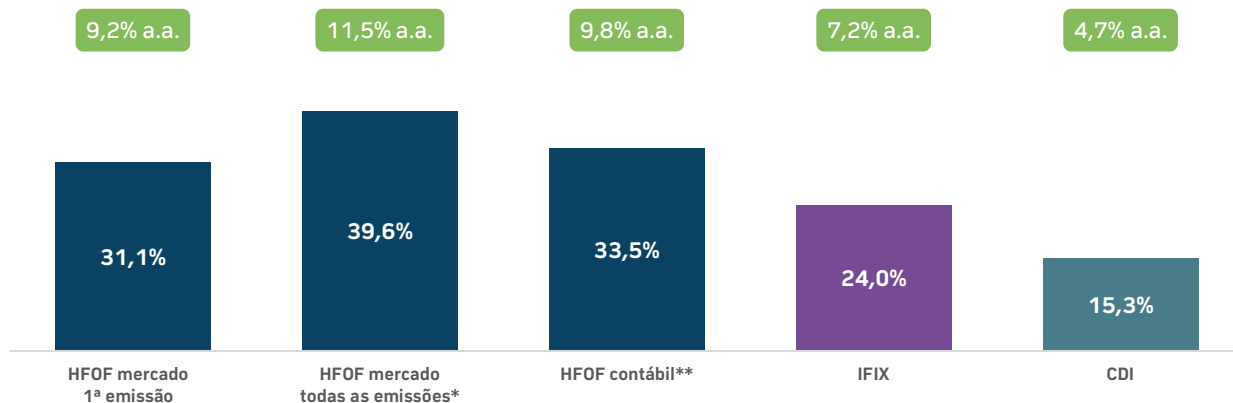
## Rendimento médio do HFOF x rendimento teórico do IFIX



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 31/03/2021

\*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.

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

Durante o mês de março, o HFOF negociou o volume de R\$ 122 milhões em cotas de fundos imobiliários, sendo R\$ 60 milhões em aquisições e R\$62 milhões em vendas, finalizando o mês com aproximadamente 2% do PL em caixa.

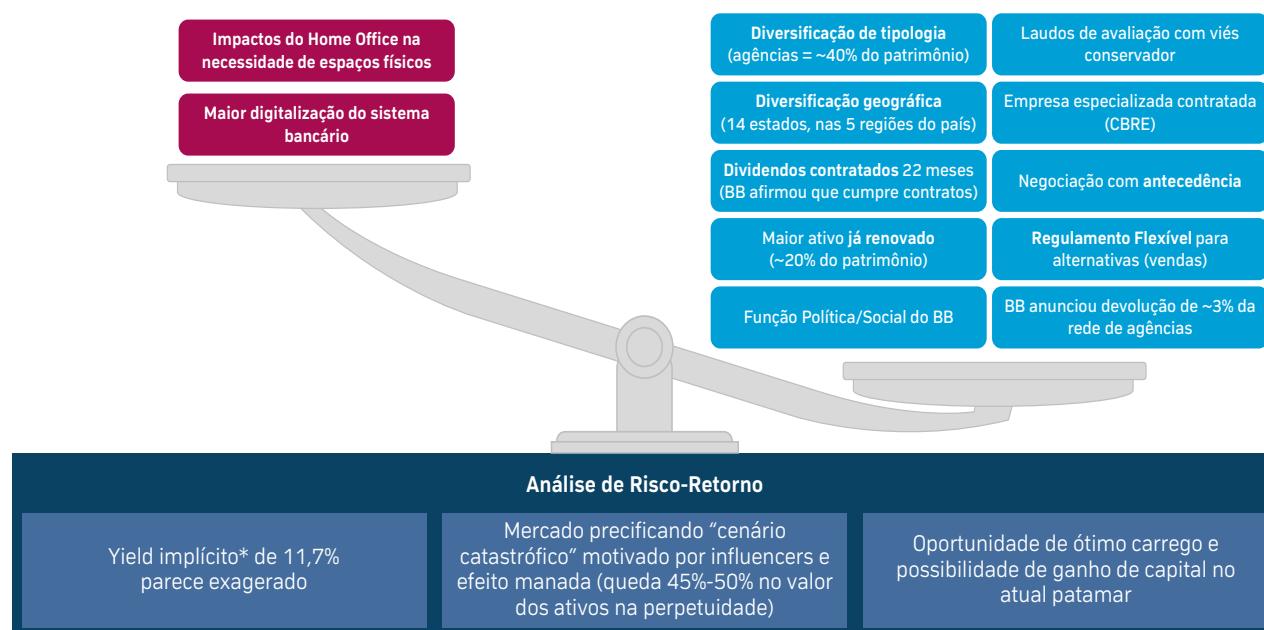
Dentre os principais desinvestimentos, continuamos o movimento de redução da posição no fundo Hedge Logística (HLOG), para fins de enquadramento e realizando ganho de capital, além do movimento de vendas em fundos de investimento de CRI, negociados com prêmios relevantes em relação ao valor patrimonial. Motivados por uma janela de inflação mais forte, os fundos desta classe que compõem o IFIX e que possuem seus ativos majoritariamente indexados à inflação, tem negociado com um prêmio médio de 15%. Assim, este descolamento entre o valor da cota patrimonial e o secundário de negociação gera algumas distorções de precificação e possibilidades de ganhos em trocas de posições e até mesmo arbitragens em eventuais emissões de cotas destes veículos.

Boa parte dos recursos advindos destas vendas foram alocados em fundos de CRI no mercado primário, com emissões realizadas em linha com o valor contábil dos ativos, além de termos aumentado nossa exposição em alguns fundos de escritório que entendemos estar abaixo de seu valor justo. (GTWR, THRA, VLLOL, CEOC e CBOP)

Ainda do lado dos investimentos, cabe ressaltar o aumento da posição no BB Progressivo BBPO II (BBPO), fundo que passa por situação de transição e, em função disto, negocia em valores abaixo do que consideramos como valor justo, trazendo assim carregos e retornos atrativos.

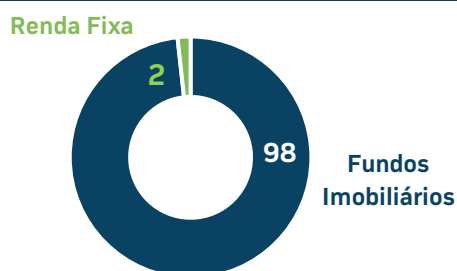
Por vezes recebemos questionamentos sobre nossa participação em determinados fundos imobiliários. Aqui, gostaríamos de ressaltar que o processo de investimentos da Hedge consiste em uma vasta análise dos empreendimentos imobiliários, inquilinos, contratos de locações vigentes, potenciais renovações, revisionais, investimentos e demais perspectivas, de forma a calcular o preço justo e a relação risco-retorno adequada para os ativos.

A figura abaixo ilustra de forma sucinta alguns pontos importantes em relação ao recente aumento de posição no fundo BBPO.



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

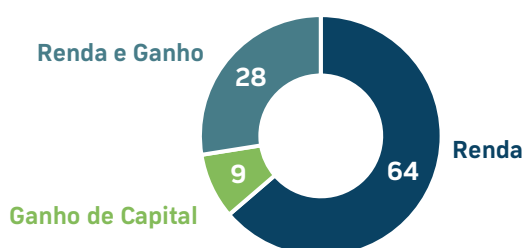
Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



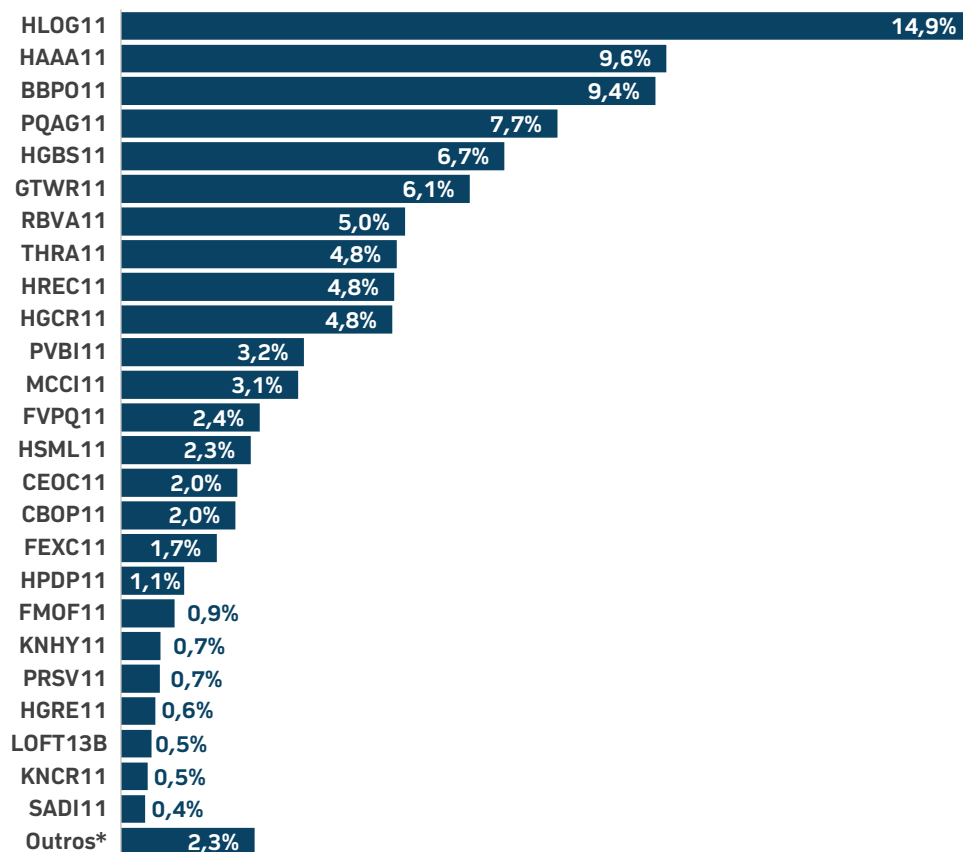
Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



## PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



\* Ativos que, individualmente, representam menos de 0,4% 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\$ 0,56 por cota como rendimento referente ao mês de março de 2021. O pagamento será realizado em 15 de abril de 2021, aos detentores de cotas em 31 de março 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\$)

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.

HF0F11	mar/21	2021	2020	Início
<b>Fundos Imobiliários</b>	<b>14.866.541</b>	<b>46.125.776</b>	<b>162.771.039</b>	<b>280.139.484</b>
Rendimento	11.923.945	38.255.396	96.269.155	177.661.703
Ganho de Capital	3.165.544	9.183.170	73.289.345	117.456.087
IR Ganho de Capital	-222.949	-1.312.790	-6.787.461	-14.978.306
<b>Receita Financeira</b>	<b>58.663</b>	<b>182.996</b>	<b>1.655.930</b>	<b>5.134.303</b>
Renda Fixa	58.663	182.996	1.655.930	5.134.303
<b>Total de Receitas</b>	<b>14.925.203</b>	<b>46.308.772</b>	<b>164.426.969</b>	<b>285.273.787</b>
<b>Total de Despesas</b>	<b>-1.124.893</b>	<b>-2.608.134</b>	<b>-25.213.510</b>	<b>-32.038.450</b>
Resultado TOP FOFII 1	-	-	-	2.799.077
Resultado TOP FOFII 2	-	-	-	1.076.261
<b>Resultado pós incorporação<sup>2</sup></b>	<b>13.800.310</b>	<b>43.700.638</b>	<b>139.213.459</b>	<b>257.110.674</b>
<b>Rendimento<sup>3</sup></b>	<b>12.066.320</b>	<b>35.768.020</b>	<b>132.663.675</b>	<b>235.889.956</b>
<b>Resultado Médio / Cota</b>	<b>0,64</b>	<b>0,68</b>	<b>0,73</b>	<b>0,80</b>
<b>Rendimento Médio / Cota</b>	<b>0,56</b>	<b>0,55</b>	<b>0,68</b>	<b>0,73</b>

<sup>1</sup>Ganho 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

<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\$ 25,3 milhões), incluindo nesse montante os impostos pagos pelo fundo Hedge TOP FOFII e Hedge TOP FOFII 2.

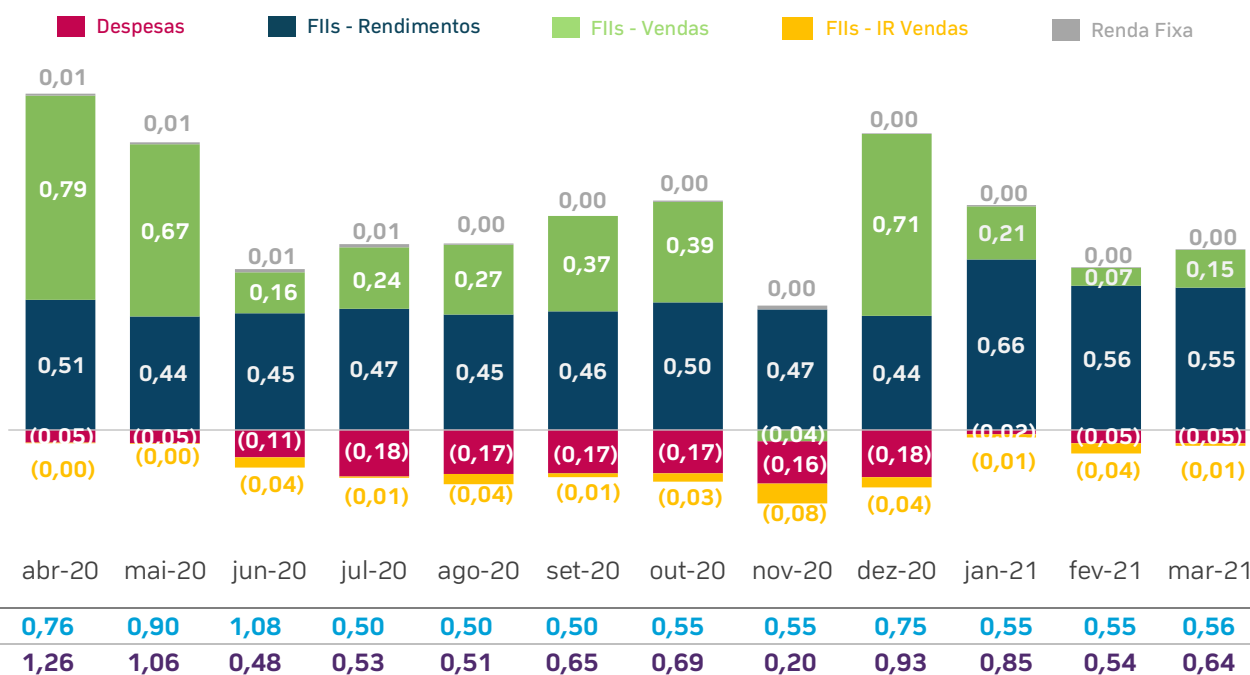
## RESULTADO GERADO E RENDIMENTO DISTRIBUÍDO (R\$/COTA)

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, o rendimento obtido através da liquidação do FVBI e GRLV no 2º semestre de 2020 foi considerado como ganho de capital, de forma a demonstrar com mais clareza o resultado recorrente do HFOF.

Destacamos que o FFO do fundo (resultado operacional sem considerar lucros com vendas), foi de R\$ 0,50/cota no mês de março-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 março o HFOF encerrou o mês com **R\$ 0,98 por cota de resultados acumulados em períodos anteriores e ainda não distribuídos.**



Rendimento - Resultado

Fonte: Hedge / Itaú

## LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

Negociação B3	mar-21	2021
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	91,4	221,9
Volume médio diário (R\$ milhões)	4,0	3,7
Giro (em % do total de cotas)	4,2%	10,1%

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	mar-21	2021	Início
Cota Aquisição (R\$)	103,36	105,00	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,55	1,85	26,57
Dividend Yield	0,53%	1,76%	26,57%
Cota Venda (R\$)	100,70	100,70	100,70
Ganho de Capital	-2,57%	-4,10%	0,70
<b>Retorno Total Bruto</b>	<b>-2,04%</b>	<b>-2,33%</b>	<b>27,27%</b>
TIR bruta (Renda + Venda)	-2,05%	-2,36%	31,12%
TIR Líq. (Renda + Venda)	-2,05%	-2,36%	30,96%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	-20,28%	-9,53%	9,18%
<b>% do CDI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>241%</b>

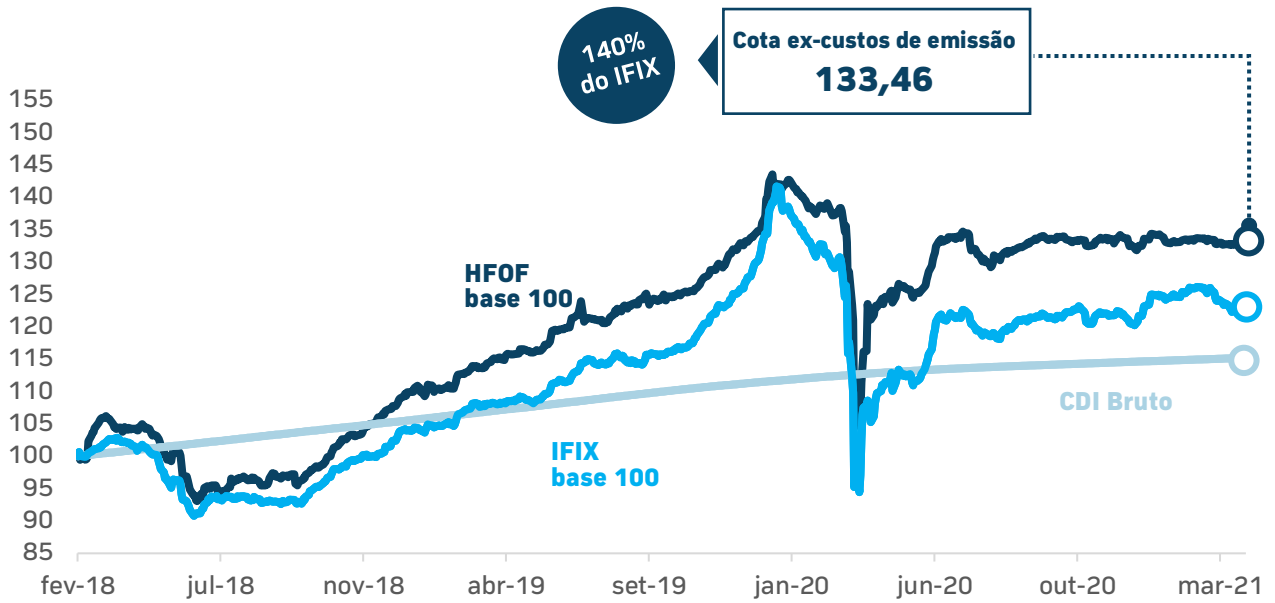
Fonte: Hedge / B3

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 33,46%, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Neste mesmo período o IFIX teve uma valorização de 23,96%.

Evolução da cota contábil do HFOF ajustada



## GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB- FII	Agências
CBOP11	CASTELLO BRANCO OFFICE PARK FDO INV IMOB - FII	Corporativo
CEOC11	FDO INV IMOB - FII CEO CYRELA COMMERC. PROPERTIES	Corporativo
FEXC11	FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI	Mobiliários
FMOF11	FDO INV IMOB MEMORIAL OFFICE	Corporativo
FVPQ11	FDO INV IMOB VIA PARQUE SHOPPING - FII	Shopping
GTWR11	FII GREEN TOWERS	Corporativo
HAAA11	HEDGE AAA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	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
HPDP11	HEDGE SHOPPING PARQUE DOM PEDRO FII	Shopping
HREC11	HEDGE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB	Mobiliários
HSML11	HSI MALL FDO INV IMOB	Shopping
KNCR11	KINEA RENDIMENTOS IMOBILIARIOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
KNHY11	KINEA HIGH YIELD CRI FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
LOFT13B	LOFT I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Residencial
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	Varejo
SADI11	SANTANDER PAPÉIS IMOBILIÁRIOS CDI FDO INV IMOB	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)