

Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11



DEZEMBRO DE 2022

Relatório Gerencial



SUMÁRIO NAVEGÁVEL	pág.
OBJETIVO DO FUNDO	3
INFORMAÇÕES GERAIS	3
PALAVRA DA GESTORA	4
PRINCIPAIS DESTAQUES – HFOF11	5
INDÚSTRIA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS	9
CARTEIRA E PRINCIPAIS INVESTIMENTOS	11
DESEMPENHO DO FUNDO	12
GLOSSÁRIO	15
DOCUMENTOS	16



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\$ 80,88

COTA DE MERCADO

R\$ 69,69

VALOR DE MERCADO

R\$ 1,59 bi

QUANTIDADE DE COTISTAS

69.478

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

Iniciamos nossa carta desse mês desejando aos nossos amigos e investidores um 2023 com muita prosperidade e sucesso em seus investimentos e estratégias.

O ano de 2022, que em diversos momentos se mostrou promissor, acabou de forma melancólica, com a grande maioria das classes de ativos tendo uma performance ruim em dezembro. O mês terminou com o IBOVESPA caindo 2,45% e o IFIX inalterado. O real se valorizou 1,44% e as taxas de juro embutidas nos contratos futuros de DI tiveram na média uma pequena queda entre 0,10% e 0,50%. No acumulado do ano de 2022, tivemos o IFIX se valorizando 2,22%, o IBOVESPA subindo 4,69% e o real alcançando um ganho de 6,50%. O grande destaque do ano de 2022 foi o expressivo aumento dos juros: o DI de Jan-2024, que havia fechado 2021 marcando 9,25%, encerrou o ano a 13,75%. Da mesma forma, analisando o DI de Jan-2027, tivemos uma oscilação de 10,57% para 12,61%. Esses resultados nos mostram que realmente 2022 foi o ano de consagração da renda fixa e produtos que a ela pertencem ou mesmo correlatos como CRA, CRI, LCA, LCI, etc.

A verdade é que, desde o resultado das eleições, o mercado vem enfrentando uma realidade muito diferente do que se esperava inicialmente. Cabe lembrar que o governo Lula foi eleito por uma diferença inferior a 1% dos votos válidos e não existe dúvida alguma sobre o fato de que essa diferença só foi alcançada pelo apoio que teve de partidos de centro, além das diversas lideranças do mercado financeiro e expoentes de peso do setor de serviços e indústria que acreditaram que o terceiro mandato de Lula seria parecido com o seu primeiro mandato. Mais importante ainda, acreditavam que seria quase como uma frente ampla, com espaço para políticas que trouxessem a manutenção de práticas já consolidadas de gestão econômica alinhadas com uma maior atenção aos programas sociais, principalmente o já esperado aumento dos valores destinados ao Auxílio Brasil, além de um destaque importante para as políticas ambientais.

Ao longo de novembro, o mercado foi percebendo pelos discursos de Lula, que ele estava longe de ser aquele presidente que tomou posse em 2003 e que o protagonismo nesse início de governo será inegavelmente do PT. A partir do anúncio dos ministros escolhidos para comandar as pastas mais importantes do novo governo, a ficha dos investidores caiu: o Lula de 2023 poderá ser mais parecido com a Dilma de 2011 ou pior ainda, com a Dilma de 2015. Infelizmente, esse começo de governo nos faz acreditar que o PT e Lula não aprenderam nada com a experiência fracassada do governo Dilma no campo econômico e isso faz com que o mercado apresente um grande aumento de volatilidade desde o fim de 2022, crescendo ainda mais no começo de 2023. Será trágico para a nossa economia se a razão no campo de políticas econômicas não prevalecer. Não existe espaço para aventuras como a chamada “nova matriz econômica” de Dilma e Mantega. Digamos que já se esperava uma paralização em algumas diretrizes que prevaleceram nos últimos anos, nas privatizações, por exemplo. Mas retrocessos como mexer nas leis trabalhistas ou nas questões relativas à previdência é muita estupidez. A manutenção da desoneração dos combustíveis indo contra o anúncio da volta da tributação feito por Haddad no dia anterior, só mostra o nível de politização que as decisões econômicas podem enfrentar. O Brasil precisa de continuidade nas políticas públicas que deram certo e de humildade para copiar políticas públicas de outros países que se mostraram vitoriosas, onde as nossas não tem funcionado. Enfim, cabe lembrar que não nos cabe fazer julgamentos políticos, mas não podemos deixar de manifestar nossa opinião nas questões econômicas que afetam o resultado dos diversos produtos que fazemos gestão.

Acreditamos que o bom senso vai prevalecer e, após um começo de ano bastante conturbado, as questões de cunho fiscal não venham a atrapalhar a política monetária conduzida pelo Banco Central do Brasil. Na nossa opinião, ainda veremos o início do ciclo de suavização da política monetária em 2023 e com isso, a reação dos ativos de renda variável como fundos de investimento imobiliário e ações.

Mais uma vez agradecemos a confiança em nós depositada.

Equipe de Gestão Hedge Investments

PRINCIPAIS DESTAQUES – HFOF11

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
VLQL11	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.

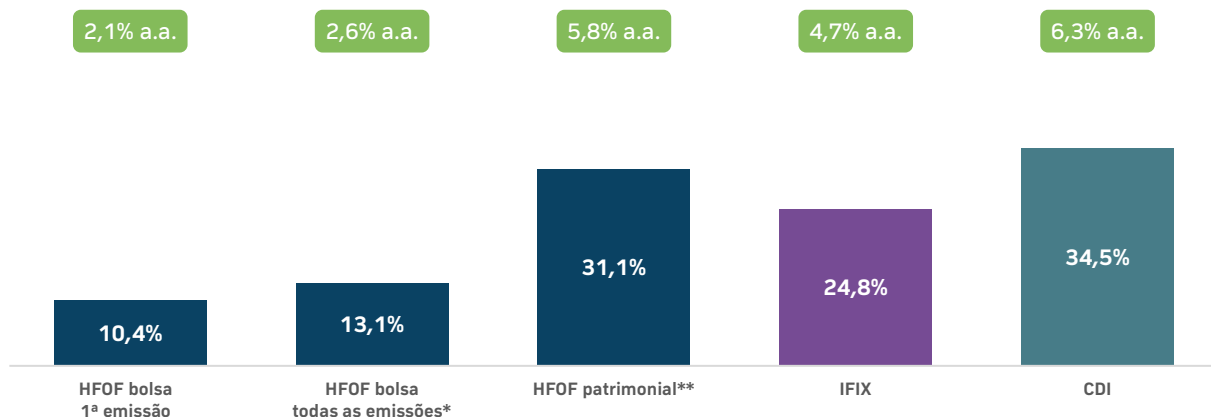
Vale comentar que parte importante do lucro obtido, que compõe a base de rendimentos distribuídos, foi compensada com prejuízos realizados.

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 31,1%, enquanto o retorno do IFIX foi de 24,8%, 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.



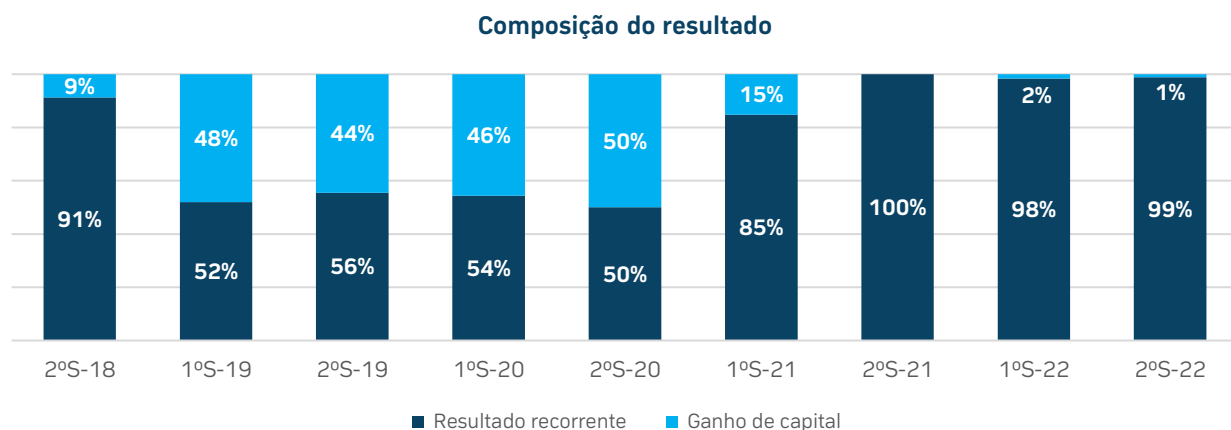
Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 27/02/2018 a 30/12/2022

*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

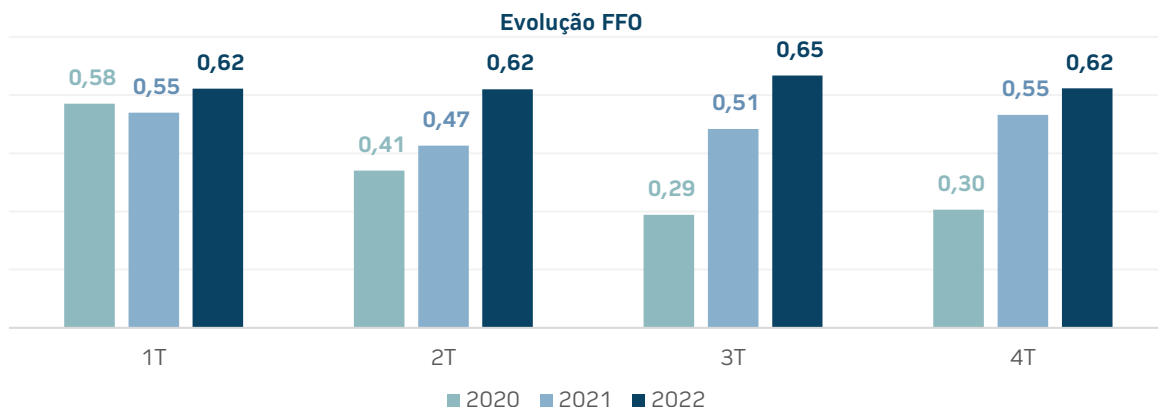
O ano de 2022 se mostrou desafiador para os gestores de fundo de fundos, uma vez que os preços Descontados de muitos FII dificultaram a realização de lucros, impactando negativamente os rendimentos distribuídos pelos FOFIs. Este cenário fica claro pelo gráfico abaixo que demonstra a participação do ganho 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 em aproximadamente +19,9%, se comparado o FFO de 2022 com o FFO do ano anterior, o que reforça nossa confiança na capacidade de geração de receitas destes ativos.

Com isto, elevamos o patamar de dividendos mensais e seguiremos avaliando ao longo do próximo semestre.

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



Fonte: Hedge. Data Base: dezembro-22.

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 10,7%, superior aos 9,7% 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 novembro e os rendimentos distribuídos em dezembro.

Além do desconto do HFOF de 13,8% 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.

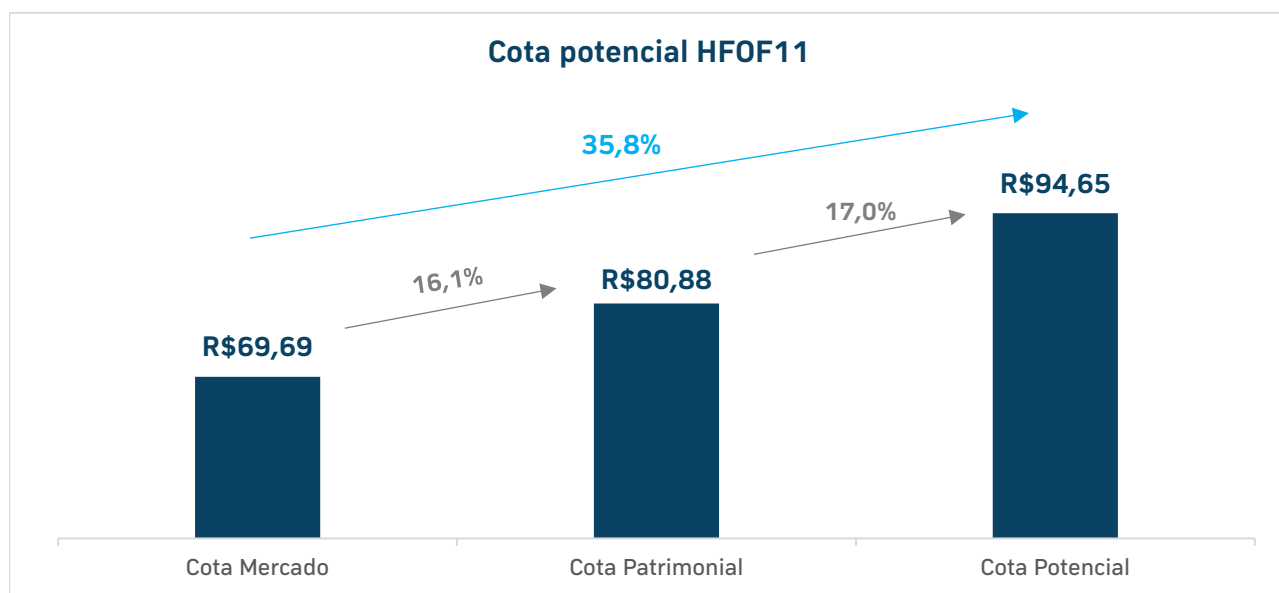
Se os ativos do HFOF fossem marcados pelo valor patrimonial, a sua cota seria de R\$ 94,65, um **potencial upside de 35,82%** em relação a cota de R\$ 69,69 no fechamento de dezembro.³

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 um FOF, já líquido da taxa de administração correspondente, com o rendimento recebido em dezembro ao investir nos mesmos ativos pelo valor de fechamento de 30 de novembro de 2022.

³ Cálculo considera o valor de fechamento em bolsa das cotas em 29 de dezembro de 2022 e o valor patrimonial de 30 de novembro de 2022, último disponível.



	%PL	Ágio/Deságio Setor	Ágio/Deságio HFOF	Ágio/Deságio Total	Upside Potencial
Corporativo	30,60%	-19,39%	-13,84%	-30,55%	43,98%
Mobiliários	21,48%	-6,96%	-13,84%	-19,84%	24,75%
Logístico/Industrial	20,27%	-13,50%	-13,84%	-25,47%	34,18%
Renda Urbana	12,97%	-13,33%	-13,84%	-25,33%	33,92%
Shopping	11,52%	-21,46%	-13,84%	-32,33%	47,77%
Outros	2,46%	11,60%	-13,84%	-3,85%	4,00%
Caixa e Provisões	0,70%	0,00%	-13,84%	-13,84%	16,06%
Total	100,00%	-14,54%	-13,84%	-26,37%	35,82%

RBFF – CASE DE INVESTIMENTO

Neste sentido, gostaríamos de destacar o investimento realizado no Rio Bravo Fundo de Fundos (RBFF).

Ao longo dos meses de junho a início de setembro, adquirimos 556.084 cotas deste fundo ao custo médio de R\$54,76/cota, totalizando R\$ 30,5 milhões investidos.

Apesar de se tratar de um ativo com baixa liquidez, a equipe de gestão do HFOF operou 80% de todo o volume negociado por este fundo no período, de modo a implementar a estratégia.

No início do mês de setembro, após forte valorização das cotas do fundo, realizamos a venda de 576.070 cotas (incluindo parte da posição histórica que já detínhamos) pelo valor médio de R\$61,00/cota, perfazendo o volume de R\$35 milhões.

Desta forma, foi possível capturar uma valorização de 11,4% em aproximadamente 2,5 meses, o que representou uma taxa de retorno de 95% anualizada, considerando a aquisição/rendimento/venda das alocações feitas neste período.

Parte importante do DNA do HFOF consiste em uma atividade intensa de giro de suas posições, visando extrair valorização para o patrimônio do fundo.

CJCT11 – CASE DE INVESTIMENTO

Ao longo do último ano montamos uma posição no fundo Cidade Jardim Continental Tower (CJCT), ativo de alta qualidade, negociado abaixo do seu custo de reposição, e que vem passando por um reposicionamento organizado pelo seu time de gestão.

Foram R\$ 43,1 milhões alocados no ativo, nos tornando assim um dos seus principais investidores.

Entendemos ser um case em que a gestão imobiliária ativa vem agregando bastante valor ao investimento, detalhado no link do seu relatório.

Recentemente, o fundo aprovou em assembleia de cotistas o desinvestimento de 3 andares com subsequente amortização parcial de recursos, em patamar de preço 32,92% superior à avaliação do ativo, e corresponde a um valor de cota de R\$ 100,12, caso a totalidade do imóvel fosse negociada nesta mesma referência.

Se mantida essa precificação na venda dos demais conjuntos, o investimento poderá trazer ao HFOF um lucro de aproximadamente R\$ 20,6 milhões, correspondente a R\$ 0,89/cota.

Tão logo o processo seja concluído, traremos mais detalhes sobre os resultados obtidos.

Cases como estes nos indicam que é possível colher resultados positivos, mesmo em um mercado macro/micro adverso.

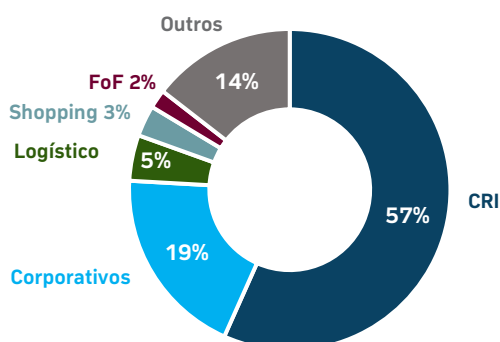
É possível realizar uma gestão ativa, mesmo em um fundo considerado passivo

INDÚSTRIA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS

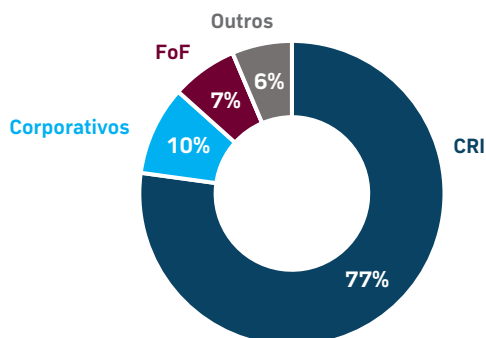
Durante o mês de dezembro de 2022, o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, apresentou uma pequena queda de 0,003%, acumulando alta de 2,22% no ano.

No que diz respeito às novas emissões, o volume total captado no ano foi de R\$ 21,4 bilhões, inferior aos R\$51,0 bilhões captados em 2021, o que representa uma queda de 57%. Vale destacar que o aumento do volume captado no segmento corporativo se deu por um investidor institucional que adquiriu um portfólio significativo de lajes corporativas em 2022 e integralizou esses ativos em FIIs no encerramento de dezembro, aumentando a representatividade do segmento no volume captado. Ressaltamos, ainda, o atual pipeline de ofertas, que congrega as emissões em andamento e em análise, no volume de R\$ 6,4bi.

VOLUME CAPTADO EM 2022



VOLUME PIPELINE (400+476) EM 2023



TOTAL CAPTADO
R\$ 21,4 bi

OFERTAS 400
R\$ 6,0 bi

OFERTAS 476
R\$ 0,4 bi

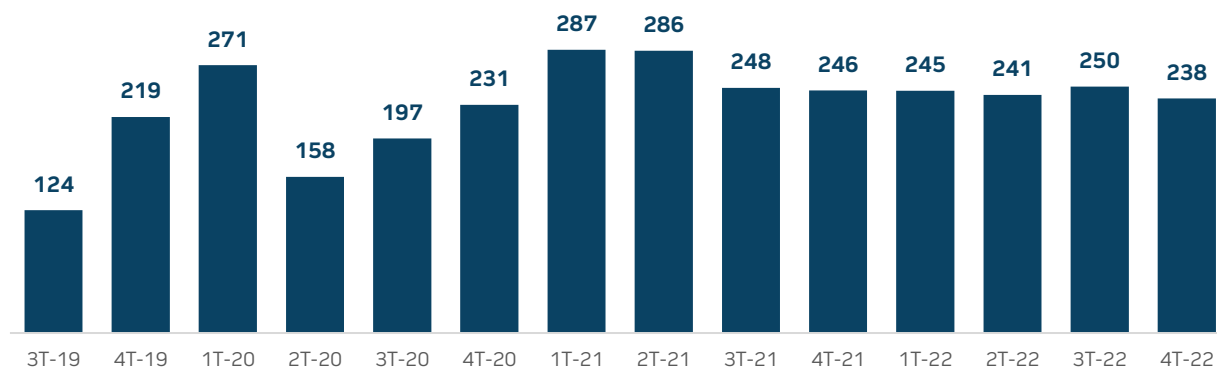
OFERTAS PIPELINE (dezembro-22)
R\$ 6,4 bi

Fonte: Hedge, B3 e CVM. Dados atualizados até 29/12/2022.

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\$ 238 mi no quarto trimestre.

Volume médio diário de negociação de FIIs (R\$ milhões)



Fonte: Hedge, Economática

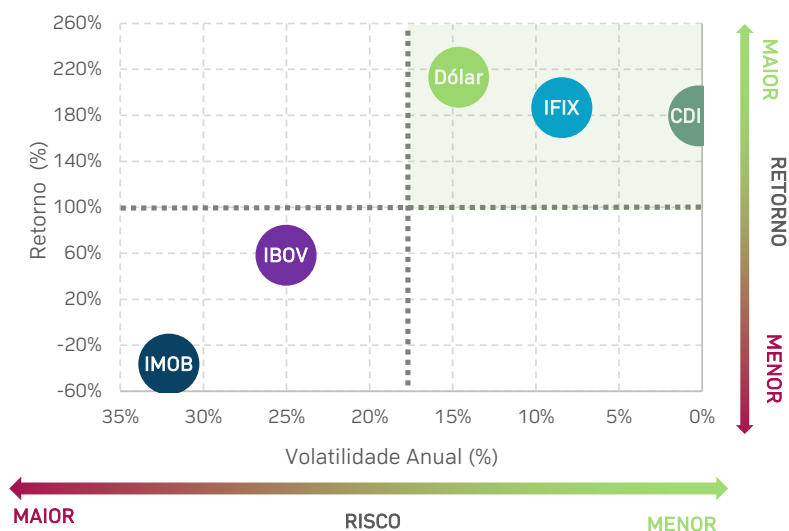
Conforme dados do boletim mensal da B3, os fundos imobiliários superaram a marca de 1,97 milhão de investidores em novembro de 2022, um aumento de 27% nos últimos 12 meses, sendo aproximadamente 38 mil novos investidores na média de cada mês.

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 dez/22)



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	5,54%	21,15%
2022	5,19%	20,99%

Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 01/01/2011 a 29/12/2022

CARTEIRA E PRINCIPAIS INVESTIMENTOS

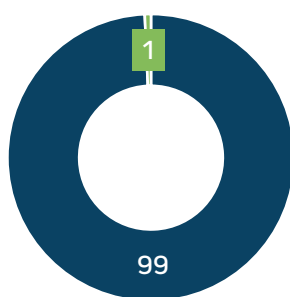
Durante o mês de dezembro, negociamos R\$ 20,4 milhões em cotas de fundos imobiliários, sendo R\$ 10,8 milhões em aquisições e R\$ 9,6 milhões em vendas.

Na ponta das vendas, reduzimos parcialmente algumas posições em fundos de CRI com menor potencial de valorização, para investimento em fundos do segmento logístico e corporativo negociando em patamares que apresentam bom carregamento e ganho de capital potencial.

Além disso, ainda na ponta das aquisições, continuamos nossa estratégia de adquirir cotas de FOFs cujo preço em bolsa apresentava desconto significativo em relação ao valor patrimonial.

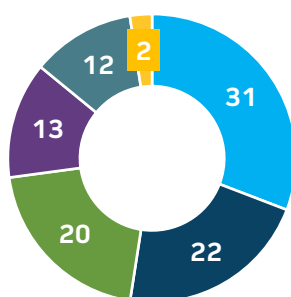
A carteira de investimentos do Hedge TOP FOFII 3 está alocada conforme abaixo:

Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



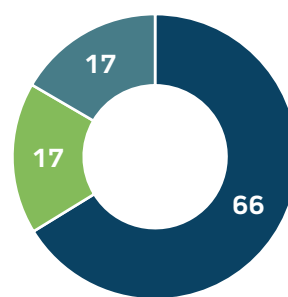
■ Fundos Imobiliários
■ Renda Fixa

Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



■ Corporativo ■ Mobiliários
■ Logístico-Industrial ■ Renda Urbana¹
■ Shopping ■ Outros

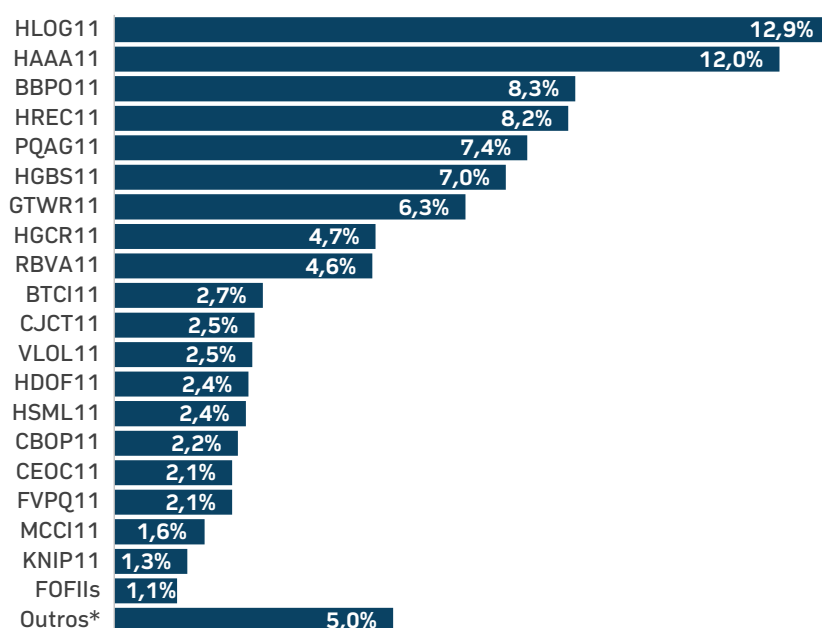
Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



■ Renda
■ Ganho de Capital
■ Renda e Ganho

¹ engloba sobretudo FIs dos segmentos de Varejo e Agências. Fonte: Hedge.

PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



* Ativos que, individualmente, representam menos de 0,9% 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\$ 0,62 por cota como rendimento referente ao mês de dezembro de 2022. O pagamento será realizado em 13 de janeiro de 2023, aos detentores de cotas em 29 de dezembro de 2022.

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	dez/22	2º Sem	12M	Início
Fundos Imobiliários	15.040.469	92.438.175	183.450.116	585.238.590
Rendimento	15.153.171	91.408.757	181.053.275	471.796.900
Ganho de Capital	-109.762	1.034.332	2.402.286	130.236.662
IR Ganho de Capital	-2.940	-4.915	-5.446	-16.794.973
Receita Financeira	143.610	1.511.282	2.721.706	9.135.877
Renda Fixa	143.610	1.511.282	2.721.706	9.135.877
Total de Receitas	15.184.079	93.949.457	186.171.821	594.374.467
Total de Despesas	-865.190	-5.441.002	-11.220.736	-53.441.042
Resultado TOP FOFII 1	-	-	-	2.799.077
Resultado TOP FOFII 2	-	-	-	1.076.261
Resultado pós incorporação²	14.318.889	88.508.455	174.951.085	544.808.763
Rendimento³	14.267.440	85.572.375	168.337.010	526.672.382
Resultado Médio / Cota	0,62	0,64	0,63	0,73
Rendimento Médio / Cota	0,62	0,62	0,61	0,69

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)

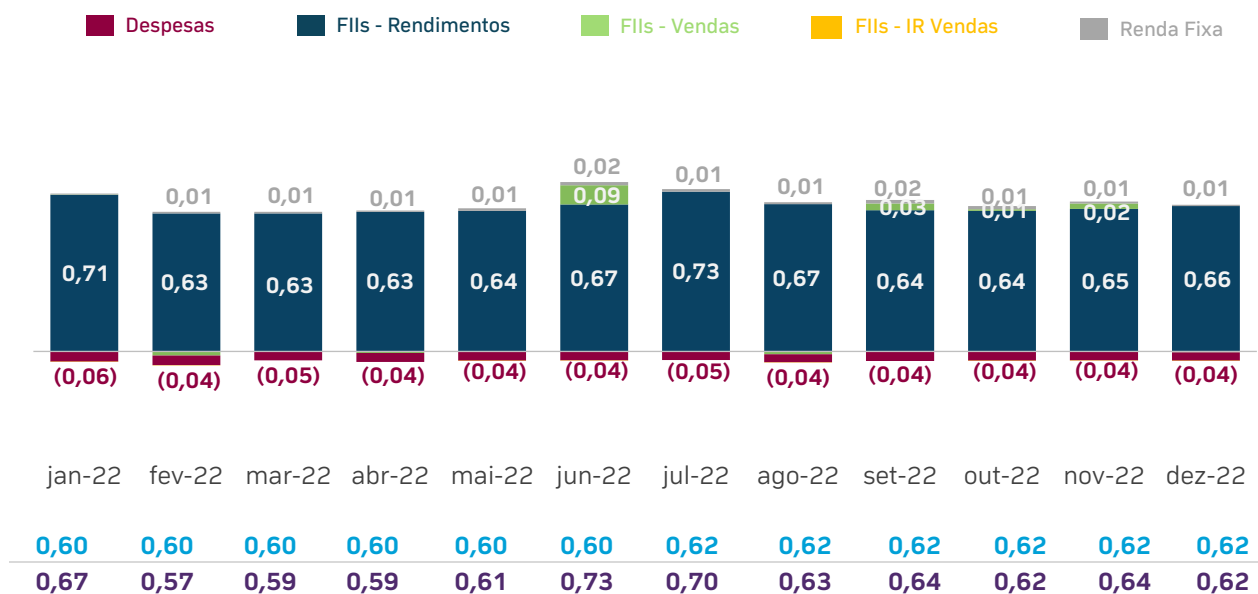
O gráfico abaixo mostra a composição do resultado gerado pelo Fundo mês a mês nos últimos 12 meses do Fundo em R\$/cota e compara este valor com o rendimento distribuído no mesmo período.

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\$0,63/cota** no mês de dezembro-22. 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 dezembro o HFOF encerrou o mês com **R\$ 0,79 por cota de resultados acumulados em períodos anteriores e ainda não distribuídos**.



Rendimento - Resultado

Fonte: Hedge

LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

Negociação B3	Dez/22	2022
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	32,0	348,9
Volume médio diário (R\$ milhões)	1,5	1,4
Giro (em % do total de cotas)	2,0%	20,5%

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	dez-22	2022	138% do CDI	Início
Cota Aquisição (R\$)	71,20	82,00		100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,62	7,30		39,23
Dividend Yield	0,87%	8,90%		39,23%
Cota Venda (R\$)	69,69	69,69		69,69
Ganho de Capital	-2,12%	-15,01%		-30,31%
Retorno Total Bruto	-1,25%	-6,11%		8,92%
TIR bruta (Renda + Venda)	-1,26%	-6,40%		11,13%
TIR Líq. (Renda + Venda)	-1,26%	-6,40%		11,13%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	-13,48%	-6,40%		2,21%
% do CDI	-	-		39%

Fonte: Hedge / B3

GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB- FII	Renda Urbana
BTCL11	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