

Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11



JUNHO DE 2023

Relatório Gerencial



SUMÁRIO NAVEGÁVEL	pág.
OBJETIVO DO FUNDO	3
INFORMAÇÕES GERAIS	3
PALAVRA DA GESTORA	4
PRINCIPAIS DESTAQUES – HFOF11	5
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\$ 82,66

COTA DE MERCADO

R\$ 79,00

VALOR DE MERCADO

R\$ 1,82 bi

QUANTIDADE DE COTISTAS

74.745

QUANTIDADE DE COTAS

23.027.000

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

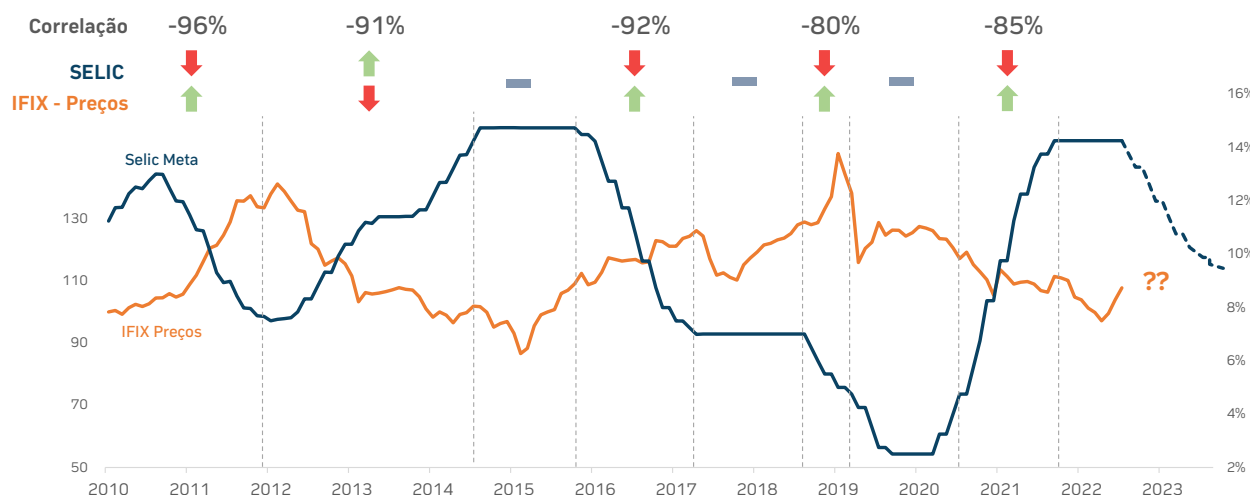
CENÁRIO MACRO E POLÍTICO

Em junho tivemos a consolidação da melhora que o mercado já vinha apresentando desde abril. O mês transcorreu sem grandes incidentes do ponto de vista político, marcado pelo avanço da concertação em torno dos três temas econômicos que devem ser votados ainda esse mês ou no máximo na volta do recesso do Congresso Nacional que deve ocorrer na primeira semana de agosto. No momento em que escrevemos essa carta, o mais provável é a aprovação da reforma tributária ainda em julho, com a volta do voto de qualidade no CARF e a nova votação do arcabouço fiscal pela Câmara, após as alterações promovidas no Senado, só em agosto. Cabe ressaltar que todas essas negociações em torno da agenda econômica contaram com a participação dos setores organizados da sociedade, governadores e prefeitos e, muito embora o desenho final não contemple o desejo de todos, o espírito republicano das discussões contribuiu para a melhora do ambiente econômico.

No campo econômico tivemos boas notícias. Destacamos a última reunião do COPOM, em que o Banco Central do Brasil (BACEN) sinalizou pela primeira vez que o início do afrouxamento da política monetária deve começar já na próxima reunião, em agosto. As expectativas agora recaem sobre a magnitude desse primeiro corte, com o mercado dividido entre uma queda de 0,25% ou de 0,50%. Espaço para uma queda maior existe, porque as pressões inflacionárias parecem ter se acalmado e a expectativa do mercado, capturada pela pesquisa Focus do BACEN, já aponta para uma inflação ao redor de 5% para 2023 e abaixo de 4% para 2024. Acreditamos que essas previsões ainda sofrerão ajustes para baixo e vemos grande possibilidade de terminarmos 2023 e 2024 dentro da meta, respectivamente 3,25% e 3,00%, acrescida da banda de 1,50%. Outro ponto importante em junho foi a reunião do Conselho Monetário Nacional que confirmou a meta de inflação de 2024 e 2025 em 3,00% e estabeleceu esse mesmo nível como meta para 2026. Embora nós acreditássemos que havia espaço para um aumento da meta de inflação, por motivos aqui já apresentados nas nossas duas últimas cartas, a decisão veio de encontro com a ampla maioria das expectativas do mercado financeiro e contribuíram para uma forte queda das taxas de juros futuras e para a forte melhora que o mercado apresentou em junho.

Falando dos números do mês, tivemos expressiva alta do Ibovespa que fechou junho com alta de 9,00%, fechando o semestre com 7,61%. O IFIX teve alta de 4,71% e com isso encerrou o primeiro semestre em 10,05% de alta, liderado pelos fundos de tijolo, em especial o segmento de shoppings centers, que subiu 18,32%, após ter terminado 2022 também na liderança entre os diversos segmentos que compõem o IFIX, subindo 9,20%. Muito tem contribuído para essa melhora as expectativas mais positivas para o crescimento do PIB brasileiro em 2023, com alguns analistas já acreditando que podemos terminar o ano com um crescimento da economia ao redor de 2,50%. Tivemos também uma continuidade do movimento de valorização do real em relação ao dólar com a nossa moeda se valorizando 5,59% no mês e terminando o semestre com apreciação de 9,29%, a maior valorização semestral em sete anos. Os juros, como comentamos acima, apresentaram forte queda no mês de junho com os DI de janeiro 2025 e janeiro /2027 fechando o mês respectivamente em 10,77% e 10,14%, mais de 70 pontos base abaixo dos 11,48% e 10,91% de maio e bem abaixo dos fechamentos de 2022, em 12,66% e 12,61%.

Gostaríamos de destacar a excelente oportunidade de investimento para os mercados de renda variável, em especial o mercado de fundos de investimento imobiliário, que o início do ciclo de afrouxamento monetário que começará a ser promovido pelo BACEN a partir de agosto nos apresenta. No último ciclo de redução das taxas de juros, iniciado em 2016 e que levou os juros de 14,25% para 6,50% entre setembro de 2016 e março de 2018, e depois para 4,50% ao final de 2019, o IFIX apresentou uma valorização acumulada de 127%, muito superior aos 41% do CDI. O gráfico abaixo apresenta o comportamento da variação de preço, sem considerar dividendos, dos fundos que compuseram o IFIX em relação à taxa de juros desde 2010. Destaca ainda, na linha azul pontilhada, a trajetória esperada pelo mercado para as taxas de juros nos próximos meses, indicada pelos contratos futuros de DI.



Fonte: Hedge, Economática. Data Base: 30/06/2022

Nossa expectativa é que teremos um segundo semestre muito positivo, com várias ofertas, tanto de ações como de fundos imobiliários, em um movimento de retomada da procura pelos investidores por uma maior exposição à renda variável, principalmente em virtude de um movimento expressivo de queda das taxas de juros que se avizinha. A verdade é que temos muitos desafios pela frente nesse começo de governo, mas até agora o cenário tem se mostrado mais favorável do que aquele previsto no começo de 2023 e os mercados vem reagindo de forma bastante positiva. Acreditamos que a pauta econômica deve estar resolvida ainda em agosto e com isso os mercados devem continuar apresentando uma performance bastante consistente. Como dizem os grafistas, estamos embarcados em um ciclo onde the trend is a friend, e, definitivamente, para a renda variável a tendência é de alta.

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

Como citamos frequentemente, a equipe de gestão do HFOF avalia sempre todas as alternativas nos processos de desinvestimentos em posições detidas pelo fundo, não apenas por meio da venda das cotas em bolsa, mas também pela alienação dos imóveis com a devolução do capital aos seus investidores. Através dessa estratégia, é possível verificar distorções entre o preço negociado no mercado secundário, muitas vezes impactado pela precificação baseado no dividendo corrente; e o valor dos ativos que compõem os fundos imobiliários, se comparados às transações realizadas nos ativos físicos.

Para capturar os possíveis ganhos advindos desta assimetria, faz-se necessário desenhar um plano de ação que envolve etapas tais como a montagem de posição relevante, possível graças ao tamanho do HFOF; identificação do valor potencial do imóvel assim como dos prováveis compradores; participação ou convocação e realização de assembleia de cotistas para deliberação do assunto.

Cabe ressaltar que, além de capturar o potencial de valor do ativo, quando da liquidação de um fundo imobiliário parte do lucro é devolvido aos investidores na forma de rendimentos, isento de imposto de renda para alguns investidores, potencializando assim o retorno gerado.

- VL0L11 - Vila Olimpia Corporate

Em setembro de 2022, o fundo Vila Olimpia Corporate (VL0L), proprietário de 6 andares da Torre B do Vila Olimpia Corporate, recebeu uma proposta de aquisição do VBI Prime Properties (PVBI) para a venda da totalidade de sua participação no empreendimento por R\$ 202,17 mi, equivalente a R\$ 19.500/m² ou R\$ 116,28 por cota, considerando o caixa e demais provisões da época, sendo pelo menos 15% em caixa e o saldo em cotas de emissão do PVBI. Neste preço o VL0L representaria um dividend yield de aproximadamente 6,3% a.a. em relação ao resultado do fundo.

O fundo possuía 43% de suas cotas detidas por institucionais, que limitava a liquidez do fundo no mercado secundário.

Entendemos que apesar de se tratar de um ativo de qualidade AAA, localizado em uma região corporativa privilegiada de São Paulo, havia um descolamento entre a ocupação e o aluguel cobrado pelos inquilinos da participação do fundo em relação ao praticado na região, impactando assim o yield para esse investimento individualmente. Além disso, o imóvel possuía uma exposição relevante a empresas do grupo Americanas, que futuramente enfrentariam um problema de crédito, reduzindo também parcialmente a área ocupada e que certamente impactariam a precificação no secundário sem essa transação.

A aprovação da proposta permitiria ao HFOF reconhecer um ganho imediato em relação à marcação a mercado, produzindo um aumento patrimonial, além de transferir o saldo da posição para um fundo maior, com mais liquidez e mais diversificado. Dessa forma, o HFOF continuou aumentando a sua posição e votou favoravelmente à proposta na assembleia de cotistas do VL0L. Na data da liquidação do VL0L, **o HFOF possuía 29,3% das cotas do fundo**, tendo sido decisivo no processo.

Após o período de diligência realizada pelo PVBI e o término do lock up das cotas emitidas, o HFOF recebeu no final de maio R\$ 9,5 mi em caixa e 508.712 cotas de PVBI. Ao longo do mês de junho, considerando as oportunidades no mercado secundário, o HFOF vendeu totalidade da posição que detinha no PVBI.

A liquidação desse investimento gerou um **aumento patrimonial na cota do HFOF de R\$6,9 mi (R\$0,30/cota do HFOF)**, dado que a venda foi realizada acima do preço que o ativo estava marcado, sendo reconhecido como lucro caixa através da amortização de VL0L e venda de cotas de PVBI **o volume de R\$ 5,54 mi, equivalente a R\$ 0,24/cota do HFOF** entre os meses de maio e junho.

Para que realizássemos o mesmo resultado, seria necessário efetuar **a venda da totalidade de cotas detidas do VL0L (29,3% das cotas do FII VL0L11) no secundário a R\$ 113,00 (R\$ 19.250/m²)**, que seria equivalente a um **dividend yield de 6,5%**, reforçando a agregação de valor da estratégia ao permitir a saída de todo o investimento em uma condição atrativa.

Considerando o investimento realizado em VL0L, a amortização recebida em dinheiro e a venda das cotas recebidas de PVBI, **o HFOF teve uma taxa interna de retorno de 14,5% ao ano**, enquanto o investimento no

IFIX no mesmo período geraria uma TIR de 7,56% a.a. (considera as compras nas mesmas datas e liquidação no fim do período).

Além disso, a transação liberou no total R\$58 milhões em caixa que poderão ser utilizados pelo HFOF para o aumento do resultado recorrente do Fundo.

Continuamos apostando na tese de empreendimentos AAA bem localizados e entendemos que o PVBI possui um dos portfólios de melhor qualidade do segmento de escritórios entre os fundos imobiliários, entretanto acreditamos que hoje existem oportunidades mais descontadas e com melhor upside considerando os preços atuais

- Demais movimentações

Com os recursos obtidos acima, continuamos movimentando a carteira do HFOF principalmente em oportunidades pontuais que surgiram ao longo do mês de junho.

Por vezes o mercado se guia “no tema da vez” e algumas alterações de preço se tornam exageradas, não refletindo corretamente os reais impactos previstos.

Entre os exemplos, a iminente redução da SELIC fez com que o KNCR chegasse a ser negociado ao equivalente a CDI+4% a.a. e com desconto no patrimonial de 9,9%, o que em nossa opinião não fazia sentido dada a alta qualidade do ativo, mesmo considerando a redução na SELIC. Por isso, aumentamos as vendas de outros ativos e adquirimos R\$16,3 milhões, sendo parte vendida ainda ao longo do mês após a estabilização da cotação.

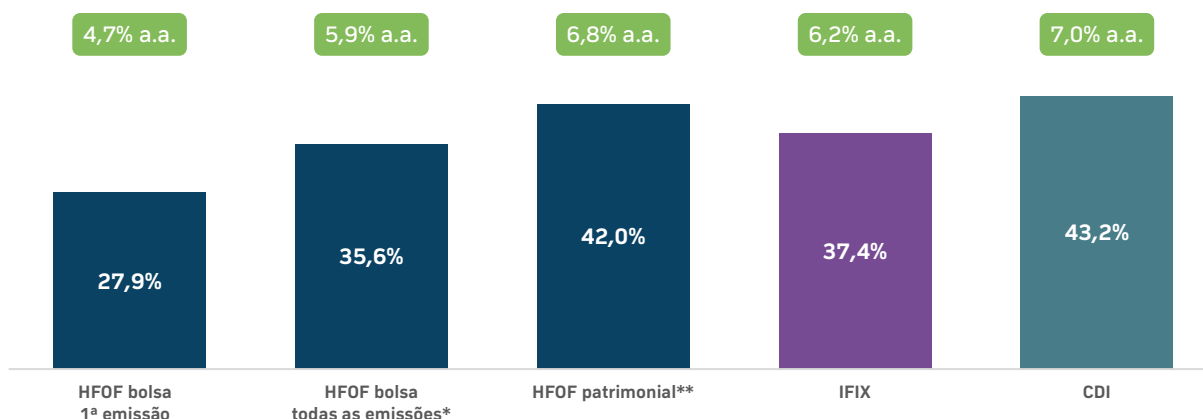
O mesmo ocorreu com alguns fundos de inflação: apesar dos indicadores refletirem uma redução na inflação nos próximos meses, os spreads das carteiras em relação às NTN-Bs têm aumentado e isso permitiu que adquiríssemos portfólios de qualidade em níveis de inflação + 8% - 9% a.a. já no nível do dividendo. Alguns ativos retornaram em poucos dias e parte foi vendida ao longo do próprio mês.

Ao todo, o HFOF comprou R\$79,4 mi e vendeu R\$74,7 mi, superando a marca de negociação mensal de R\$100 mi, última vez atingida em mai/21. Permanecemos atentos para oportunidades tanto no mercado primário quanto no secundário.

RETORNO DESDE O INÍCIO DO FUNDO

Desde o início do HFOF, a cota patrimonial ajustada pelos rendimentos distribuídos apresentou um retorno de 42,0%, enquanto o retorno do IFIX foi de 37,4%, 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\$ 0,68/cota/mês** ao longo dos seus 64 meses de vida.



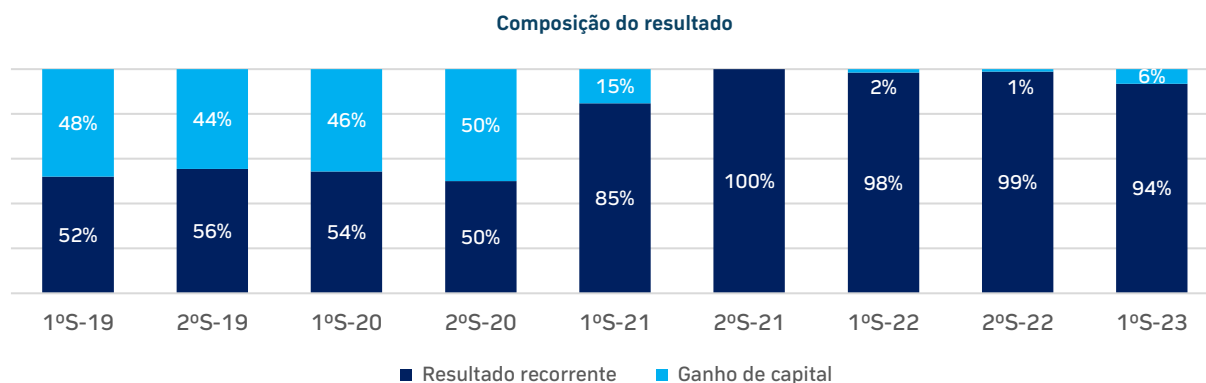
Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 27/02/2018 a 30/06/2023

¹ HFOF bolsa Todas as emissões: retorno do investidor que exerceu seu direito de preferência em todas as emissões

² 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

Desde 2021 o mercado de fundos imobiliários 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:

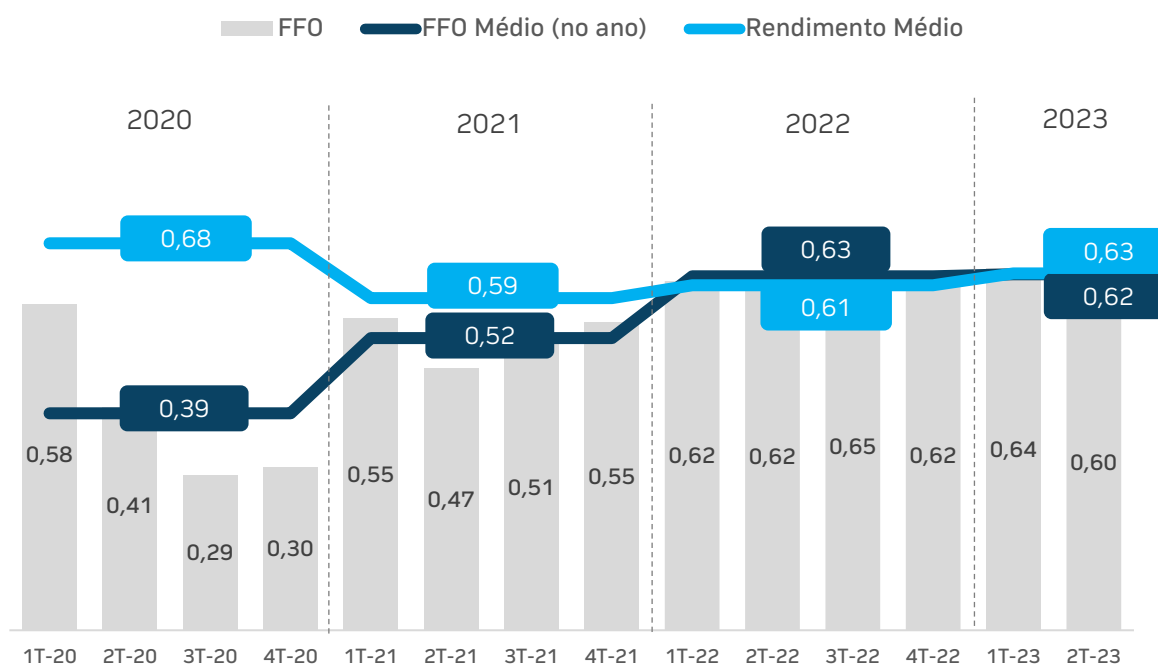


Ao longo dos últimos meses temos observado uma recuperação nos rendimentos distribuídos pelos fundos imobiliários. Esta retomada, em conjunto com as movimentações que realizamos no portfólio, impactaram positivamente o resultado recorrente do HFOF, o que reforça nossa confiança na capacidade de geração de receitas destes ativos.

Ainda, destacamos que no primeiro semestre de 2023 o fundo voltou a apresentar uma parcela de ganho de capital nos resultados, fruto do encerramento do ciclo de alguns investimentos realizados o que, em nossa visão, pode ser um sinal positivo da retomada do mercado.

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

Evolução FFO x Rendimento (R\$/cota)



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 maio, o investidor conseguiria obter **um dividend yield de 10,0%, superior aos 9,5% que seria obtido investindo diretamente nos ativos que compõem a carteira do Fundo.**¹ 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 maio e os rendimentos distribuídos em junho.

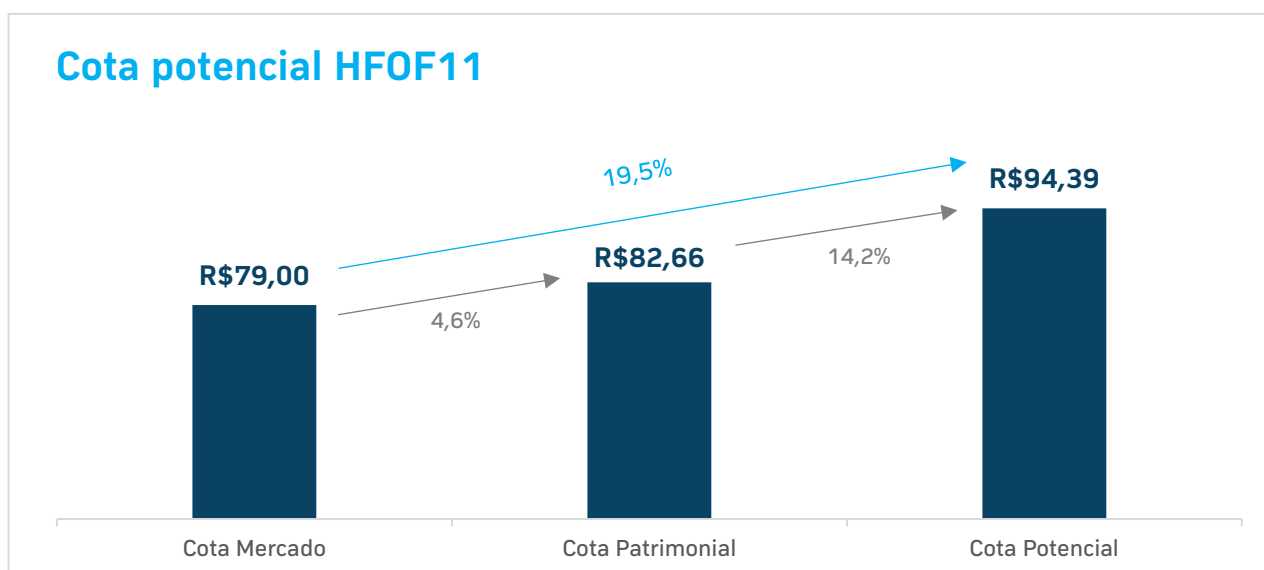
Além do desconto do HFOF de 4,4% em bolsa versus seu valor patrimonial (calculado pelo valor de fechamento em bolsa de cada posição detida pelo fundo), os ativos investidos também negociam abaixo do seu valor patrimonial e por vezes inclusive abaixo de seu custo de reposição.

Se os ativos do HFOF fossem marcados pelo valor patrimonial, a sua cota seria de R\$ 94,39, um **potencial upside de 19,5%** em relação a cota de R\$ 79,00 no fechamento de junho.²

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

¹ A comparação considera o rendimento recebido em comprar cotas de HFOF, já líquido da taxa de administração correspondente, com o rendimento recebido em junho-23 ao investir nos mesmos ativos pelo valor de fechamento de 31 de maio de 2023.

² Cálculo considera o valor de fechamento em bolsa das cotas em 30 de junho de 2023 e o valor patrimonial de 31 de maio de 2023, último disponível.



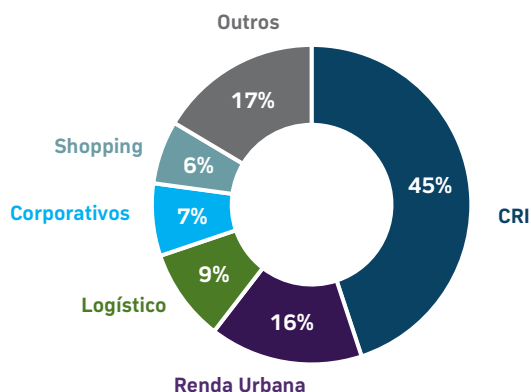
Segmento	%PL	Ágio/Deságio Setor	Ágio/Deságio HFOF	Ágio/Deságio Total	Upside Potencial
Corporativo	23,97%	-25,50%	-4,42%	-28,80%	40,45%
Mobiliários	23,73%	-5,98%	-4,42%	-10,14%	11,29%
Logístico/Industrial	20,58%	-12,64%	-4,42%	-16,51%	19,77%
Renda Urbana	14,67%	-1,76%	-4,42%	-6,11%	6,51%
Shopping	12,67%	-11,91%	-4,42%	-15,81%	18,78%
Outros	3,59%	15,53%	-4,42%	10,41%	-9,43%
Caixa e Provisões	0,79%	0,00%	-4,42%	-4,42%	4,63%
Total	100,00%	-12,43%	-4,42%	-16,30%	19,48%

INDÚSTRIA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Durante o mês de junho de 2023, o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, apresentou um retorno de 4,71%, acumulando no ano um retorno positivo de 10,05%.

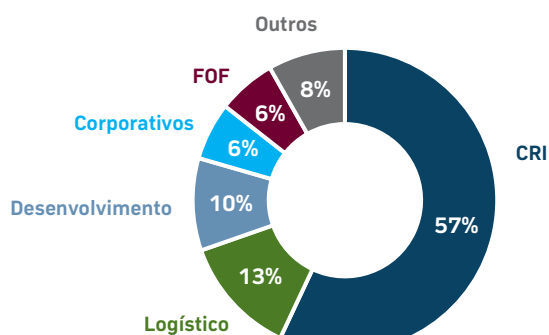
No que diz respeito às novas emissões, o volume total captado no ano foi de R\$6,4 bilhões e o atual pipeline de ofertas, que congrega as emissões em andamento e em análise, no volume de R\$ 12,2bi.

VOLUME CAPTADO EM 2023



TOTAL CAPTADO
R\$ 6,4 bi

VOLUME PIPELINE EM 2023



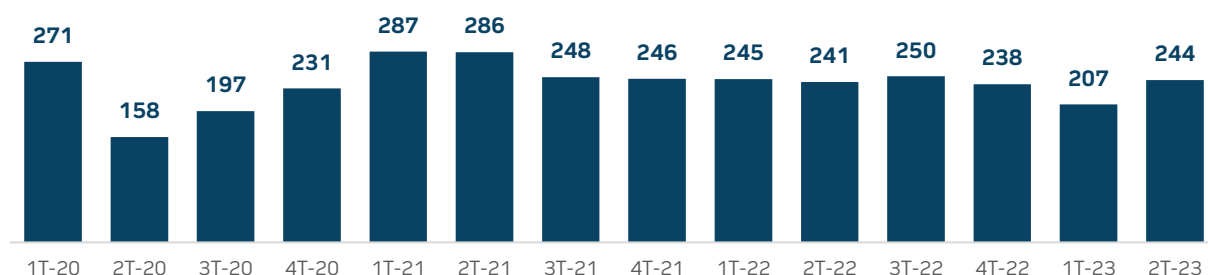
OFERTAS PIPELINE (junho-23)
R\$ 12,2 bi

Fonte: Hedge, B3 e CVM. Dados atualizados até 30/06/2023.

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

No mercado secundário, o volume médio diário de negociação dos fundos imobiliários em bolsa foi de R\$ 244 mi no segundo trimestre de 2023, patamar semelhante ao de 2022.

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

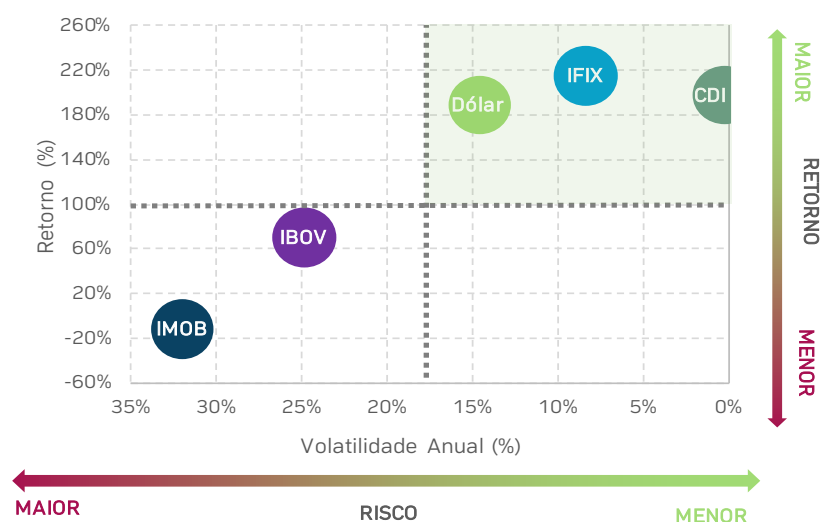


Fonte: Hedge, Economática

Conforme dados do boletim mensal da B3, os fundos imobiliários superaram a marca de 2,16 milhões de investidores em maio de 2023, um aumento de 29% nos últimos 12 meses, sendo aproximadamente 40 mil novos investidores na média de cada mês.

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 jun/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	4,72%	18,93%

Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 01/01/2011 a 30/06/2023

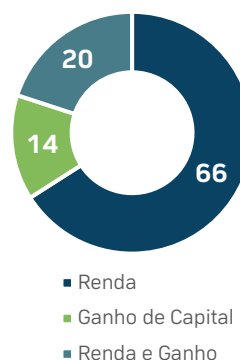
CARTEIRA E PRINCIPAIS INVESTIMENTOS

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

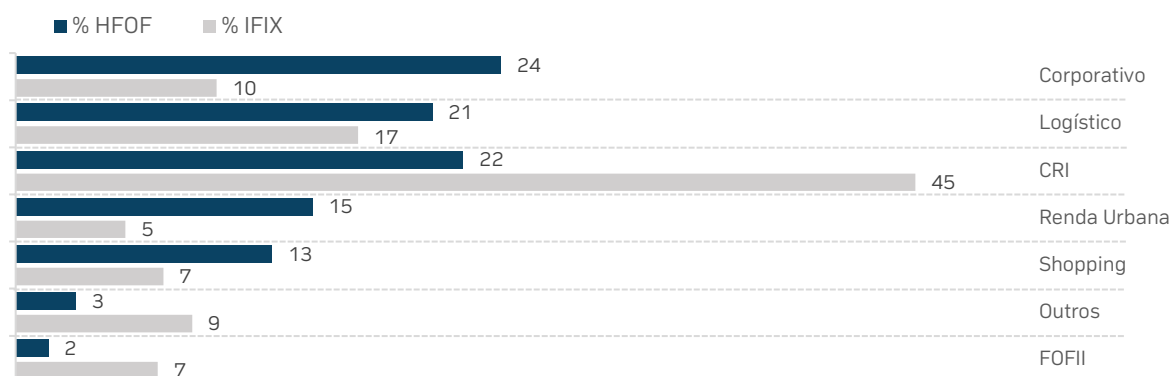
Investimento por classe de ativos (% de ativos)



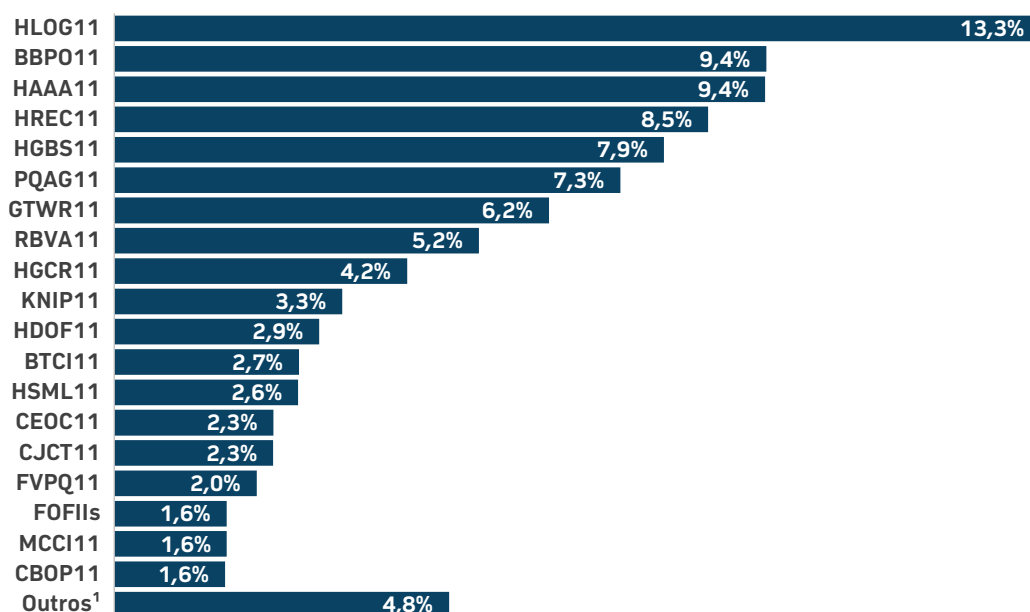
Estratégia (% dos fundos imobiliários)



Comparação Segmentos (% de ativos)



PARTICIPAÇÃO FII (% do patrimônio líquido)



¹ 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 junho de 2023. O pagamento será realizado em 14 de julho de 2023, aos detentores de cotas em 30 de junho 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.

	jun/23	R\$/Cota	1º Sem 2023 ¹	R\$/Cota ¹
Fundos Imobiliários	15.888.782	0,69	16.031.767	0,70
Rendimento	14.730.788	0,64	15.047.984	0,65
Ganho de Capital ²	1.160.099	0,05	984.140	0,04
IR Ganho de Capital	-2.104	0,00	-356	0,00
Receita Financeira	224.054	0,01	155.914	0,01
Renda Fixa	224.054	0,01	155.914	0,01
Total de Receitas	16.112.837	0,70	16.187.682	0,70
Total de Despesas	-1.692.487	-0,07	-979.698	-0,04
Resultado	14.420.350	0,63	15.207.984	0,66
Rendimento³	14.507.010	0,63	14.500.137	0,63

¹ Valor médio do 1º semestre de 2023

² Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem, quando aplicável. Importante notar que o imposto sobre o ganho de capital pode ser pago até o fim do mês subsequente à competência das operações, o que pode gerar descasamentos no resultado

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

Com relação ao imposto de renda referente ao ganho de capital quando da venda de cotas de fundos imobiliários com lucro estamos tomando as medidas para buscar um ressarcimento de todo o imposto que já pagamos (R\$ 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 em R\$/cota e compara este valor com o rendimento distribuído no mesmo período.

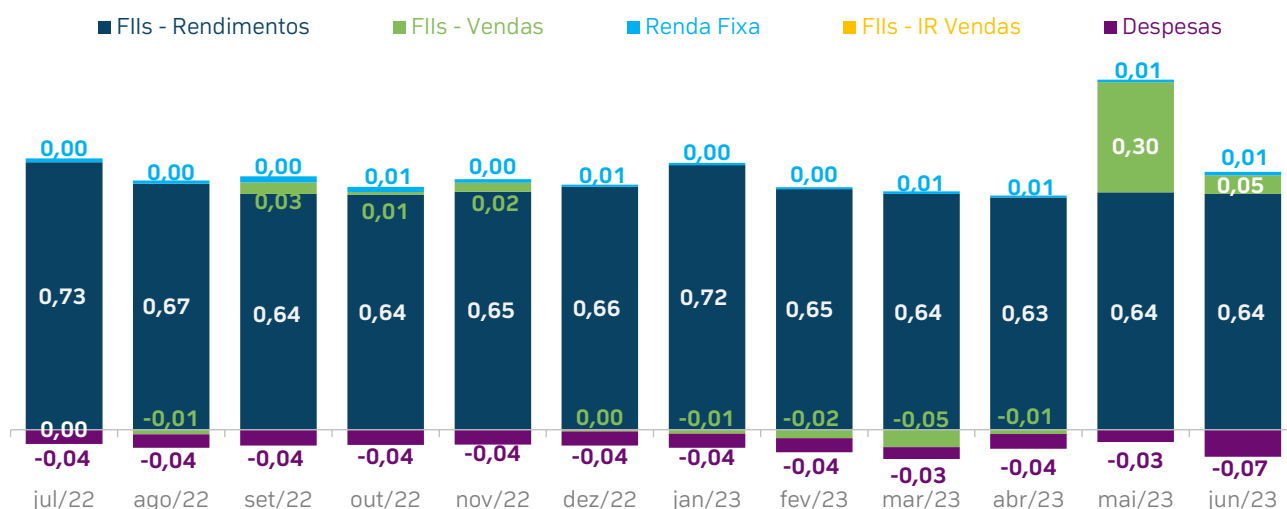
O resultado considera o número de cotas do fundo em cada mês para que seja possível a comparação do resultado do fundo.

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\$0,58/cota no mês de junho-23. Cabe ressaltar que neste mês houve antecipação de parcela da taxa de administração que seria devida apenas no mês de julho, visando a linearização dos dividendos distribuídos pelo fundo. Isto impacta o FFO dos meses de junho e julho. Desconsiderando o efeito do adiantamento das despesas, o FFO do mês de junho foi de **R\$0,61/cota**.

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 junho o HFOF encerrou o mês com **R\$ 0,97 por cota de resultados acumulados em períodos anteriores e ainda não distribuídos**.



	jul/22	ago/22	set/22	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	Média 12m
Resultado	0,70	0,63	0,64	0,62	0,64	0,62	0,68	0,60	0,57	0,58	0,92	0,63	0,65
Rendimento	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63
Resultado Acumulado	0,74	0,75	0,77	0,77	0,79	0,79	0,83	0,80	0,74	0,69	0,98	0,97	-

LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

Negociação B3	jun/23	2023
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	46,2	201,5
Volume médio diário (R\$ milhões)	2,2	1,6
Giro (em % do total de cotas)	2,7%	12,8%

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%
CDI Bruto	5,29%	6,00%	2,76%	4,37%
TIR LÍq. Mercado	-2,08%	43,53%	-10,81%	-15,60%
CDI LÍq.	4,50%	5,10%	2,35%	3,72%
Cota Inicial Patrimonial ¹	96,40	96,30	115,73	99,77
Cota Final Patrimonial ¹	96,30	115,73	99,77	87,36
Dividend Yield	5,67%	10,84%	7,61%	7,23%
Dividend Yield Corrigido ²	6,03%	13,47%	7,75%	7,28%
Ajuste Impostos	0,37%	5,57%	-2,87%	0,13%
Variação Cota PL	-0,10%	20,18%	-13,80%	-12,44%
Retorno Patrimonial³	6,31%	39,22%	-8,92%	-5,03%
IFIX Bruto	2,40%	35,98%	-10,24%	-2,28%

HEDGE TOP FOFII 3 FII	2022	jun-23	YTD	Início ³
Cota Inicial em Bolsa (R\$)	82,00	72,00	69,69	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	7,3	0,63	3,77	43,00
Dividend Yield	8,90%	0,88%	5,41%	43,00%
Cota Final em Bolsa (R\$)	69,69	79,00	79,00	79,00
Ganho de Capital	-15,01%	9,72%	13,36%	-21,00%
Retorno Total Bruto	-6,11%	10,60%	18,77%	22,00%
TIR bruta Mercado	-6,40%	10,64%	19,28%	27,94%
CDI Bruto	12,29%	1,07%	6,50%	43,23%
TIR LÍq. Mercado	-6,40%	8,69%	16,54%	27,94%
CDI LÍq.	10,45%	0,91%	5,52%	36,74%
Cota Inicial Patrimonial ¹	87,36	80,16	80,88	96,40
Cota Final Patrimonial ¹	81,51	83,29	83,29	83,29
Dividend Yield	8,36%	0,79%	4,66%	44,61%
Dividend Yield Corrigido ²	8,42%	0,82%	4,31%	52,79%
Ajuste Impostos	0,00%	0,00%	0,00%	2,78%
Variação Cota PL	-6,70%	3,90%	2,97%	-13,60%
Retorno Patrimonial³	1,72%	4,72%	7,28%	41,97%
IFIX Bruto	2,22%	4,71%	10,05%	37,40%

121%
do CDI

4,8% a.a.

6,8% a.a.

¹ Cota Patrimonial: Cota patrimonial descontados os custos de emissão e incorporando os rendimentos a distribuir.

² Retorno patrimonial: retorno considera o investimento na cota patrimonial, os dividendos distribuídos e impostos pagos corrigidos pelo IFIX do período e a venda da cota patrimonial no encerramento do período, antes do anúncio da distribuição.

³ Cota PL inicial em 27/02/2018.

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 2022](#)[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