

Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11



JANEIRO DE 2023

Relatório Gerencial



SUMÁRIO NAVEGÁVEL	pág.
OBJETIVO DO FUNDO	3
INFORMAÇÕES GERAIS	3
PALAVRA DA GESTORA	4
PRINCIPAIS DESTAQUES – HFOF11	6
INDÚSTRIA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS	10
CARTEIRA E PRINCIPAIS INVESTIMENTOS	12
DESEMPENHO DO FUNDO	13
GLOSSÁRIO	16
DOCUMENTOS	17



Clique no **ícone** no lado superior direito para retornar ao menu.

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\$ 79,48

COTA DE MERCADO

R\$ 66,60

VALOR DE MERCADO

R\$ 1,46 bi

QUANTIDADE DE COTISTAS

69.826

QUANTIDADE DE COTAS

23.012.000

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

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

RELAÇÃO COM INVESTIDORES

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

Disponibilizamos em nosso site a cota patrimonial diária do HFOF ([link](#)). Entendemos que esse movimento vem em linha com o aumento da transparência da indústria, além de ajudar os investidores na precificação mais atualizada do fundo.

Reforçamos que a cota patrimonial de um fundo de fundos é atualizada a mercado diariamente pelo valor de mercado dos papéis que compõem o portfólio.

PALAVRA DA GESTORA

CENÁRIO MACRO E POLÍTICO

Esse começo de ano foi realmente surpreendente. Sem dúvida, os agrupamentos de pessoas em frente aos quartéis criaram uma situação que não parecia que fosse terminar bem. A resiliência dos manifestantes e a distância que já ia se verificando da data da eleição criaram um impasse que deveria ter sido resolvido de forma pacífica e ordenada pelos governos estaduais ou mesmo municipais das cidades em que havia tais manifestações. A demora em encaminhar uma solução para essa situação fez subir a tensão e criou um ambiente que favorecia aventuras, mas não esperávamos que fosse haver uma tentativa de golpe com a invasão da Praça dos Três Poderes por manifestantes. A depredação do patrimônio público que se seguiu, em conjunto com a falta de coordenação dos acontecimentos e a total inação das autoridades do governo do Distrito Federal causaram perplexidade. A tentativa de golpe de 08 de janeiro vai entrar para a nossa história como um episódio triste, porém patético, no sentido em que ficou claro, em poucas horas, a total falta de sincronia entre os supostos agentes golpistas e eventuais lideranças políticas ou militares que poderiam ter dado sequência e amplitude ao estopim que foi aceso em Brasília. O que fica é a preocupação com a polarização política que se verifica hoje no país, a ameaça institucional que essa polarização passa a representar e a desconfiança que analistas e investidores ao redor do mundo possam ter sobre a nossa estabilidade institucional. Afinal, eventos como esse costumam ocorrer apenas em republiquetas do terceiro mundo em que as instituições democráticas não estejam consolidadas. Enfim, esperamos que a resposta dada pelos três poderes constituídos da República, que foi rápida e alinhada, ponha fim a essas iniciativas antidemocráticas e possamos nos concentrar nos desafios que o novo governo tem que enfrentar para colocar o Brasil na esteira do crescimento outra vez.

Entrando agora nos acontecimentos econômicos, tivemos em janeiro valorização do real de 2,27%, com forte fluxo de entrada em investimentos na B3 (R\$ 12,25 bi), valorização do Ibovespa de 3,37% e queda no IFIX da ordem de 1,60%. Ao longo do mês, ou mesmo, desde a eleição de Lula, as expectativas em relação ao comportamento futuro dos juros têm se deteriorado. Havia expectativa ao fim do governo Bolsonaro, ou pouco antes da eleição, de que em 2023 deveríamos ter o início do ciclo de suavização do aperto monetário e que o Banco Central começaria a baixar os juros no segundo trimestre de 2023, encerrando o ano com a SELIC provavelmente abaixo de 12%, talvez até a 11%. Fato é, que a PEC da Transição já evidenciou qual será o endereçamento da questão fiscal a ser promovido pelo governo Lula, resultando em um provável déficit primário da ordem de R\$ 231 bi em 2023, e isso sem dúvida alguma começou a gerar desconfiança no mercado em relação à capacidade do Bacen de baixar juros em um ambiente fiscal desancorado. O ministro Haddad até tentou melhorar as expectativas, com declarações de respeito à estabilidade fiscal e anúncios de um provável pacote que teria a capacidade, no limite, de zerar esse déficit ainda em 2023, cortando renúncias fiscais e contando com aumento de arrecadação, entre outras medidas, mas esse discurso por enquanto está se sustentando apenas na retórica e não em medidas ou atitudes. Por outro lado, o atual presidente tem sido um forte elemento de instabilidade ao se pronunciar, muitas vezes de forma contundente e agressiva, contra a independência do Banco Central e contra a condução da política monetária executada pelo presidente do Bacen e seus diretores. Falta ao presidente Lula a percepção de que a política monetária conduzida pelo Bacen tem que ser sincronizada com a política fiscal implementada pelo governo, através do Ministério da Fazenda e seus órgãos subjacentes, como bancos públicos, autarquias e demais entidades que possam influenciar e direcionar as taxas de crédito, que funcionam sob a influência da taxa Selic, mas também do direcionamento do governo federal. Quanto mais alinhadas as conduções das políticas monetária e fiscal, mais rápido será a convergência da inflação para os níveis desejados e mais vigorosa será a recuperação econômica do país. A grande vantagem da independência do Banco Central em conjunto com o descasamento do mandato com o calendário das eleições presidenciais é justamente evitar a politização da condução da política monetária pelo governo central, permitindo que o Bacen se concentre no seu mandato de busca de convergência com as metas de inflação definidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

Outro debate importante ao longo do mês foi sobre a adequação do atual nível das metas de inflação. O CMN definiu que a meta para 2023 será de 3,25% e para 2024 de 3,00%, com isso o Bacen utiliza-se da política monetária para tentar alcançar as metas e pode, nessa sua tentativa de perseguir o cumprimento desse objetivo, promover, por exemplo, uma recessão. Se a meta fosse mais alta, talvez os juros não precisassem ser tão altos.



De certa forma, esse é o racional que norteia o discurso de Lula e parte de seus seguidores. Esse debate sobre qual seria o nível adequado de inflação para cada país não ocorre só aqui, e temos acompanhado esse debate no mundo desenvolvido também. Economistas consagrados e até laureados com o prêmio Nobel, como Olivier Blanchard e Paul Krugman, entendem que os Estados Unidos deveriam subir a sua meta de inflação para 3%, vindo do atual patamar de 2%. Se estendêssemos esse raciocínio para o Brasil, muito provavelmente chegaríamos à conclusão de que nossas metas atuais são ambiciosas demais. Além da pandemia que paralisou a economia e desorganizou as cadeias produtivas ao redor do mundo, temos agora uma nova realidade geopolítica que deve trazer maior protecionismo nas trocas comerciais entre os países e aumento de gastos com defesa e armamento nas principais economias do mundo. O que está faltando é promover esse debate em alto nível, e não de forma histriônica, pela imprensa, como subterfúgio para poder baixar juros. Deve haver um compromisso firme do governo em promover a sustentabilidade fiscal e a partir daí cabe um questionamento sobre quais níveis de inflação o Bacen deve perseguir para promover o crescimento econômico do país sem o risco da volta da inflação.

Continuamos otimistas apesar do começo do ano não ter sido o que esperávamos. Acreditamos que ao longo dos próximos meses o governo se ajustará e achará seu caminho, que passa pela recuperação econômica e por políticas públicas, como as reformas tributária e administrativa, além da definição de uma ancoragem fiscal, que permitirão a redução dos juros e com isso a retomada de uma perspectiva positiva para os mercados de renda variável no Brasil.

Mais uma vez agradecemos a confiança em nós depositada.

Equipe de Gestão Hedge Investments

PRINCIPAIS DESTAQUES – HFOF11

DESTAQUES DA CARTEIRA

- MOVIMENTAÇÕES DA CARTEIRA NO MÊS

Durante o mês de janeiro fizemos aquisições de FIIs do segmento de lajes corporativas no montante de R\$6,1 milhões e R\$1 milhão em fundos de CRI que negociavam com descontos significativos.

Na ponta das vendas, reduzimos algumas posições em fundos de CRI com menor potencial de valorização no montante de R\$6,1 milhões.

Ao todo, no mês negociamos R\$15 milhões, sendo R\$8,2 em aquisições e R\$6,8 milhões em vendas.

RETROSPECTIVA 2022

Ao longo do ano de 2022, o HFOF movimentou em sua carteira de investimentos o volume de aproximadamente R\$ 470 milhões.

Este volume considera tanto os investimentos realizados, por meio do mercado secundário e emissões primárias, quanto as vendas de ativos.

As movimentações no portfólio são definidas nos comitês de investimentos do fundo e têm como objetivo capturar valor, seja por meio de mudanças estruturais ou alterações táticas oportunísticas. Após aprovadas, a implementação é conduzida pelo time de trading do fundo, sendo parte importante do processo de investimentos, principalmente por se tratar de um mercado com liquidez reduzida.

Abaixo listamos as 10 principais movimentações realizadas, o retorno obtido e a comparação com uma alocação passiva na classe fundos imobiliários.

Para o exercício desta comparação contemplamos a posição de abertura do ano, todas as compras realizadas no ativo, rendimentos recebidos, vendas e liquidação da posição remanescente, se houver, no fechamento do ano a valor de mercado. E comparamos com um investidor que tivesse realizado os mesmos aportes no índice IFIX da B3, liquidando a posição no fim do período de investimentos no ativo.

Apesar de termos negociado 49 fundos ao longo do ano, as movimentações abaixo listadas representam 71% de todo volume e apesar de terem resultados distintos, entendemos que o saldo foi positivo, gerando nessas posições um alfa estimado em relação ao IFIX equivalente a R\$1,27/cota.

TOP 10	Compras	Vendas	Volume Negociado	TIR Ativo a.a.	TIR IFIX a.a.	Alfa	Alfa Financeiro
PVBI11	R\$ 70.876	-R\$ 69.011.429	R\$ 69.082.305	11,35%	2,24%	9,11%	R\$ 3.174.206
RBFF11	R\$ 31.955.568	-R\$ 35.216.736	R\$ 67.172.304	46,82%	2,91%	43,91%	R\$ 3.639.027
RBRF11	R\$ 26.279.719	-R\$ 12.076.034	R\$ 38.355.753	10,13%	3,68%	6,45%	R\$ 566.407
KNIP11	R\$ 29.664.917	-R\$ 5.233.407	R\$ 34.898.324	4,87%	-9,68%	14,55%	R\$ 1.078.840
CJCT11	R\$ 14.673.372	-R\$ 13.422.283	R\$ 28.095.654	41,48%	2,42%	39,05%	R\$ 12.735.780
JSRE11	R\$ 4.827.889	-R\$ 21.617.120	R\$ 26.445.009	4,95%	8,91%	-3,96%	R\$ 344.037
VLOL11	R\$ 23.915.132	-R\$ 29.672	R\$ 23.944.804	7,30%	0,96%	6,34%	R\$ 1.949.685
MCCI11	R\$ 20.499	-R\$ 16.875.468	R\$ 16.895.966	-1,42%	2,24%	-3,66%	-R\$ 1.735.316
HGCR11	R\$ 5.515.258	-R\$ 10.763.002	R\$ 16.278.260	10,53%	1,98%	8,55%	R\$ 6.865.638
VCJR11	R\$ 9.138.137	-R\$ 5.546.795	R\$ 14.684.932	26,12%	-17,12%	43,24%	R\$ 544.832
TOTAL	R\$ 146.061.366	-R\$ 189.791.944	R\$ 335.853.311	16,21%	-0,15%	16,36%	R\$ 29.163.136

Em anos de performance negativa para a indústria, em que a maioria dos ativos imobiliários perdeu valor, é mais difícil ganhar dinheiro investindo neste segmento. A gestão ativa, por meio do investimento via HFOF, visa agregar retorno para o investidor e diluir o risco por meio da diversificação.

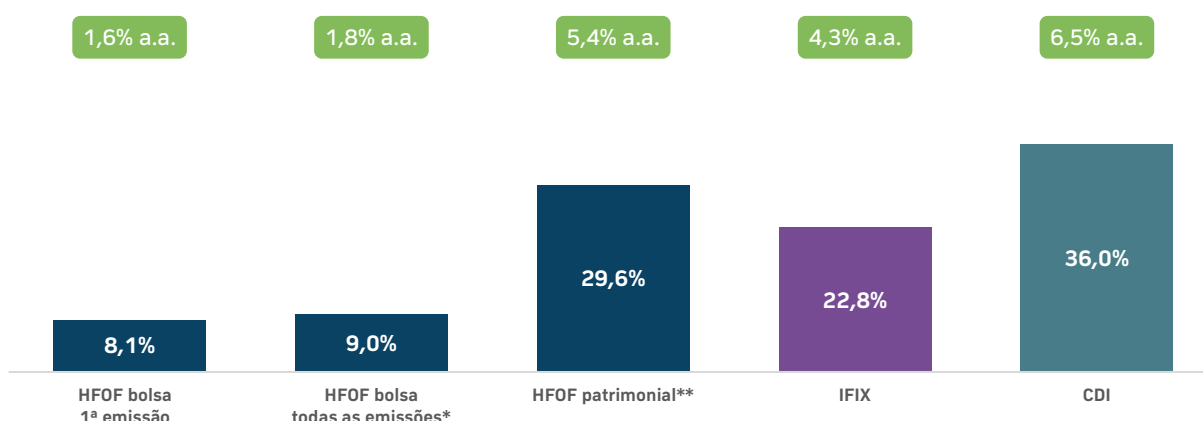
Vale comentar que parte importante do lucro obtido, que compõe a base de rendimentos distribuídos, foi compensada com prejuízos realizados.

Desta forma, nos permitiu reduzir a posição em ativos que não enxergávamos perspectivas positivas, sem impactar negativamente o dividendo mensal, e alocar em outras oportunidades que viriam trazer um aumento patrimonial para o fundo.

Sabemos que o investimento imobiliário é de longo prazo e temos como objetivo conciliar uma distribuição de rendimentos competitiva no mês a mês, com um retorno patrimonial diferenciado ao longo do tempo.

Desde o início do HFOF, a cota patrimonial ajustada pelos rendimentos distribuídos, apresentou um retorno de 29,6%, enquanto o retorno do IFIX foi de 22,8%, ou seja, o investidor que delegou ao HFOF a alocação na classe de ativo fundos imobiliários teve uma valorização patrimonial mais eficiente do que se tivesse realizado de forma passiva tendo como referência o índice da B3.

Para o investidor que nos acompanha **desde o início do fundo**, em fevereiro de 2018, **o HFOF entregou um rendimento médio de R\$ 0,69/cota/mês** ao longo dos seus 59 meses de vida.



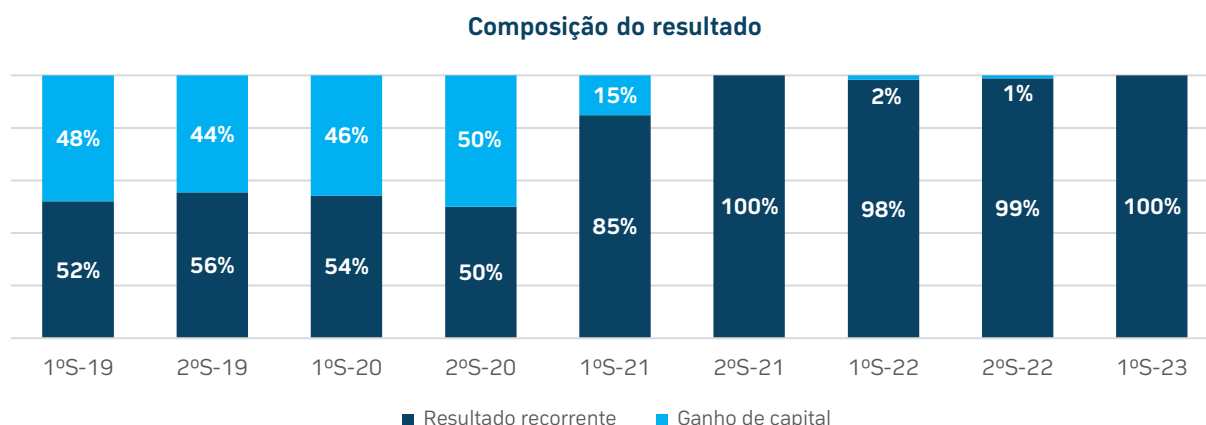
Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 27/02/2018 a 31/01/2023

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

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

MENOR DEPENDÊNCIA DO GANHO DE CAPITAL

O ano de 2022 se mostrou desafiador para os gestores de fundo de fundos, uma vez que os preços descontados de muitos FII dificultaram a realização de lucros, impactando negativamente os rendimentos distribuídos pelos FOFIs. Este cenário fica claro pelo gráfico abaixo que demonstra a participação do ganho de capital no resultado do fundo a cada semestre:

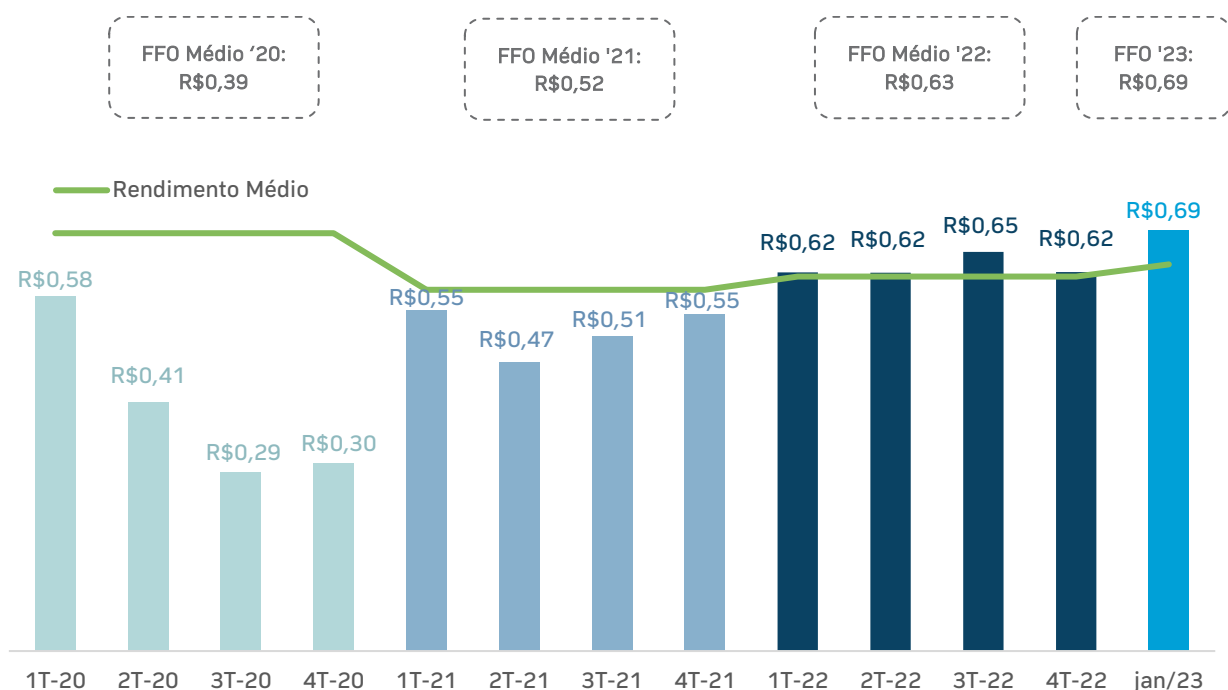


Ao longo dos últimos meses temos observado uma recuperação nos rendimentos distribuídos pelos fundos imobiliários. Esta retomada, em conjunto com as movimentações que realizamos no portfólio, impactaram positivamente o resultado recorrente do HFOF, o que reforça nossa confiança na capacidade de geração de receitas destes ativos. O FFO de janeiro-23 foi positivamente impactado pelo ajuste semestral que alguns FIIs

da carteira do HFOF fizeram em dezembro-22 para cumprir a regra de distribuição de 95% do resultado base caixa no semestre. Durante o ano de 2022, o HFOF apresentou um aumento no seu FFO médio de 21,1% se comparado ao FFO médio do ano anterior.

Com isto, elevamos o patamar de dividendos mensais e seguiremos avaliando ao longo dos próximos meses.

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



INVESTIMENTO EM FUNDO DE FUNDOS

O investimento em fundos de fundos imobiliários possui diversos diferenciais, dos quais destacamos, entre outros:

- (i) a gestão de uma equipe profissional especializada, que realiza as análises e negociação dos ativos;
- (ii) a diversificação do investimento, ao comprar com um único fundo uma cesta de ativos;
- (iii) o acesso a investimentos exclusivos, que não são distribuídos ao público em geral;
- (iv) a possibilidade de ativismo pela gestão, de forma a extrair resultado adicional.

Apesar dos itens acima, alguns investidores preferem investir diretamente nos ativos, dentre outras razões por entenderem que a taxa de administração do FOFII gera uma ineficiência no processo.

Por isso, gostaríamos de fazer uma provocação sobre o tema.

Considerando o patamar de desconto sobre o valor patrimonial em que os fundos de fundos negociam atualmente, **é possível que o investidor possua um retorno superior do que comprando os ativos individuais, já descontadas as taxas do fundo.**

Como exemplo, ao comprar o HFOF no fechamento de novembro, o investidor conseguiria obter **um dividend yield de 11,6%, superior aos 10,5% que seria obtido investindo diretamente nos ativos que compõem a carteira do Fundo.**² Para esse estudo, foi considerado o desconto em bolsa em relação ao valor patrimonial, os custos do fundo, o valor de fechamento dos ativos em dezembro e os rendimentos distribuídos em janeiro.

Além do desconto do HFOF de 16,2% em bolsa versus seu valor patrimonial (calculado pelo valor de fechamento em bolsa de cada posição detida pelo fundo), os ativos investidos também negociam abaixo do seu valor patrimonial e por vezes inclusive abaixo de seu custo de reposição.

Se os ativos do HFOF fossem marcados pelo valor patrimonial, a sua cota seria de R\$ 94,74, um **potencial upside de 45,25%** em relação a cota de R\$ 66,60 no fechamento de janeiro.³

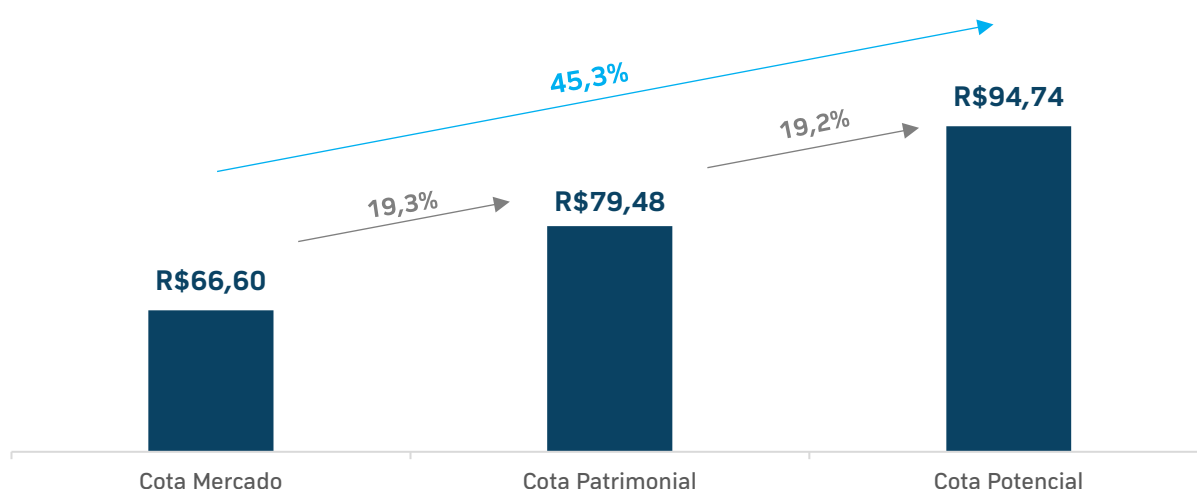
A expectativa de dividend yield ou de rentabilidade não representam promessa, garantia de rentabilidade ou isenção de riscos para os cotistas.

¹ FOFIs que compõem o IFIX, ponderados pela sua participação

² A comparação considera o rendimento recebido em comprar cotas de HFOF, já líquido da taxa de administração correspondente, com o rendimento recebido em janeiro-23 ao investir nos mesmos ativos pelo valor de fechamento de 30 de dezembro de 2022.

³ Cálculo considera o valor de fechamento em bolsa das cotas em 31 de janeiro de 2023 e o valor patrimonial de 30 de dezembro de 2022, último disponível.

Cota potencial HFOF11



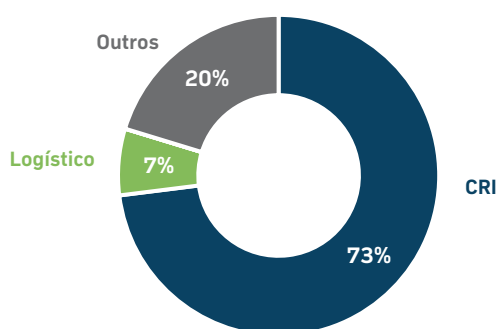
	%PL	Ágio/Deságio Setor	Ágio/Deságio HFOF	Ágio/Deságio Total	Upside Potencial
Corporativo	30,57%	-19,70%	-16,21%	-32,71%	48,61%
Mobiliários	21,23%	-8,07%	-16,21%	-22,97%	29,81%
Logístico/Industrial	19,85%	-19,44%	-16,21%	-32,49%	48,14%
Renda Urbana	13,44%	-13,14%	-16,21%	-27,21%	37,39%
Shopping	11,26%	-24,89%	-16,21%	-37,06%	58,89%
Outros	2,95%	32,10%	-16,21%	10,69%	-9,66%
Caixa e Provisões	0,70%	0,00%	-16,21%	-16,21%	19,34%
Total	100,00%	-16,11%	-16,21%	-29,70%	42,25%

INDÚSTRIA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Durante o mês de janeiro de 2023, o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, apresentou uma queda de 1,60%, no sentido contrário ao do Ibovespa e Dólar que valorizaram 3,37% e 2,27% respectivamente.

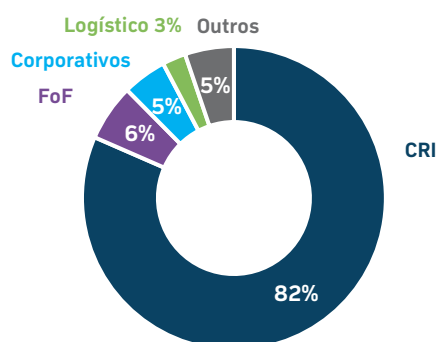
No que diz respeito às novas emissões, o volume total captado no ano foi de R\$0,6 bilhões, sendo a maior parte desse montante referente a ofertas que se iniciaram no final de 2022 e foram encerradas no primeiro mês de 2023. Ressaltamos, ainda, o atual pipeline de ofertas, que congrega as emissões em andamento e em análise, no volume de R\$ 7,4bi.

VOLUME CAPTADO EM 2023



TOTAL CAPTADO
R\$ 0,6 bi

VOLUME PIPELINE EM 2023



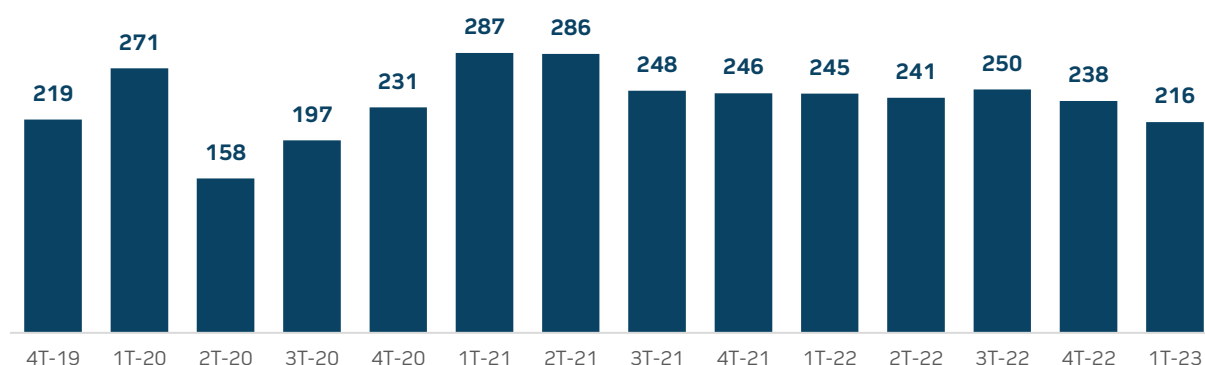
OFERTAS PIPELINE (janeiro-23)
R\$ 7,4 bi

Fonte: Hedge, B3 e CVM. Dados atualizados até 31/01/2023.

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

No mercado secundário, o volume médio diário de negociação dos fundos imobiliários em bolsa, foi de R\$ 216 mi no primeiro trimestre.

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 2,06 milhões de investidores em janeiro de 2023, um aumento de 30% nos últimos 12 meses, sendo aproximadamente 40 mil novos investidores na média de cada mês.

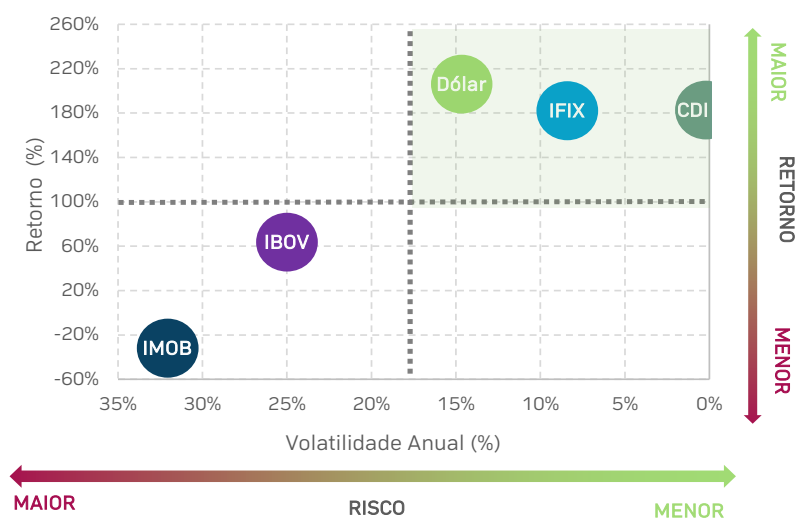
O destaque segue sendo os investidores pessoas físicas, que representam 74% da posição em custódia. Entretanto, temos notado a presença cada vez mais crescente dos investidores institucionais e estrangeiros

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 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.

Risco x Retorno – classes de ativos (de jan/11 a jan/23)



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%
2021	5,94%	21,15%
2022	5,19%	20,99%
2023	3,53%	21,69%

Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 01/01/2011 a 31/01/2023

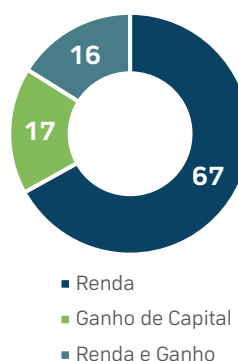
CARTEIRA E PRINCIPAIS INVESTIMENTOS

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

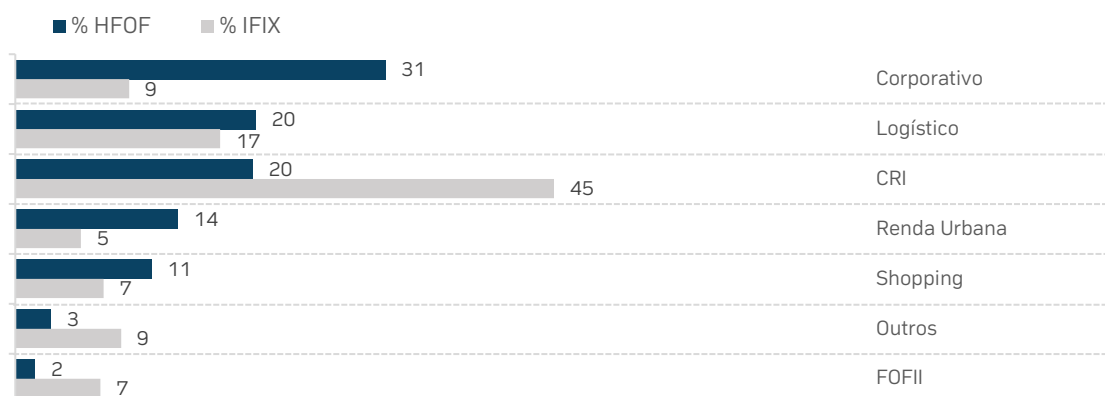
Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



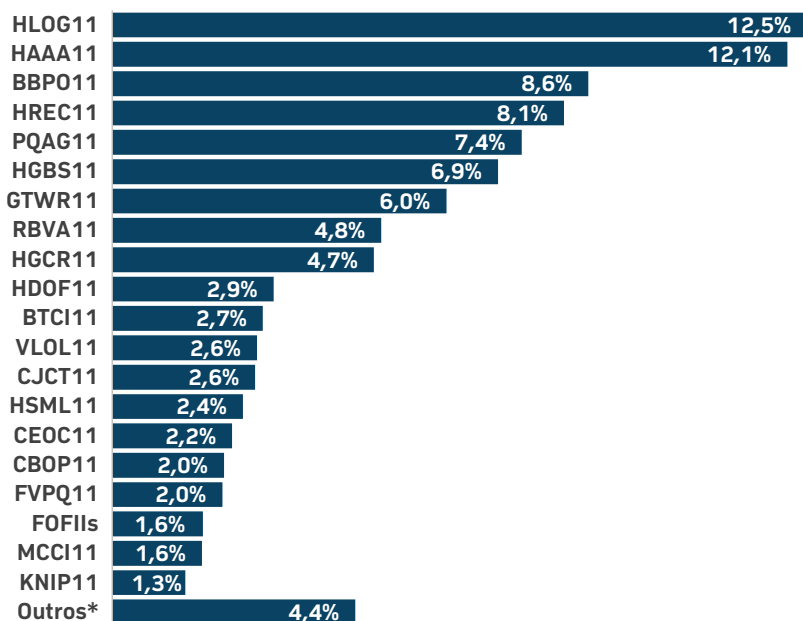
Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



Comparação Segmentos (% de Ativos)



PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



* Ativos que, individualmente, representam menos de 1,0% do PL do Fundo. Fonte: Hedge.

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\$ 0,63 por cota como rendimento referente ao mês de janeiro de 2023. O pagamento será realizado em 14 de fevereiro de 2023, aos detentores de cotas em 31 de janeiro de 2023.

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.

HFOF11	jan/23	R\$/Cota	1º Sem. 2023	R\$/Cota
Fundos Imobiliários	16.274.520	0,71	16.274.520	0,71
Rendimento	16.513.087	0,72	16.513.087	0,72
Ganho de Capital ¹	-238.535	-0,01	-238.535	-0,01
IR Ganho de Capital	-32	0,00	-32	0,00
Receita Financeira	149.096	0,01	149.096	0,01
Renda Fixa	149.096	0,01	149.096	0,01
Total de Receitas	16.423.616	0,71	16.423.616	0,71
Total de Despesas	-885.716	-0,04	-885.716	-0,04
Resultado TOP FOFII 1	-	-	-	-
Resultado TOP FOFII 2	-	-	-	-
Resultado pós incorporação²	15.537.900	0,68	15.537.900	0,68
Rendimento³	14.497.560	0,63	14.497.560	0,63

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

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

³Rendimento: inclui os pagamentos feitos aos recibos de subscrição das emissões de cotas

Com relação ao imposto de renda referente ao ganho de capital quando da venda de cotas de fundos imobiliários com lucro estamos tomando as medidas para buscar um ressarcimento de todo o imposto que já pagamos (R\$ 27,1 milhões), incluindo nesse montante os impostos pagos pelo fundo Hedge TOP FOFII e Hedge TOP FOFII 2.

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

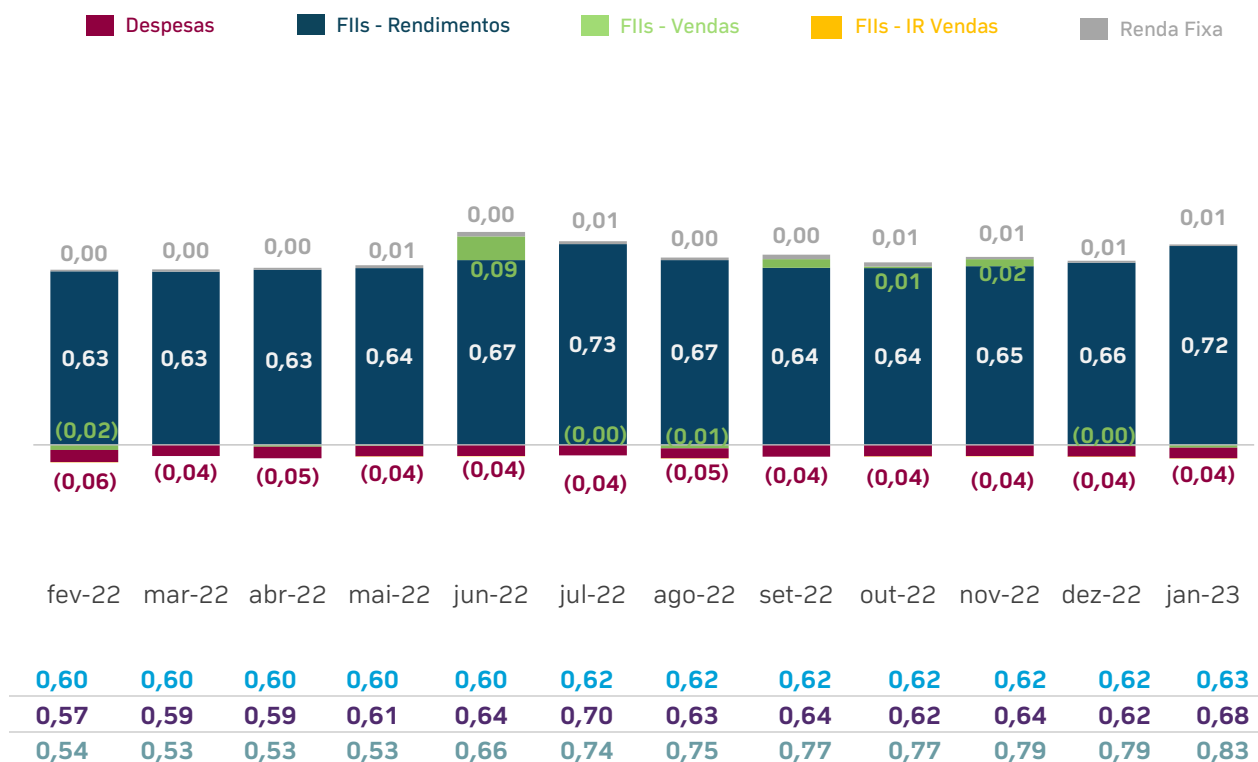
O gráfico abaixo mostra a composição do resultado gerado pelo Fundo mês a mês nos últimos 12 meses do Fundo em R\$/cota e compara este valor com o rendimento distribuído no mesmo período.

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

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

Destacamos que o **FFO do fundo** (resultado operacional sem considerar lucros com vendas), foi de **R\$0,69/cota** no mês de janeiro-23. 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 janeiro o HFOF encerrou o mês com **R\$ 0,83 por cota de resultados acumulados em períodos anteriores e ainda não distribuídos**.



Rendimento – Resultado – Saldo de Resultado Acumulado

Fonte: Hedge

LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

Negociação B3	jan/23	2023
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	33,9	33,9
Volume médio diário (R\$ milhões)	1,5	1,5
Giro (em % do total de cotas)	2,2%	2,2%

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	2018	2019	2020	2021
Cota Inicial em Bolsa (R\$)	100,00	92,50	126,99	105,00
Rendimento (R\$/Cota)	5,47	10,44	8,81	7,21
Dividend Yield	5,47%	11,29%	6,94%	6,87%
Cota Final em Bolsa (R\$)	92,50	126,99	105,00	82,00
Ganho de Capital	-7,50%	37,29%	-17,32%	-21,90%
Retorno Total Bruto	-2,03%	48,57%	-10,38%	-15,04%
TIR bruta Mercado	-2,08%	51,39%	-10,81%	-15,60%
IFIX Bruto	2,40%	35,98%	-10,24%	-2,28%
CDI Bruto	5,32%	5,99%	2,75%	4,40%
TIR LÍq. Mercado	-2,08%	43,53%	-10,81%	-15,60%
CDI LÍq.	4,52%	5,09%	2,34%	3,74%
Cota Inicial Patrimonial ¹	96,40	95,82	114,82	99,02
Cota Final Patrimonial ¹	95,82	114,82	99,02	86,76
Dividend Yield	5,67%	10,90%	7,67%	7,28%
Variação Cota PL	-0,60%	19,83%	-13,76%	-12,39%
TIR Bruta PL²	5,41%	28,85%	-6,38%	-5,30%

HEDGE TOP FOFII 3 FII	2022	jan-23	YTD	Início
Cota Inicial em Bolsa (R\$)	82,00	69,69	69,69	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	7,3	0,62	0,62	39,85
Dividend Yield	8,90%	0,89%	0,89%	39,85%
Cota Final em Bolsa (R\$)	69,69	66,60	66,60	66,60
Ganho de Capital	-15,01%	-4,43%	-4,43%	-33,40%
Retorno Total Bruto	-6,11%	-3,54%	-3,54%	6,45%
TIR bruta Mercado	-6,40%	-3,56%	-3,56%	8,09%
IFIX Bruto	2,22%	-1,60%	-1,60%	22,84%
CDI Bruto	12,35%	1,12%	1,12%	36,04%
TIR LÍq. Mercado	-6,40%	-3,56%	-3,56%	8,09%
CDI LÍq.	10,49%	0,95%	0,95%	30,64%
Cota Inicial Patrimonial ¹	86,76	80,88	80,88	96,40
Cota Final Patrimonial ¹	80,88	79,48	79,48	79,48
Dividend Yield	8,41%	0,77%	0,77%	41,34%
Variação Cota PL	-6,77%	-1,74%	-1,74%	-17,55%
TIR Bruta PL²	1,71%	-0,97%	-0,97%	30,91%

138%
do CDI

► **1,6% a.a.**

► **5,6% a.a.**

¹Cota Patrimonial: Cota patrimonial ajustada pelo imposto sobre de ganho de capital, desconsiderando os custos de emissão.

² TIR Bruta PL: fluxo de investimentos pela cota patrimonial do HFOF e dividendos distribuídos, ajustada pelo imposto sobre ganho de capital

Fonte: Hedge / B3

GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB- FII	Renda Urbana
BTCI11	FII BTG PACTUAL CRÉDITO IMOBILIÁRIO	Mobiliários
CBOP11	CASTELLO BRANCO OFFICE PARK FDO INV IMOB - FII	Corporativo
CEOC11	FDO INV IMOB - FII CEO CYRELA COMMERC. PROPERTIES	Corporativo
CJCT11	CIDADE JARDIM CONTINENTAL TOWER FII	Corporativo
FVPQ11	FDO INV IMOB VIA PARQUE SHOPPING - FII	Shopping
GTWR11	FII GREEN TOWERS	Corporativo
HAAA11	HEDGE AAA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Corporativo
HDOF11	HEDGE PALADIN DESIGN OFFICES FII	Desenvolvimento
HGBS11	HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB	Shopping
HGCR11	CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
HLOG11	HEDGE LOGÍSTICA FII	Logístico-Industrial
HREC11	HEDGE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB	Mobiliários
HSML11	HSI MALL FDO INV IMOB	Shopping
KNIP11	KINEA ÍNDICES DE PREÇOS FII	Mobiliários
MCCI11	MAUÁ RECEBIVEIS IMOBILIÁRIOS FII	Mobiliários
PQAG11	PARQUE ANHANGUERA - FII	Logístico-Industrial
RBVA11	FDO INV IMOB RIO BRAVO RENDA VAREJO - FII	Renda Urbana
VLOL11	FDO INV IMOB - FII VILA OLIMPIA CORPORATE	Corporativo

DOCUMENTOS

[Regulamento vigente](#)[Demonstrações
financeiras 2021](#)[Informe Mensal](#)

Este material foi preparado pela Hedge Investments, tem caráter meramente informativo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos, material promocional, solicitação de compra ou venda. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para uma análise específica, personalizada antes da sua decisão sobre produtos, serviços e investimentos, incluindo eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, incluídos aspectos de direito tributário e das sucessões. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referentes às datas e às condições indicadas no material e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou isenção de risco para o investidor. O administrador do Fundo e o gestor da carteira não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por eles consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Projeções não significam retornos futuros. O objetivo de investimento, as conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses apresentadas são uma mera estimativa e não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado ou de isenção de risco pela Hedge Investments. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto, se houver, quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do Fundo, bem como às disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica e não como meta ou parâmetro de performance. Verifique se os fundos utilizam estratégia com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Verifique se os fundos investem em crédito privado. Os fundos apresentados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. A Hedge Investments não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso das informações contidas neste material, bem como não garante a disponibilidade, liquidação da operação, liquidez, remuneração, retorno ou preço dos produtos ativos mencionados neste material. As informações, conclusões e análises apresentadas podem sofrer alteração a qualquer momento e sem aviso prévio. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância da Hedge Investments. Relação com Investidores: ri@hedgeinvest.com.br. Ouvidoria: canal de atendimento de última instância às demandas que não tenham sido solucionadas nos canais de atendimento primários da instituição. ouvidoria@hedgeinvest.com.br ou pelo telefone 0800 761 6146.



Av. Brigadeiro Faria Lima, 3600
11º andar cj 112 04538-132
Itaim Bibi São Paulo SP

hedgeinvest.com.br