

Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11

OUTUBRO DE 2019
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\$ 103,41****VALOR DE MERCADO****R\$ 901 mi****QUANTIDADE DE COTISTAS****22.180****COTA DE MERCADO****R\$ 106,02****QUANTIDADE DE COTAS****8.500.000****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 o valor de mercado do Fundo, caso integre o IFIX.

TAXA DE PERFORMANCE

20% sobre o que exceder o IFIX – semestral

CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO

HFOF11

TIPO ANBIMA

TVM Gestão Ativa - Títulos e Valores Mobiliários

PRAZO

Indeterminado

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral

FAÇA PARTE DO NOSSO MAILING

Cadastre-se para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

Cadastre-se

Para comentários, críticas e sugestões, mande e-mail para ri@hedgeinvest.com.br.

PALAVRA DA GESTORA

Fundo Imobiliário Tower Bridge (FII TBOF)

Gostaríamos de iniciar o relatório destacando o investimento realizado pelo HFOF no fundo imobiliário Tower Bridge ("FII TBOF").

As primeiras compras de cotas realizadas no FII TBOF se deram entre maio e junho de 2018, período em que os fundos imobiliários foram negativamente impactados pela delação da JBS e seus desdobramentos políticos e econômicos.

Naquele momento, as cotas do FII TBOF tiveram desvalorização de 14,9% (entre abril e junho de 2018), desempenho inferior aos demais fundos imobiliários que compunham o IFIX, que desvalorizaram 9,2% no mesmo período.

Assim, vimos naquela ocasião a oportunidade de iniciar uma posição no ativo, visando ganho de capital. Entretanto, devido à reduzida liquidez do papel, montamos uma posição de R\$ 8,7 milhões.

O tempo passou, o mercado de lajes corporativas começou a dar sinais de melhora e as taxas de juros caíram, e, ainda assim, a cota do FII TBOF continuou a ter um desempenho inferior ao dos demais fundos imobiliários. Neste contexto, a Hedge, visando a gerar valor para seus cotistas e ainda na estratégia de ganho de capital, negociou a aquisição de dois grandes blocos de cotas do FII TBOF. As aquisições se deram por meio de leilões públicos na B3, de modo que, entre junho e agosto de 2019, investimos R\$ 68,7 milhões adicionais no ativo.

No final, montamos uma posição relevante de R\$ 79,6 milhões no ativo ao custo médio de R\$ 84,33 por cota.

No dia 15 de outubro o FII TBOF recebeu proposta de aquisição para a venda do imóvel ("Proposta"), formulada por outro fundo de investimento imobiliário sob nossa gestão. A referida proposta consiste na venda da totalidade do prédio e a subsequente liquidação do FII TBOF, pelo valor de cota equivalente a aproximadamente R\$ 90,50 por cota.

O valor proposto é relativamente próximo ao valor de negociação atual da cota do FII TBOF em bolsa (R\$ 90,33 por cota na média de outubro de 2019). Entendemos que alguns pontos merecem destaque:

Liquidez: O FII TBOF negocia atualmente cerca de 15 mil cotas por dia (média dos últimos dois meses), o que representa um giro diário de 0,15% das cotas. O desinvestimento de posições relevantes no ativo certamente traria impacto negativo no valor da cota.

Lucro: A referida proposta não apenas traz ao investidor a possibilidade de encerrar a posição sem impactar o valor da cota em mercado, como também permite ao HFOF realizar um importante lucro. As cotas do FII TBOF tiveram valorização positiva de 6,1% nos últimos 3 meses, período que realizamos boa parte do investimento, superior à valorização média dos demais fundos imobiliários da indústria de 0,4% no mesmo período. Caso aprovada, esta venda irá produzir um lucro total de R\$ 5,8 milhões para o HFOF, correspondente

a R\$ 0,69 por cota, valor esse que passará a compor a base de rendimentos a serem distribuídos, isentos para cotistas pessoas físicas enquadrados na legislação em vigor.

Resultado: Tal ganho se daria em um curto espaço de tempo, uma vez que grande parte da posição foi alocada pelo HFOF entre os meses de junho e agosto de 2019. Assim, considerando o prazo do investimento e os rendimentos recebidos, o HFOF realizaria uma taxa interna de retorno de 21,8% ao ano.

Projeção: No valor indicado para venda, o FII TBOF entrega um dividend yield atual de 3,97% ao ano, considerando a média dos três últimos rendimentos anunciados. Ainda que haja perspectivas positivas para o mercado de imóveis corporativos em São Paulo e, inclusive para o ativo em questão, a expectativa futura de aluguel por cota divulgado pela administradora do FII TBOF nos relatórios gerenciais aponta para o valor de R\$ 0,45 por cota em julho de 2020. Considerando os custos do FII TBOF, projetamos yield de 5,24% ao ano, ainda abaixo do yield médio dos demais ativos da carteira do HFOF – atualmente de aproximadamente 7,0% ao ano. Em nossas projeções, mesmo considerando ganho real nas revisões das locações, temos a expectativa de um dividend yield próximo a 5,82% para 2020 no FII TBOF.

Isto tudo posto, considerando os ganhos aferidos com este investimento, assim como as perspectivas de rendimentos para o FII TBOF, entendemos que a venda o ativo e consequente liquidação do FII TBOF nos termos da proposta apresentada é positiva.

De toda maneira, por estar em situação de potencial conflito de interesses, a Hedge convocou assembleia geral extraordinária do HFOF para que os cotistas do Fundo orientem o voto a ser proferido na assembleia do FII TBOF.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Em outubro-19 o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve um desempenho positivo de 4,01%.

Importante notar que, se comparado com outras classes de renda variável, os fundos imobiliários possuem volatilidade bastante inferior, sendo aproximadamente 5,4 vezes menor do que a do IBOVESPA em 2019, por exemplo.

Classe de ativo	out-19	2019	2018	2017	vol19	vol18	vol17
IFIX	4,01%	18,73%	5,62%	19,45%	3,48%	4,97%	6,00%
Ima-B	3,36%	23,57%	13,06%	12,79%	4,80%	5,44%	9,50%
Ibovespa	2,36%	22,00%	15,03%	26,86%	18,79%	22,16%	19,20%
CDI	0,48%	5,17%	6,42%	9,93%	0,02%	0,00%	0,10%
Dolar Ptax Venda	-3,85%	3,34%	17,13%	1,50%	11,51%	13,63%	12,70%

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

Vale destacar, ainda, que o ano de 2019 tem sido bastante positivo em relação ao número de investidores e liquidez. De acordo com dados do Boletim Imobiliário (B3), em setembro de 2019, o número de investidores em fundos imobiliários registrou 470 mil, representando assim um aumento de 129% no ano. Ainda, conforme dados da B3, o volume médio de negociação dos fundos imobiliários foi de R\$ 96 milhões por dia, recorde da série histórica.

Hedge TOP FOFII 3

Voltando as atenções ao Hedge TOP FOFII 3, o Fundo está tendo um ano bastante ativo.

O ano tem sido marcado por atividade intensa de giro das posições. Negociamos 34 fundos imobiliários de segmentos distintos, sendo R\$ 835 milhões em compras realizadas e R\$ 284 milhões em vendas, encerrando, assim, alguns ciclos de investimentos. Atuamos em 100% dos pregões, participamos de emissões primárias, tanto pelo exercício dos nossos direitos de preferência, quanto pela compra de direitos de terceiros no mercado secundário e com investimento em novas cotas emitidas. Realizamos operações de day trades em alguns papéis, dentre outras atividades, visando extrair o máximo de valor para o HFOF.

Com estas movimentações, fruto da gestão ativa, tem sido possível entregar uma distribuição forte de rendimentos ao longo de 2019, além de posicionar parte importante do portfólio do Fundo em posições de ganho de capital, que devem destravar valor, impulsionando positivamente a cota do HFOF.

De janeiro a outubro, o Fundo distribuiu um valor de rendimentos de R\$ 9,05 por cota, o que representa um dividend yield acumulado de 9,78% no período, se considerarmos a cota de abertura do ano, de R\$ 92,50. Considerando não apenas os rendimentos recebidos, mas também a variação da cota no mercado secundário, o investidor do HFOF11 teve um retorno total bruto, de janeiro a outubro de 2019, de 24,4%, o que representa 514% do CDI e 111% do IFIX do período.

INVESTIMENTOS

O mês de outubro de 2019 foi marcado por uma atividade intensa de desinvestimentos. Após ter virado setembro com apenas 2% dos ativos em caixa, o HFOF realizou R\$ 35,6 milhões em vendas de cotas de fundos imobiliários e R\$ 14,6 milhões em compras.

Destacamos as reduções das posições nos ativos SDI Rio Bravo Logística (SDIL), Rio Bravo Renda Varejo (RBVA), Hedge Brasil Shopping (HGBS) e Habitat II (HABT), fundos que tiveram valorização de suas cotas acima da média da indústria. Nos últimos 2 meses, estes ativos valorizaram na média 9,4%, quando comparado com a valorização de 1,5% dos demais fundos imobiliários no mesmo período.

Ainda no mês de outubro, o HFOF realizou vendas de cotas do fundo imobiliário Tower Bridge (TBOF), ativo adquirido com foco na estratégia de ganho de capital e que teve valorização de suas cotas de 6,1% nos últimos 3 meses, período em que realizamos a maior parte do investimento, acima da média dos demais fundos imobiliários que teve variação de 0,4% no mesmo período.

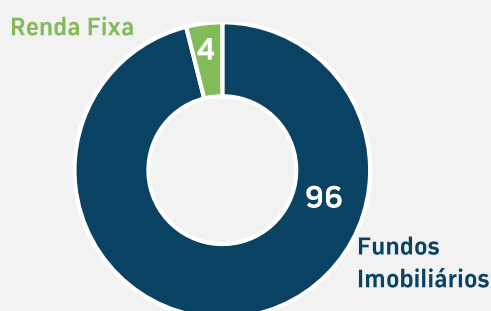
No início do mês, o HFOF realizou aquisições de HGCR abaixo de R\$115, aproveitando a conversão das cotas da última emissão. O ativo, inclusive, encerrou o mês de outubro cotado a R\$125,00/cota, representando assim um expressivo ganho para o Fundo já no curto prazo.

Destacamos, ainda, aquisição de cotas do Hedge TOP FOFII 2 (FOFT), fundo de fundos sob gestão da Hedge, com custo médio de R\$ 93,48/cota. O investimento foi realizado em valor inferior ao valor patrimonial do fundo, de forma oportunística, e com foco na estratégia de ganho de capital. O fundo encerrou o mês de outubro negociado a R\$ 101,00/cota, representando assim, um importante ganho de capital dentro do próprio mês de outubro.

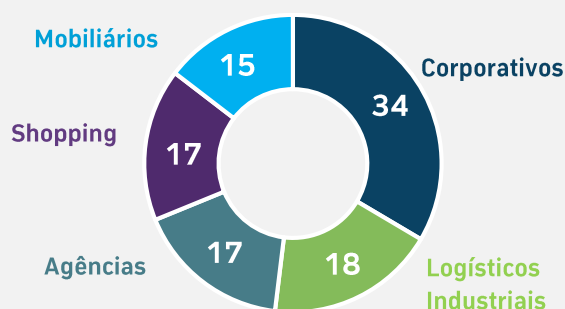
Outro fundo imobiliário em que realizamos aquisição de cotas pela primeira vez foi no Santander Papéis Imobiliários CDI (SADI). Também enxergamos esta aquisição como oportunística por se tratar de um fundo com foco em adquirir papéis de renda fixa indexados a CDI, negociando com desconto em relação ao seu valor patrimonial.

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

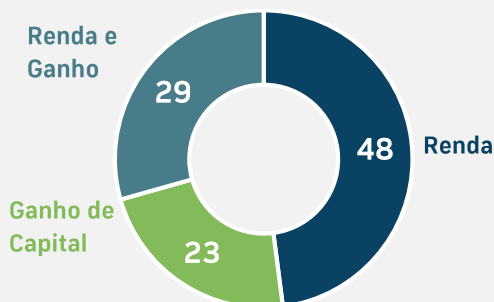
Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



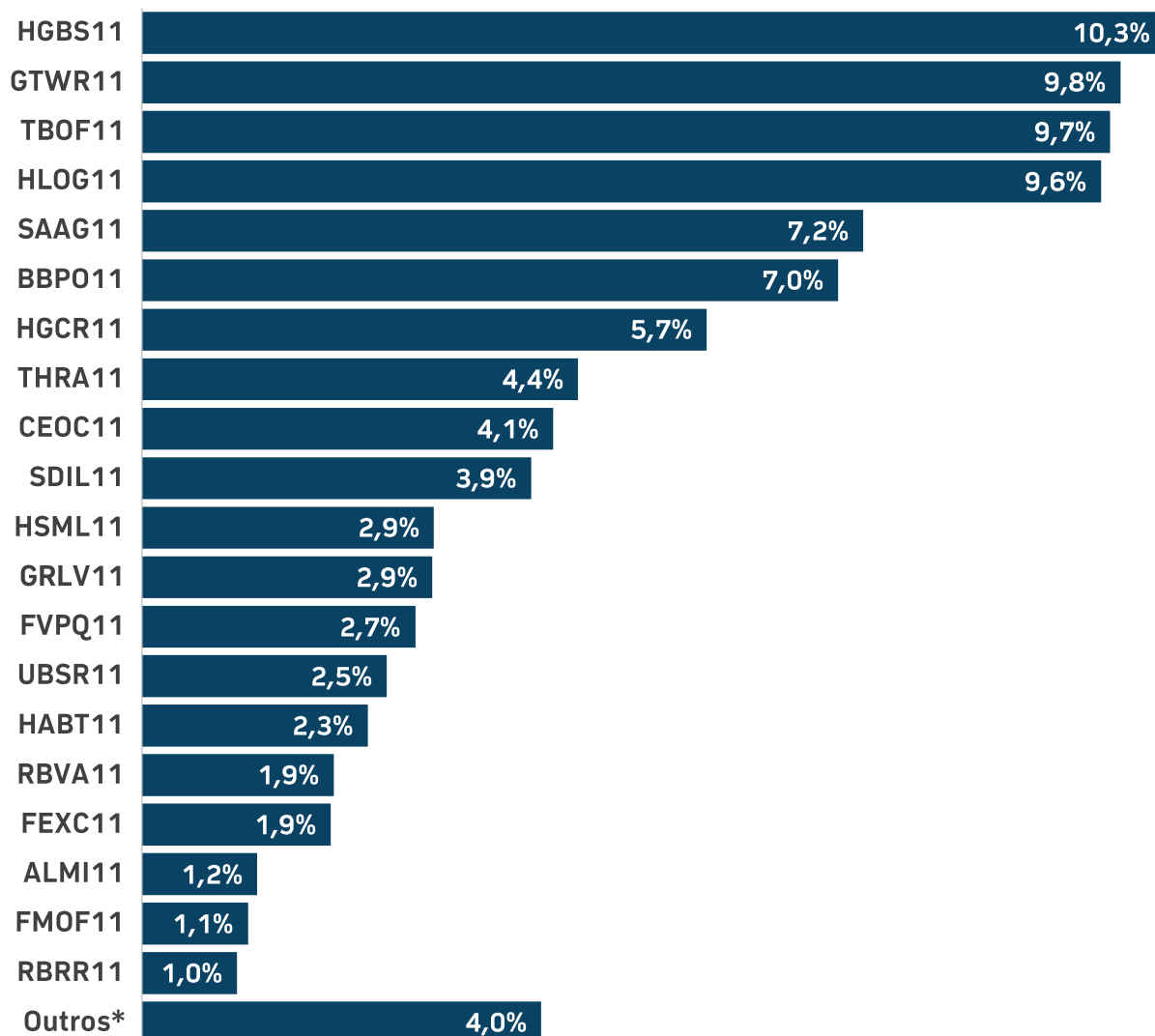
Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



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 aplicações na renda fixa, com rentabilidade inferior e incidência de tributação.

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 de cada emissão de cotas, em linha com a regulamentação vigente.

DESEMPENHO DO FUNDO

RESULTADO

O Fundo distribuirá R\$ 0,65 por cota como rendimento referente ao mês de outubro de 2019. O pagamento será realizado em 14 de novembro de 2019, aos detentores de cotas em 31 de outubro de 2019.

Importante destacar que os rendimentos anunciados pelo Fundo são em patamar superior ao que foi apresentado no prospecto da primeira emissão (distribuição de R\$ 15,06 versus R\$ 12,18 previstos para os 19 primeiros meses de vida).

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.

FLUXO DE CAIXA DO FUNDO (EM R\$)

HFOF11	out-19	2º Sem 2019	Início (27-fev)
Fundos Imobiliários	6.665.471	22.098.795	54.188.584
Rendimento	3.857.070	13.479.281	34.773.751
Ganho de Capital ¹	2.808.402	8.619.514	19.414.833
Receita Financeira	128.949	1.357.390	2.635.681
Renda Fixa	128.949	1.357.390	2.635.681
Total de Receitas	6.794.420	23.456.185	56.824.265
Total de Despesas	(461.839)	(1.220.483)	(3.145.972)
Resultado	6.332.581	22.235.702	53.678.293
Rendimento²	5.525.000	17.560.191	47.788.395
Resultado Médio / Cota	0,75	0,86	0,84
Rendimento Médio / Cota	0,65	0,60	0,75

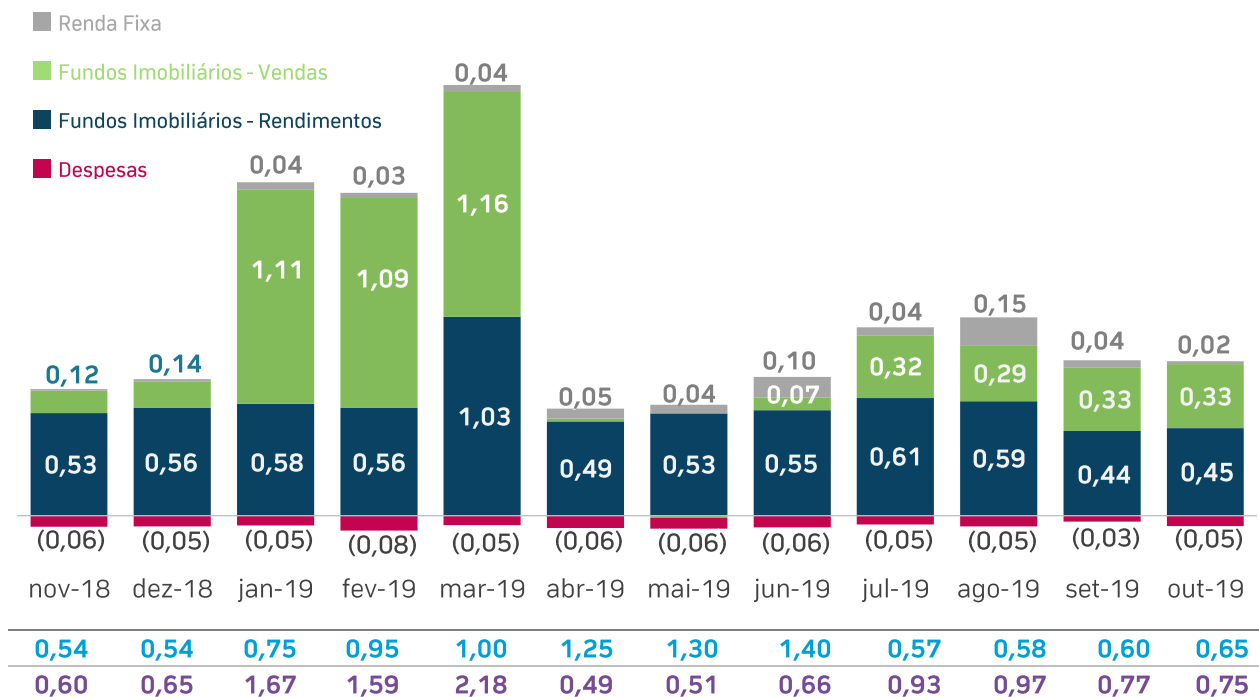
¹Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, quando aplicável. Importante notar que o imposto sobre o ganho de capital é pago no mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos na linha Ganho de Capital.

²Rendimento: inclui os pagamentos feitos aos recibos de subscrição da 3ª, 4ª e 5ª emissão 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\$ 4,1 milhões).

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.

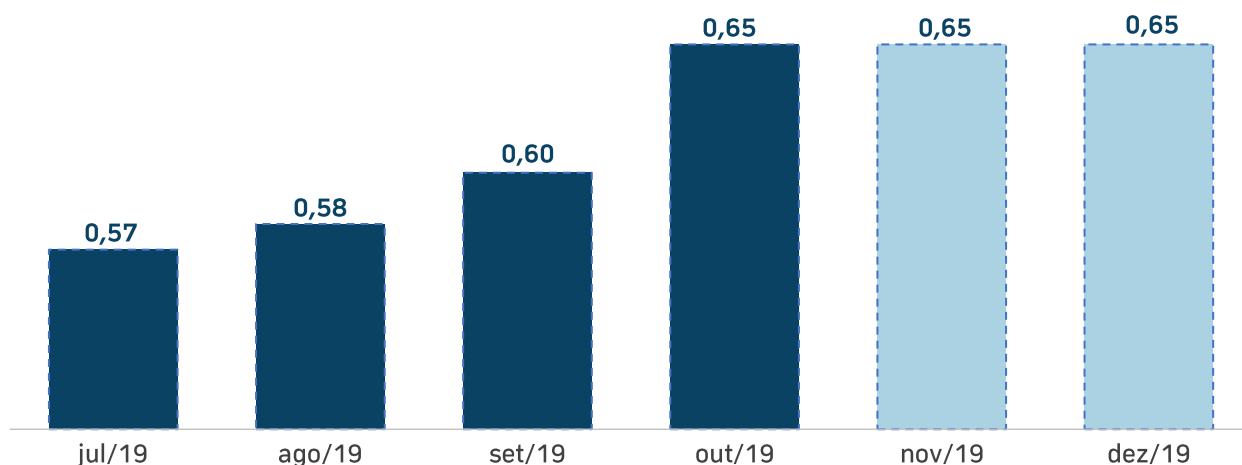


Rendimentos - Resultado

EXPECTATIVA DE RENDIMENTOS

Com base nos rendimentos projetados dos FII investidos, lucros já realizados, ganhos de capital contabilizados na carteira do Fundo e estrutura de custos, acreditamos que será possível a distribuição de rendimentos para o segundo semestre de 2019 conforme abaixo indicado. A expectativa de dividend yield ou de rentabilidade não representam promessa, garantia de rentabilidade ou isenção de riscos para os cotistas.

RENDIMENTOS PROJETADOS - R\$/COTA



Fonte: Hedge

LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

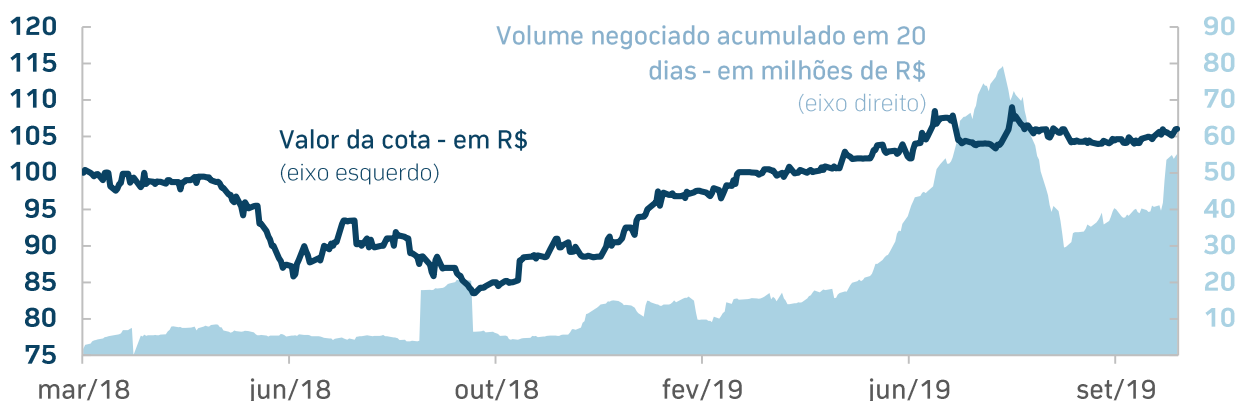
Negociação B3	out-19	2019
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	62,3	383,8
Giro (em % do total de cotas)	7,0%	43,6%

Valor de mercado
R\$ 901 milhões

Qtd. cotas do fundo
8.500.000 cotas
(22.180 cotistas)

Cota mercado
R\$ 106,02

Cota patrimonial
R\$ 103,41



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.

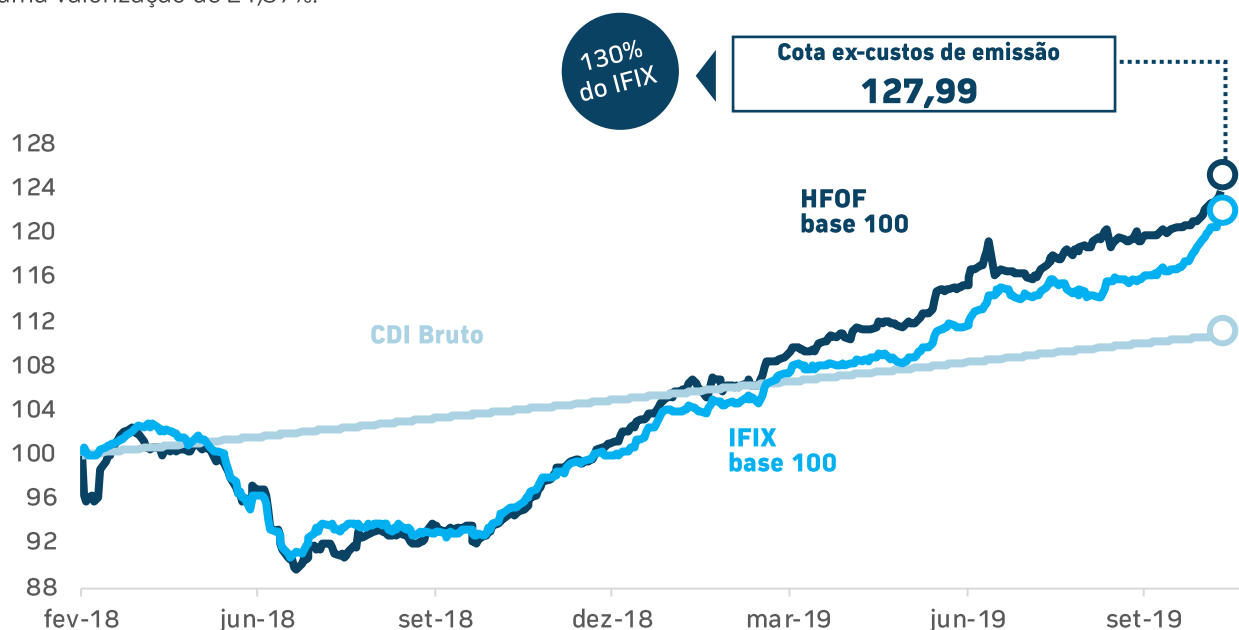
A Taxa Interna de Retorno (TIR) líquida leva em consideração os rendimentos distribuídos pelo Fundo, reinvestidos no próprio fluxo, e a variação do valor da cota. Este cálculo é realizado considerando que pessoas físicas que detêm quantidade inferior a 10% do total de cotas do Fundo são isentas de imposto 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%.

166%
do CDI*

HEDGE TOP FOFII 3 FII	out-19	2019	12 meses	Início
Cota Aquisição (R\$)	104,65	92,50	85,25	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,65	9,05	10,67	15,06
Dividend Yield	0,62%	9,78%	12,52%	15,06%
Cota Venda (R\$)	106,02	106,02	106,02	106,02
Ganho de Capital	1,31%	14,62%	24,36%	6,02%
Retorno Total Bruto	1,93%	24,40%	36,88%	21,08%
TIR bruta (Renda + Venda)	1,93%	25,74%	33,55%	22,52%
TIR Líq. (Renda + Venda)	1,67%	22,66%	29,27%	21,24%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	19,88%	27,33%	29,27%	12,19%
% do CDI	390%	514%	554%	234%

Importante notar que, no caso dos fundos imobiliários, há incidência de imposto de renda nos ganhos de capital dos investimentos da carteira e, diferentemente de outras modalidades de fundos do mercado financeiro, a comparação com o desempenho do benchmark (IFIX), que não contempla esta provisão ou incidência de impostos, fica prejudicada. Assim, o relatório traz também o conceito de retorno total ajustado², desconsiderando do valor da cota contábil do Fundo tanto os impostos pagos como provisionados, de modo a tornar possível a comparação com o benchmark.

O gráfico abaixo traduz visualmente a evolução da cota contábil, reflexo dos ativos que compõem a carteira de investimentos e despesas do Fundo, ajustada pelos rendimentos distribuídos e desconsiderando os impostos pagos e provisionados. Importante observar que, logo no início do Fundo, a cota contábil teve uma redução de 4,2% em função dos custos da oferta, conforme previstos no Prospecto. A partir de então, a cota contábil teve uma valorização de 28%, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Neste mesmo período o IFIX teve uma valorização de 21,57%.



GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
ALMI11	FDO INV IMOB - FII TORRE ALMIRANTE	Corporativo
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB - FII	Agências
BBRC11	BB RENDA CORPORATIVA 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
EURO11	FDO INV IMOB EUROPAR	Logístico-Industrial
FEXC11	FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI	Mobiliários
FMOF11	FDO INV IMOB MEMORIAL OFFICE	Corporativo
FVBI11	FDO INV IMOB VBI FL 4440 - FII	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
HGLG11	CSHG LOGÍSTICA FDO INV IMOB - FII	Logístico-Industrial
HSML11	HSI MALL FDO INV IMOB	Shopping
LVBI11	FDO INV IMOB - VBI LOGÍSTICO	Logístico-Industrial
ONEF11	FDO INV IMOB THE ONE	Corporativo
PRSV11	FDO INV IMOB - FII PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
RBRR11	RBR RENDIMENTO HIGH GRADE	Mobiliários
RBVA11	FDO INV IMOB AGÊNCIAS CAIXA - FII	Agências
SAAG11	SANTANDER AGÊNCIAS FDO INV IMOB - FII	Agências
SDIL11	SDI RIO BRAVO RENDA LOGISTICA - FII	Logístico-Industrial
TBOF11	FDO INV IMOB - FII TB OFFICE	Corporativo
THRA11	FDO INV IMOB - FII CYRELA THERA CORPORATE	Corporativo
WPLZ11	FDO INV IMOB - FII SHOPPING WEST PLAZA	Shopping

DOCUMENTOS

[Regulamento Vigente](#)[Demonstrações Financeiras 2018](#)[Informe Mensal](#)Autorregulação
ANBIMA

Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, tributários e de sucessão. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referentes às datas e às condições indicadas no material e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou isenção de risco para o investidor. O administrador do Fundo e o gestor da carteira não se responsabilizam por erros ou omissões neste material ou pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do Fundo, bem como às disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. Para obter informações sobre objetivo, público-alvo e riscos, consulte o regulamento do Fundo. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância do administrador e do gestor do Fundo. Contatos Ouvidoria: ouvidoria@hedgeinvest.com.br ou pelo telefone 0800 761 6146.



Av. Horácio Lafer, 160 - 9º andar

Itaim Bibi - São Paulo - SP

04538-080

hedgeinvest.com.br