

Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11



DEZEMBRO 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	14
DESEMPENHO DO FUNDO	15
GLOSSÁRIO	19
DOCUMENTOS	20



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\$ 81,84

COTA DE MERCADO

R\$ 80,00

VALOR DE MERCADO

R\$ 1,83 bi

QUANTIDADE DE COTISTAS

77.365

QUANTIDADE DE COTAS

23.044.389

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

Na esteira da expressiva melhora de mercado verificada em novembro, assistimos em dezembro a mais uma performance bastante positiva dos ativos de renda variável, consolidando 2023 como o ano de melhor resultado para estes ativos desde 2019. O IFIX valorizou 4,25% em dezembro e encerrou o ano com 15,50% de alta e o Ibovespa alcançou 5,38% de alta em dezembro e 22,28% no ano, sendo o grande destaque entre os investimentos de renda variável. Os números são realmente muito positivos, principalmente quando lembramos que a Selic média do ano se situou em 13,04%, ou seja, um número bastante elevado. Aliás, a renda fixa também teve um desempenho muito satisfatório, com o IMA-B valorizando 16,05% em 2023 e o mercado futuro de juros na B3 indicando uma Selic para o fim de 2024 de 9,02% depois de ter terminado o mês de novembro indicando uma taxa de 9,49% para o mesmo período, ou seja, um fechamento da taxa de quase 5% em dezembro que promoveu um alinhamento da expectativa do mercado com a expectativa da pesquisa FOCUS do Banco Central que também terminou o ano prevendo uma Selic ao fim de 2024 de 9,00%.

As razões para esse desempenho positivo dos mercados foram várias e o resultado não expressa a grande volatilidade que tivemos durante o ano. Sem dúvida, no campo externo, apesar de as turbulências geopolíticas terem se acentuado ainda mais, com os conflitos em Gaza e suas consequências para toda a região, o marco definitivo para essa melhora foi a definição pelo Banco Central dos EUA (FED) do fim do ciclo de aperto monetário indicando que podemos estar caminhando para o chamado “soft landing”, que seria a volta da inflação a níveis próximos da meta, sem promover uma recessão. Ainda temos indicadores de inflação bastante elevados no mundo desenvolvido. Nos EUA, a inflação acumulada em 2023 ficou em 3,40%, enquanto na zona do Euro, a prévia da inflação de 2023 aponta para 2,90%. Entretanto, quando lembramos que o pico de alta dos preços foi 9,10% nos EUA em junho de 2022 e 10,65% na zona do euro em outubro de 2022, verificamos que a autoridade monetária foi muito bem-sucedida na sua missão de derrubar a inflação. A batalha ainda não está ganha, como demonstra o núcleo da inflação de serviços nos EUA, por exemplo, que se situa em 5,50%, o que ressalta a dificuldade que os bancos centrais terão para cruzar essa última milha e trazer a inflação para a meta de 2% em 2024. Mas já permite que o mercado faça previsões de corte nas taxas de juros nos mercados desenvolvidos ainda no primeiro semestre de 2024 e abre a perspectiva de um mercado bastante promissor para 2024.

Aqui no Brasil não foi diferente. Assistimos à inflação encerrar 2023 em 4,62% no acumulado do ano, portanto dentro da meta estabelecida pelo Banco Central, que era de 3,25% com oscilação de 1,50% para cima ou para baixo. O início do processo de relaxamento da política monetária pela BACEN se mostrou acertado e a expectativa dos mercados, como já dissemos acima, indica uma redução da Selic para um patamar de 9,00% ao fim de 2024. Lembramos que temos os mesmos desafios das economias desenvolvidas, o núcleo da inflação de serviços no Brasil se encontra em 4,73%, mas acreditamos que a dinâmica está funcionando bem e o BACEN conseguirá cumprir a meta em 2024 que terá um teto de 4,50%. Um bom exercício, nos parece comparar a expectativa para os EUA com a nossa expectativa, assim teríamos, inflação de 3% e juros de 4,25% a 4,50%, contando com 3 a 4 cortes de 0,25% promovidos pelo FED e inflação de 4% e juros de 9% por aqui (expectativa da FOCUS). Esse quadro seria, em nossa opinião, bastante equilibrado e permitiria que o prêmio de risco para o Brasil permanecesse estável, com atração de capital estrangeiro, garantindo a manutenção de um fluxo positivo de recursos financeiros para o Brasil. Nesse cenário nos parece que teremos mais um ano positivo para os investimentos em ativos de renda variável no Brasil em 2024, poderíamos ter uma apreciação bastante interessante tanto para o IFIX quanto para o Ibovespa.

Qual seria o ponto de atenção? Acreditamos que o risco pode estar em um enfrentamento maior entre o Governo e o Congresso, como já ficou claro, nesse começo de ano, nas reações de alguns parlamentares ao veto feito pelo presidente Lula ao estabelecimento de um calendário para o empenho e execução de emendas parlamentares que fazia parte da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2024. Outro ponto sensível pode estar na relação do



ministro da fazenda, Fernando Haddad com o PT e sua presidente Gleisi Hoffmann, visto que essa última se tornou mais crítica em relação ao posicionamento do ministro que se mostra mais consciente da importância dos indicadores macroeconômicos e da responsabilidade fiscal na implementação de políticas econômicas para o país. Por enquanto, Haddad conseguiu aprovar o chamado arcabouço fiscal, que se baseia, em uma abordagem simplista, em um limite de gastos e uma meta para o resultado primário do governo e é instrumental para controlar as contas públicas e, indo além, também conseguiu rever alguns benefícios fiscais, principalmente aqueles ligados às reduções de ICMS estaduais e seu impacto nos tributos federais. Além disso, temos que ressaltar a aprovação da Reforma Tributária como a grande conquista do ministro e do governo federal em 2023.

Como vimos, o quadro geral não se alterou e, na nossa visão, continua bastante positivo para os investimentos. Acreditamos que a manutenção de investimentos em renda variável, em especial nos Fundos de Investimento Imobiliário e ações, trará resultados muito favoráveis em 2024.

Desejamos um excelente 2024 aos nossos investidores, colaboradores e amigos e mais uma vez agradecemos a confiança em nós depositada.

Equipe de Gestão Hedge Investments



PRINCIPAIS DESTAQUES – HFOF11

Reflexão HFOF11 - 2023

No ano de 2023 a cota do HFOF negociada em bolsa teve um retorno de 27,47%, ajustado pelos rendimentos distribuídos, superior à média dos fundos imobiliários medida pelo IFIX, que subiu 15,50%. Esta expressiva valorização reforça nossa visão que a categoria Fundo de Fundos intensifica os movimentos de mercado, e corrigiu parte do exagerado desconto anterior.

Quando olhamos para o desempenho do portfólio, medido pelo retorno patrimonial e rendimentos distribuídos, o retorno foi de 10,53%.

Aqui, nos faz necessário acessar nossas escolhas e refletirmos sobre os acertos e erros ao longo do caminho.

Entendemos como positivo termos entrado em 2023 com alta concentração em Fundos de Tijolo, sendo 78% da carteira de investimentos do HFOF, versus 53% do IFIX.

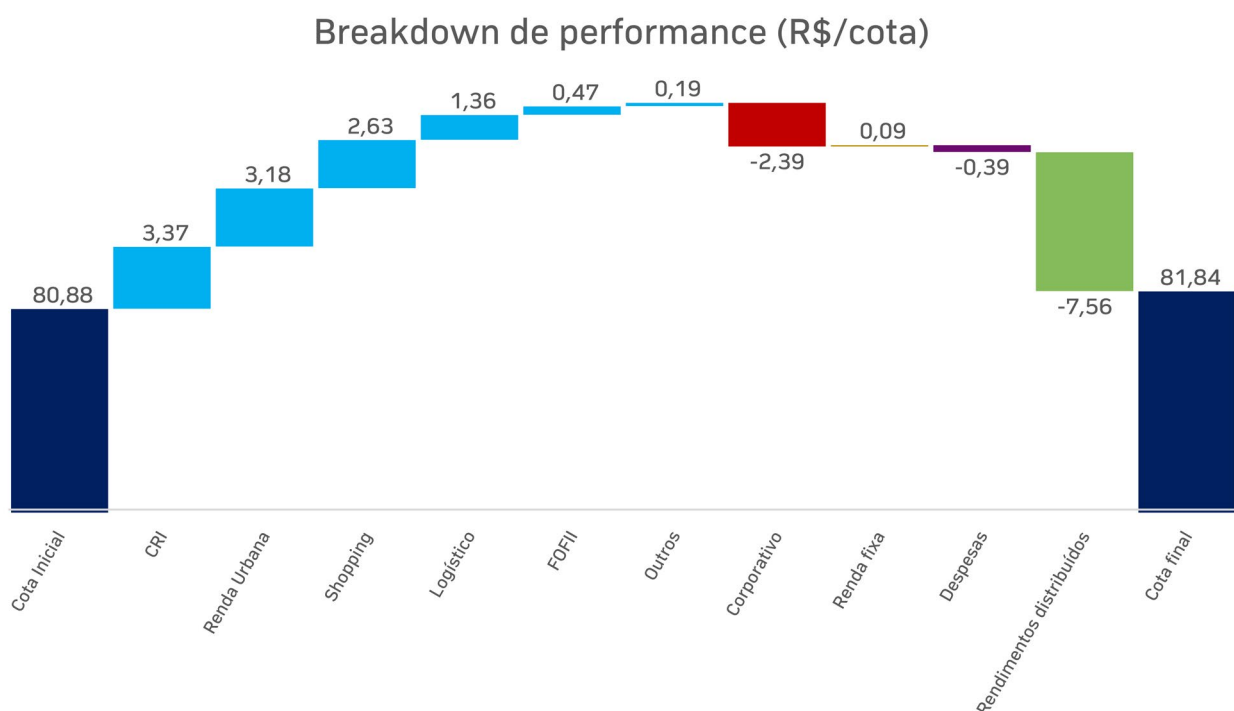
Esta decisão se mostrou acertada, tendo os fundos de tijolo tido um retorno médio de 18,9%, superior aos fundos de papéis, sobretudo em um ano de queda de juros. Aqui destacamos nossa posição nos setores de Shoppings e Renda Urbana (incluindo os antigos “fundos de agências”), em volume superior ao IFIX e que contribuíram favoravelmente para nosso retorno.

Por outro lado, a concentração em fundos de escritórios, também superior à média do IFIX, se mostrou inadequada. Este foi um dos segmentos imobiliários mais impactados, tendo seus fundamentos deteriorados ao longo da pandemia, e responsável por ser o maior detrator tanto de preço como em rendimentos ao portfólio do HFOF.

Nos fundos de recebíveis imobiliários e fundos de fundos, que apresentaram grande volatilidade nas suas cotações ao longo do ano, foi possível capturar não apenas o carregamento com rendimentos, mas também auferir ganho de capital.

Além disso, o elevado quórum detido pelo HFOF em alguns FIIs foi fundamental para aprovação de pautas em assembleias, desde transações que destravaram o desconto entre o valor de negociação no secundário e o valor dos ativos; até mudanças no regulamento de fundos.

Abaixo, apresentamos o *breakdown* de performance patrimonial por segmento em R\$/cota ao longo de 2023.





Fonte: Hedge

Como o investimento imobiliário possui perfil de longo prazo, é importante lembrar o contexto de cada alocação, detalhado ao longo dos relatórios anteriores disponíveis aos investidores, mas também estarmos constantemente avaliando as estratégias.

E cabe a nós, gestores de recursos, buscar obter uma visão contínua dos fundamentos e preços relativos, visando identificar inconsistências e traduzir em oportunidades.

Abaixo vamos discorrer de forma sucinta e objetiva sobre fundamentos e preços das principais alocações do fundo.

HLOG11

Retorno 2023¹:
+3,56%

¹ Retorno do ativo na carteira do HFOF

Fundamento: NEUTRO

- (i) portfólio de galpões de alto padrão em regiões consolidadas;
- (ii) demanda por galpões logísticos de alto padrão permanece consistente;
- (iii) desafio: aumento transitório da vacância, sobretudo pelo encerramento da operação do principal inquilino do fundo recém anunciado

Preço: Descontado em relação aos valores de laudos de avaliação e reposição dos imóveis. (27% de desconto)

HGBS11

Retorno 2023¹:
+33,30%

¹ Retorno do ativo na carteira do HFOF

Fundamento: POSITIVO

- (i) portfólio de shoppings maduros e de difícil replicação;
- (ii) aumento nos rendimentos distribuídos;
- (iii) aquisições recentes trazem boa relação risco-retorno ao portfólio;
- (iv) laudos de avaliação recém realizados indicando valorização dos imóveis

Preço: Descontado em relação aos valores dos novos laudos de avaliação (2% de desconto).

HREC11

Retorno 2023¹:
+25,64%

¹ Retorno do ativo na carteira do HFOF

Fundamento: POSITIVO

- (i) Carteira de títulos saudáveis e 100% adimplente;
- (ii) Queda de taxa de juros corrigindo valor patrimonial

Preço: Descontado em relação ao valor patrimonial. (6% de desconto). Spreads de crédito próximo das máximas históricas

TVRI11

Retorno 2023¹:
+29,01%

¹ Retorno do ativo na carteira do HFOF

Fundamento: POSITIVO

- (i) renovação dos contratos de locação do fundo;
- (ii) novo regulamento permite destravar valor com gestão ativa;
- (iii) primeira venda em valor 59% acima do valor patrimonial;
- (iv) aumento potencial nos rendimentos distribuídos;

Preço: Em linha com patrimonial. Potencial de destravar valor conforme vendas acima dos laudos



<p>PQAG11</p>	<p>Retorno 2023¹: +18,20%</p>	<p>¹ Retorno do ativo na carteira do HFOF</p>
<p>Fundamento: NEUTRO</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) Imóvel de alto padrão, bem localizado e com contrato de locação forte; (ii) Aumento nos rendimentos distribuídos em linha com inflação 		<p>Preço: Em linha com o valor patrimonial</p>
<p>HAAA11</p>	<p>Retorno 2023¹: -30,72%</p>	<p>¹ Retorno do ativo na carteira do HFOF</p>
<p>Fundamento: NEGATIVO</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) Impacto do trabalho híbrido nas grandes lajes corporativas; (ii) Aumento da vacância (iii) Queda nos rendimentos distribuídos (iv) Regiões com alta oferta de imóveis disponíveis 		<p>Preço: Descontado em relação ao patrimonial (45% de desconto)</p>

Movimentações

No mês de dezembro, o HFOF movimentou R\$ 47,7 milhões, sendo R\$ 15,5 mi em compras e R\$ 32,2 mi em vendas.

Assim como nos últimos meses, o segmento com maior volume negociado foi o de Fundo de Fundos com R\$16,6 mi, representando 35% das nossas movimentações. Parte importante deste movimento foi de giros realizados dentro do próprio mês, capturando ganhos e aproveitando a maior volatilidade observada nas cotas destes ativos, principalmente se considerados seu valor patrimonial.

Além dos giros, aumentamos a nossa posição em Mogno Fundo de Fundos (MGFF11) em valor inferior a proposta de aquisição de seus ativos pelo Valora Hedge Fund (VGHF), aprovada em assembleia em dezembro. A conclusão da transação, estimada pelo gestor do MGFF para fim de janeiro, irá destravar valor para o HFOF, além de aumentar o rendimento gerado por esse investimento.

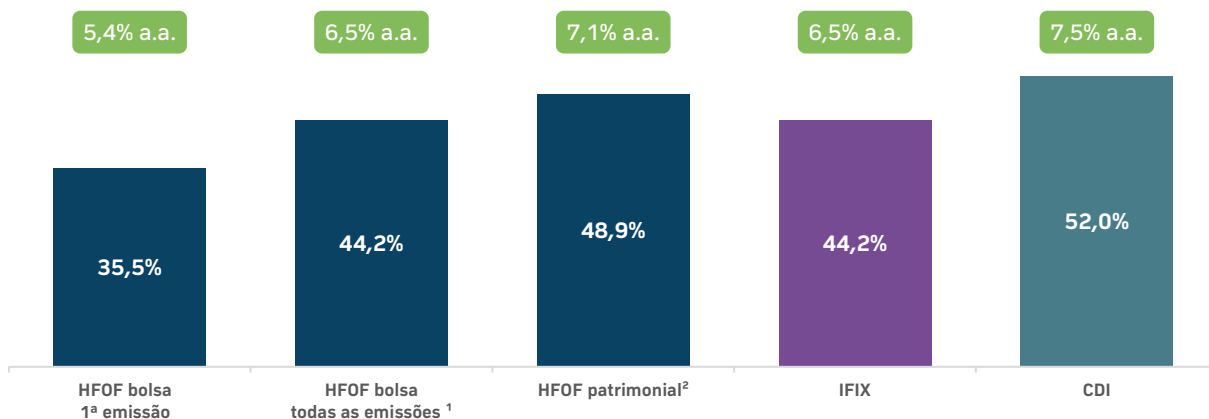
Para viabilizar o aumento na posição, zeramos nossa alocação no fundo Capitânia Shoppings (CPSH) e TRX Real Estate (TRXF), fundos que participamos de emissões de cotas recentemente.

No mês, também realizamos alguns giros com base em nosso mapeamento prévio sobre as alterações nos índices internacionais que investem em FII's e a relevante volatilidade observada na janela de rebalanceamento. Entre essas movimentações, destacamos a venda de XPML (com aumento na participação do índice) e a compra de BROF (retirado do índice), com zeragem das posições com ganho em um curto espaço de tempo.

RETORNO DESDE O INÍCIO DO FUNDO

Desde o início do HFOF, a cota patrimonial ajustada pelos rendimentos distribuídos apresentou um retorno de 48,9%, enquanto o retorno do IFIX foi de 44,2%, 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 70 meses de vida.



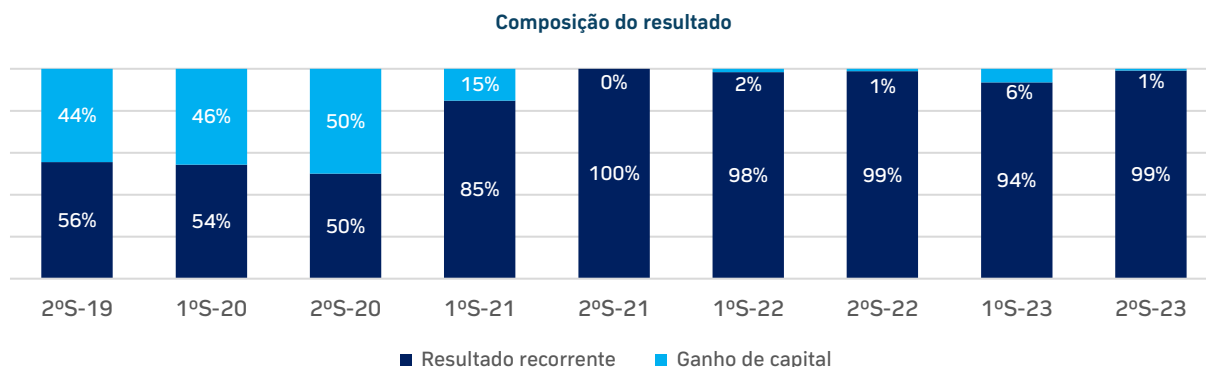
Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 27/02/2018 a 29/12/2023

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 FOFIIs. Este cenário fica claro pelo gráfico abaixo que demonstra a participação do ganho de capital no resultado do fundo a cada semestre:



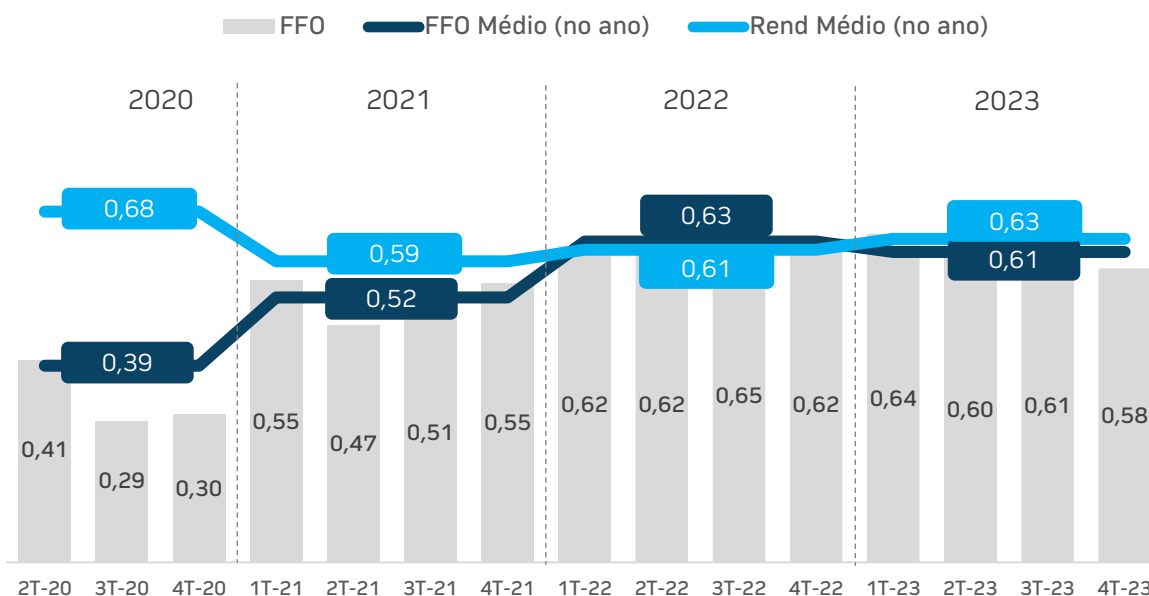
Ao longo dos últimos meses temos observado uma recuperação nos rendimentos distribuídos pelos fundos imobiliários. Esta retomada, em conjunto com as movimentações que realizamos no portfólio, impactaram positivamente o resultado recorrente do HFOF, o que reforça nossa confiança na capacidade de geração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

Ainda, destacamos que em 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)



INDÚSTRIA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS – RETROSPECTIVA 2023

RETORNO DOS SEGMENTOS

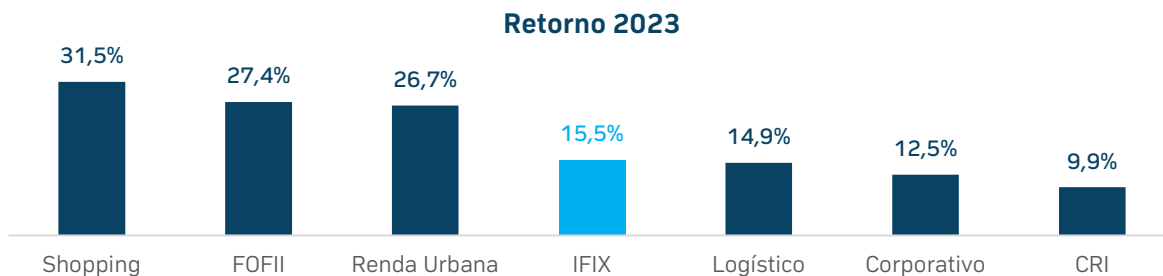
O movimento de aperto monetário promovido pelo Banco Central ao longo de 2021 e 2022 foi um fator determinante para a correção do preço das cotas dos fundos imobiliários, deflagrando um período de oportunidades para investimentos em FIs negociando com descontos significativos em relação aos valores patrimoniais, que vimos especialmente durante o primeiro trimestre de 2023.

Já no segundo semestre de 2023, com o arrefecimento da inflação, o Banco Central viu espaço para iniciar cortes nas taxas de juros e mais uma vez as cotas dos fundos imobiliários foram impactadas, dessa vez apresentando retornos positivos.

Dentre os segmentos com os melhores retornos em 2023, estão os FIs de Shopping com 31,5% de retorno, que além do movimento da taxa de juros, apresentaram resultados positivos nos principais indicadores operacionais. Os FOFs, que intensifica os movimentos em relação aos índices, reduziu o elevado desconto que possuíam e tiveram alta de 27,4% no ano. Já os FIs de Renda Urbana, que além de apresentar um resultado recorrente com base em seus contratos de locação, também tiveram vendas a valores superiores ao de seus laudos de avaliação, tiveram alta de 26,7%.

Dois dos segmentos que performaram abaixo do IFIX foram os FIs Corporativos e de CRI. O segmento de lajes ainda não teve uma plena recuperação devido à fatores como a adoção de modelos híbridos de trabalho e grande oferta de áreas vagas em algumas regiões. Já os fundos de CRI foram impactados pelo arrefecimento da inflação que se materializou na rentabilidade dos papéis atrelados ao IPCA, além de problemas em alguns créditos com maior risco.

Historicamente a carteira do HFOF esteve alocada em sua maior parte em FIs de tijolo e atualmente possui 72% nesses segmentos, em comparação aos 44% do IFIX. Entendemos que o portfólio do HFOF está posicionado para o próximo ciclo de queda de taxa de juros no Brasil e permanecemos atentos para capturar oportunidades e maximizar o retorno de nossos investidores.

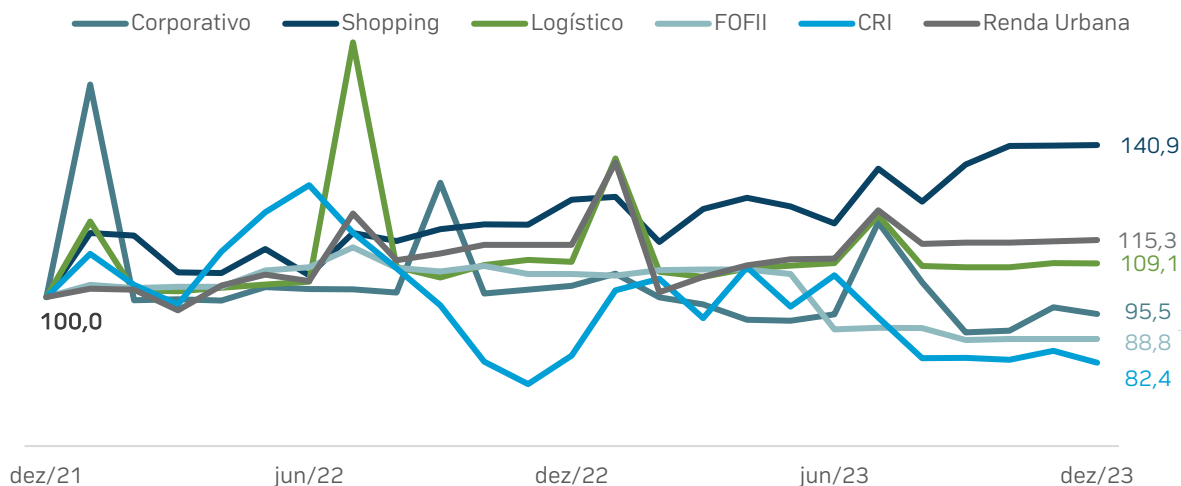


Fonte: Hedge e Economática. Dados até 29/12/2023.

DIVIDENDOS

Ao longo do ano de 2023 vimos a inflação perder força e estabilizar em patamares mais baixos, o que por sua vez, conforme mencionado anteriormente, impactou especialmente os FIIs de CRI com papéis atrelados ao IPCA. No geral o segmento apresentou uma redução de aproximadamente 18% nos dividendos distribuídos nos últimos dois anos. Os FIIs de shopping foram na contramão dos FIIs de CRI, com aproximadamente 41% de aumento nos dividendos distribuídos no mesmo período, tanto pela melhora no seu resultado operacional quanto por venda de ativos com lucro.

Outros segmentos que merecem destaque são os FOFs e Renda Urbana. Apesar da dificuldade em girar o portfólio e gerar ganho de capital, os FOFs conseguiram um carregamento atrativo distribuindo apenas o seu resultado operacional. Já os fundos de renda urbana, por ser composto principalmente por fundos com exposição à contratos atípicos, foram capazes de manter níveis elevados de ocupação e repassar a inflação do período. Mais recentemente vimos movimentos de reciclagem de portfólios que entendemos serem importantes para destravar valor e incrementar as distribuições de rendimentos.



Fonte: Hedge e Economática. Dados até 29/12/2023. Considera rendimentos base 100 e a variação na distribuição dos fundos do IFIX em 2021

EMISSÕES

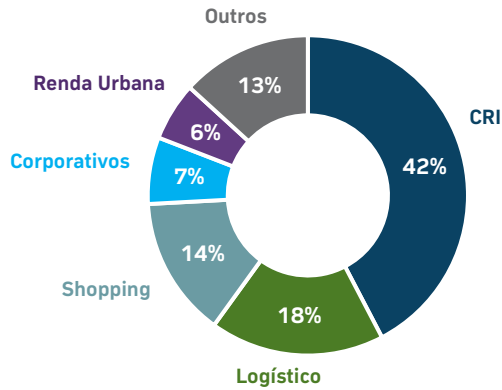
Durante o mês de dezembro de 2023, o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, apresentou um retorno positivo de 4,25%, acumulando no ano um retorno positivo de 15,50%.

No que diz respeito às novas emissões, o volume total captado no ano foi de R\$26,5 bilhões e o atual pipeline de ofertas, que congrega as emissões em andamento e em análise, no volume de R\$10,6 bilhões.

Vale destacar que o volume captado no segundo semestre de 2023 representou 74% do montante total captado no ano, sendo o último trimestre responsável por 43% do total.

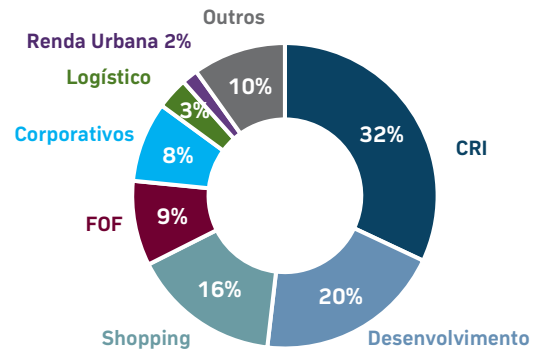


VOLUME CAPTADO EM 2023



TOTAL CAPTADO
R\$ 26,5 bi

VOLUME PIPELINE EM 2023



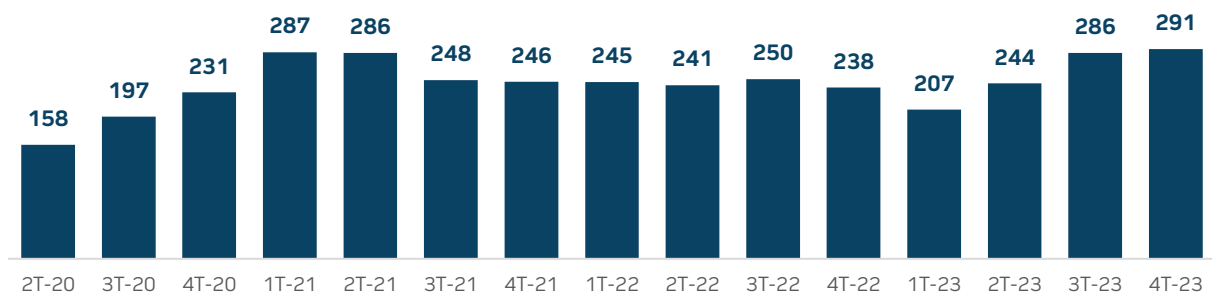
OFERTAS PIPELINE (dezembro-23)
R\$ 10,6 bi

Fonte: Hedge, B3 e CVM. Dados atualizados até 29/12/2023.

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\$ 291 mi no quarto trimestre de 2023, superando as máximas históricas. Cabe destacar que no 3 e 4T T de 2023 tivemos movimentações importantes de ETFs que replicam índices internacionais, com participação em alguns FII.

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



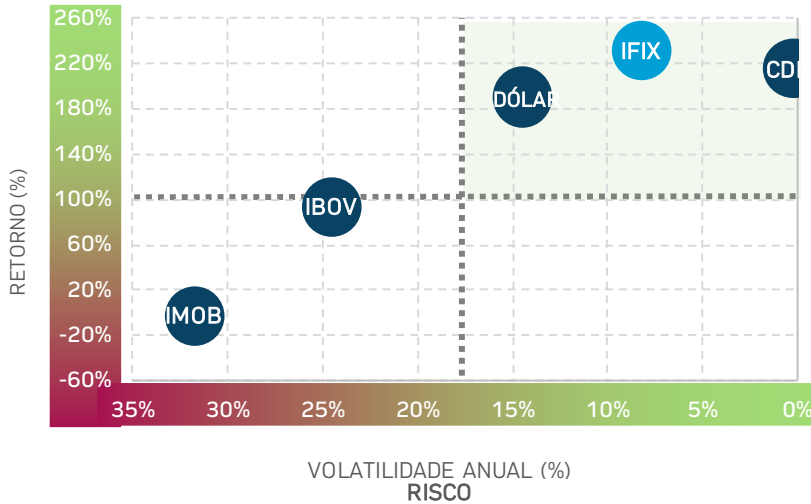
Fonte: Hedge, Economática

Conforme dados do boletim mensal da B3, os fundos imobiliários superaram a marca de 2,50 milhões de investidores em dezembro de 2023, um aumento de 25% nos últimos 12 meses, sendo aproximadamente 42 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 dez/23)



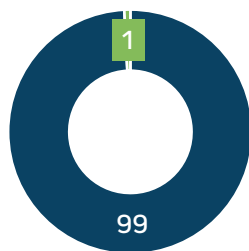
Volatilidade		
ANO	IFIX	IBOV
2011	6,85%	24,72%
2012	7,07%	21,47%
2013	6,45%	20,54%
2014	5,63%	25,16%
2015	7,03%	23,21%
2016	6,34%	26,49%
2017	6,00%	19,18%
2018	4,97%	22,16%
2019	4,18%	17,97%
2020	20,98%	45,28%
2021	5,94%	21,15%
2022	5,19%	20,99%
2023	4,58%	17,15%

Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 01/01/2011 a 29/12/2023.

CARTEIRA E PRINCIPAIS INVESTIMENTOS

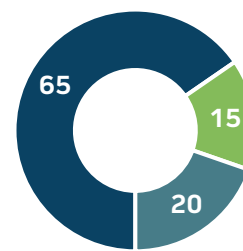
A carteira de investimentos do Hedge TOP FOFII 3 está alocada conforme abaixo:

Investimento por classe de ativos (% de ativos)



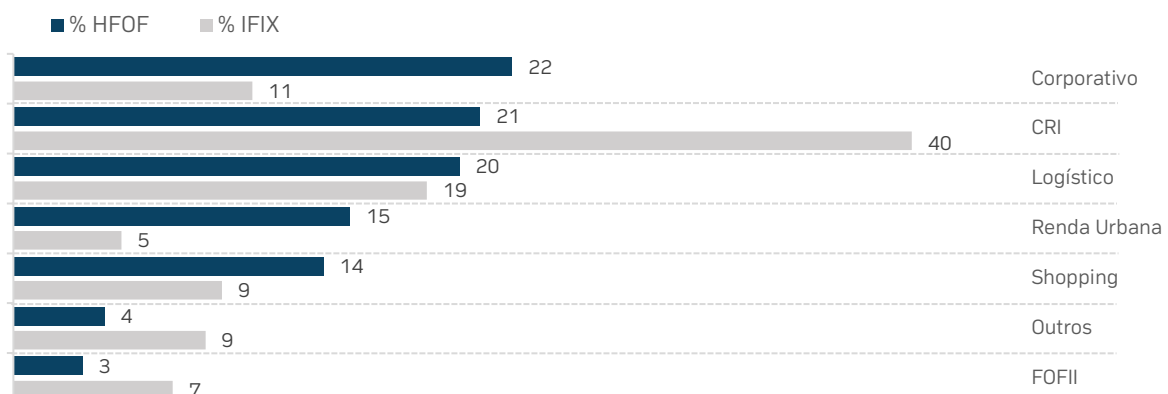
- Fundos Imobiliários
- Renda Fixa

Estratégia (% dos fundos imobiliários)



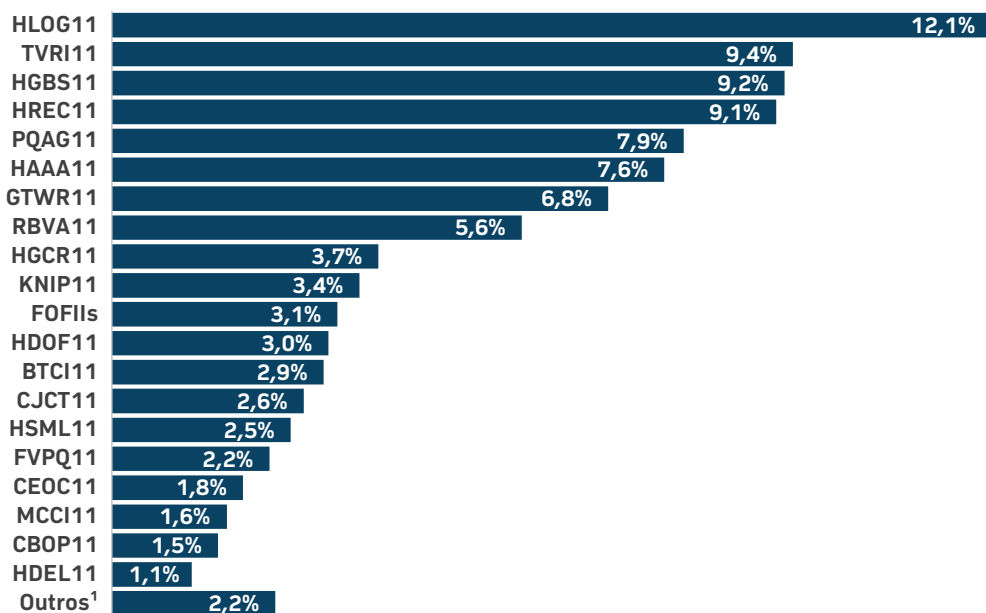
- Renda
- Ganho de Capital
- Renda e Ganho

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 dezembro de 2023. O pagamento será realizado em 15 de janeiro de 2024, aos detentores de cotas em 28 de dezembro 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.

Destacamos que uma parcela da taxa de administração e custódia referentes ao mês de dezembro foram pagas dentro do próprio mês, visando suavizar os impactos na distribuição mensal de rendimentos do fundo.

Dessa forma, o HFOF distribuiu 100% do resultado ao longo de 2023.



	dez/23	R\$/Cota	2º Sem 2023	R\$/Cota ¹
Fundos Imobiliários	15.074.171	0,65	14.586.013	0,63
Rendimento	14.266.372	0,62	14.468.504	0,63
Ganho de Capital ²	808.914	0,04	118.608	0,01
IR Ganho de Capital	-1115,43	0,00	-1.099	0,00
Receita Financeira	131.627	0,01	188.622	0,01
Renda Fixa	131.627	0,01	188.622	0,01
Total de Receitas	15.205.797	0,66	14.774.635	0,64
Total de Despesas	-1.584.997	-0,07	-990.075	-0,04
Resultado	13.620.801	0,59	13.784.561	0,60
Rendimento³	14.517.965	0,63	14.514.076	0,63

¹ Valor médio do 2º 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.

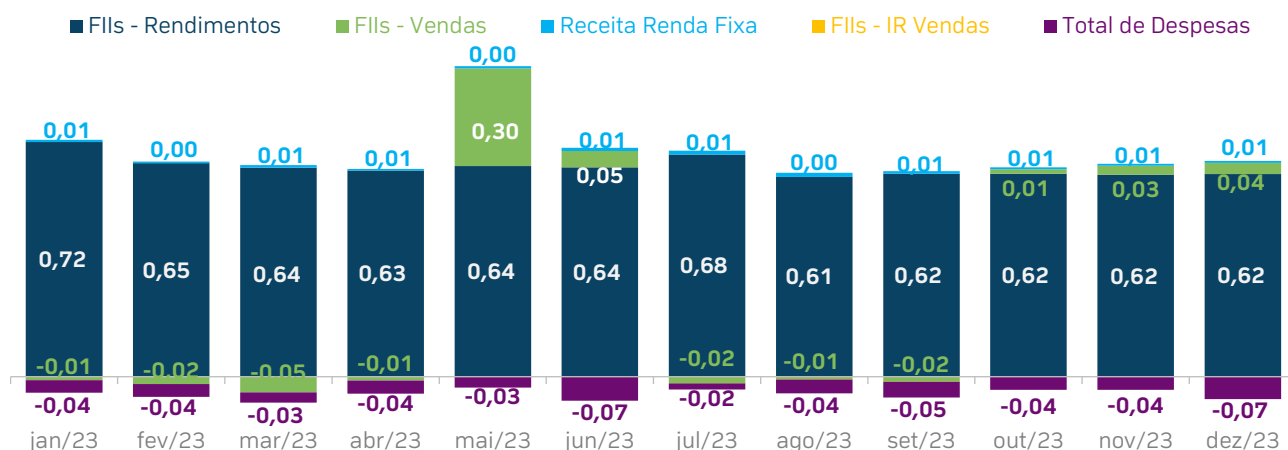
Para fins desse relatório, os rendimentos obtidos através da liquidação de fundos foram considerados como ganho de capital, de forma a demonstrar com mais clareza o resultado recorrente do HFOF.

Como citado na seção de Fluxo de Caixa acima, uma parcela da taxa de administração e custódia referentes ao mês de dezembro foram pagas dentro do próprio mês, visando suavizar os impactos na distribuição mensal de rendimentos do fundo. Dessa forma, o HFOF distribuiu 100% do resultado ao longo de 2023

Destacamos que o **FFO do fundo** (resultado operacional sem considerar lucros com vendas e a antecipação citada acima), foi de **R\$0,59/cota** no mês de dezembro-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 dezembro o HFOF encerrou o mês com **R\$ 0,78 por cota de resultados acumulados em períodos anteriores e ainda não distribuídos.**



	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	Média 12m
FFO	0,69	0,62	0,61	0,60	0,62	0,58	0,67	0,58	0,58	0,59	0,58	0,56	0,61
Resultado	0,68	0,60	0,57	0,58	0,92	0,63	0,65	0,57	0,56	0,60	0,61	0,59	0,63
Rendimento	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63
Resultado Acumulado	0,83	0,80	0,74	0,69	0,98	0,97	0,99	0,94	0,87	0,84	0,82	0,78	0,85

LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

Negociação B3	dez/23	2023
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	60,9	490,2
Volume médio diário (R\$ milhões)	3,0	2,0
Giro (em % do total de cotas)	3,6%	29,0%

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	dez/23	YTD	Início ⁴
Cota Inicial em Bolsa (R\$)	82,00	73,21	69,69	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	7,3	1,26	8,18	47,41
Dividend Yield	8,90%	1,72%	11,74%	47,41%
Cota Final em Bolsa (R\$)	69,69	80,00	80,00	80,00
Ganho de Capital	-15,01%	9,27%	14,79%	-20,00%
Retorno Total Bruto	-6,11%	11,00%	26,53%	27,41%
TIR bruta Mercado	-6,40%	11,08%	27,99%	35,55%
CDI Bruto	12,29%	0,89%	13,10%	52,02%
TIR Líq. Mercado	-6,40%	9,21%	24,88%	35,55%
CDI Líq.	10,45%	0,76%	11,13%	42,63%
Cota Inicial Patrimonial ¹	87,36	80,15	81,51	95,77
Cota Final Patrimonial ¹	81,51	81,84	81,84	81,84
Dividend Yield	8,36%	1,57%	10,04%	49,50%
Dividend Yield Corrigido ²	8,42%	1,61%	10,96%	60,53%
Ajuste Impostos	0,00%	0,00%	0,00%	2,93%
Variação Cota PL	-6,70%	2,11%	0,41%	-14,55%
Retorno Patrimonial³	1,72%	3,72%	11,37%	48,91%
IFIX Bruto	2,22%	4,25%	15,50%	44,19%

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

² Dividend Yield Corrigido: Considera os rendimentos pagos, corrigidos pelo IFIX do período.

³ 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.

⁴ Cota PL inicial em 27/02/2018. Fonte: Hedge / B3.

111%
do CDI Líq.

5,4% a.a.

7,1% a.a.



GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
BTCI11	FII BTG PACTUAL CRÉDITO IMOBILIÁRIO	CRI
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
HDEL11	HEDGE DESENVOLVIMENTO LOGÍSTICO FII	Outros
HDOF11	HEDGE PALADIN DESIGN OFFICES FII	Outros
HGBS11	HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB	Shopping
HGCR11	CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	CRI
HLOG11	HEDGE LOGÍSTICA FII	Logístico
HREC11	HEDGE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB	CRI
HSML11	HSI MALL FDO INV IMOB	Shopping
KNIP11	KINEA ÍNDICES DE PREÇOS FII	CRI
MCCI11	MAUÁ RECEBIVEIS IMOBILIÁRIOS FII	CRI
MGFF11	FII MOGNO FUNDO DE FUNDOS	FOFII
PQAG11	PARQUE ANHANGUERA - FII	Logístico
RBVA11	FDO INV IMOB RIO BRAVO RENDA VAREJO - FII	Renda Urbana
TVRI11	TIVIO RENDA IMOBILIARIA FDO INV IMOB	Renda Urbana



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.



hedge.

INVESTMENTS

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

hedgeinvest.com.br