

# Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11



AGOSTO DE 2023

Relatório Gerencial



<b>SUMÁRIO NAVEGÁVEL</b>	pág.
OBJETIVO DO FUNDO	<b>3</b>
INFORMAÇÕES GERAIS	<b>3</b>
PALAVRA DA GESTORA	<b>4</b>
PRINCIPAIS DESTAQUES – HFOF11	<b>6</b>
INDÚSTRIA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS	<b>11</b>
CARTEIRA E PRINCIPAIS INVESTIMENTOS	<b>12</b>
DESEMPENHO DO FUNDO	<b>13</b>
GLOSSÁRIO	<b>17</b>
DOCUMENTOS	<b>18</b>



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\$ 83,31**

### COTA DE MERCADO

**R\$ 81,99**

### VALOR DE MERCADO

**R\$ 1,87 bi**

### QUANTIDADE DE COTISTAS

**75.246**

### 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](mailto: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**

Agosto foi um mês muito intenso. Tivemos diversos cenários alternando-se e trazendo grande volatilidade ao mercado durante o mês, que começou com a boa notícia do primeiro corte de juros promovido pelo Banco Central do Brasil desde agosto de 2020, quando caiu de 2,25% para 2,00%. A queda de 0,50%, trazendo a SELIC de 13,75% para 13,25% e a comunicação assertiva, sinalizando que novas quedas da mesma magnitude virão, fez com que tivéssemos um começo de mês bastante positivo. Ao longo do mês, entretanto, os desencontros entre o ministro Fernando Haddad e o Congresso trouxeram alguma preocupação, porque o governo não tem uma base sólida no legislativo e precisa sempre fazer composições no Congresso para aprovar as medidas que propõe. Chegando ao final de agosto, os números do déficit primário de julho, de R\$ 35,9 bilhões, o segundo maior da série histórica, perdendo apenas para o déficit de julho de 2020, impactado pelas medidas de enfrentamento da pandemia, da ordem de R\$109,6 bilhões, com crescimento real de despesas da ordem de 31,30% e queda real da receita de 5,30% aumentaram a preocupação dos agentes de mercado com relação à viabilidade e execução do orçamento federal para 2024. O Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) para 2024 foi apresentado no fim de agosto e prevê um aumento de arrecadação da ordem de R\$ 168,5 bilhões para que possamos alcançar o objetivo proposto de déficit fiscal zero ao fim do próximo ano. Aliás, no campo do Congresso também tivemos algumas medidas positivas para o Governo, como a aprovação do arcabouço fiscal e a aprovação da volta do voto de qualidade no CARF que pode contribuir com R\$ 54,7 bilhões para a arrecadação federal em 2024.

Com esse ambiente volátil, a B3 teve a maior saída de investidores estrangeiros no ano, de R\$ 13,20 bilhões e terminou o mês em queda de 5,09%, mas ainda acumula uma alta de 5,47% em 2023. O IFIX foi mais resiliente e fechou o mês com alta de 0,49%, entregando 12,06% de alta ao longo do ano. O dólar apresentou alta de 3,80% em agosto, mas perde 5,67% em relação ao real em 2023, usando a métrica do Ptax. Os juros medidos pelo IMA-B caíram 0,38% no mês e têm uma valorização de 11,84% no ano.

No campo externo, o sentimento que ficou ao fim de agosto é que o banco central americano vai encerrar o ciclo de alta dos juros. O relatório JOLTS (Job Openings and Labor Turnover Survey), indicador do mercado de trabalho americano veio com 8,8 milhões de vagas em agosto, mais fraco do que as esperadas 9,5 milhões de vagas. Também tivemos uma maior criação de empregos nos Estados Unidos indicada pelo Payroll de 187 mil contra a expectativa de 170 mil, e um relatório de gerentes de compras (PMI) mais fraco tanto nos EUA como na Europa. Isso fez com que as taxas de 10 anos dos títulos do tesouro americano recuassem dos níveis mais altos dos últimos 15 anos e iniciassem uma acomodação com tendência de baixa. Sabemos que o FED vai deixar a taxa de juros em um patamar bastante elevado por um bom tempo, mas a percepção que o ciclo de aperto monetário na maior economia do mundo vai se encerrar é bastante positiva para os mercados.

Trouxeram preocupação também, ao longo do mês de agosto, os dados de crescimento da China, com previsões do Morgan Stanley de aumento de 4,70% do PIB em 2023 e apenas 4,20% em 2024. Crescimento abaixo de 5,00% na China pode prejudicar as exportações brasileiras para este país e impactar nossa balança comercial, reduzindo o nosso crescimento.

Aqui no Brasil tivemos uma pequena euforia no começo do mês com a queda de 0,50% da SELIC, para o patamar de 13,25%, surpreendendo positivamente o mercado que esperava uma redução de 0,25%. Com isso alguns analistas chegaram a prever uma queda maior para a reunião de setembro. No entanto, o aumento da gasolina e derivados e a realidade trazida pelos números do déficit primário de julho fizeram com que o mercado voltasse rapidamente a projetar cortes de 0,50% na SELIC para as próximas reuniões, projetando uma taxa para o encerramento de ano ao redor de 11,75 %, com previsão para algo entre 9,00 e 9,50% para o fim de 2024.

As discussões ao longo das próximas semanas vão se concentrar na viabilidade do orçamento federal para 2024 e na reforma tributária. Algumas medidas que impactam os fundos de investimento foram propostas pelo governo federal na MP 1.184 e devem dominar as discussões entre o Congresso, Governo e os agentes do mercado financeiro. Entre as medidas que afetam os fundos estruturados destacamos aquelas que impactam os fundos imobiliários e FIAGRO, principalmente aquela que discute o número mínimo de cotistas para que o fundo tenha isenção na distribuição de dividendos, que se propõe alterar de 50 para 500 cotistas. Com relação a



essa previsão da MP 1.184 acreditamos que deve ser revista e qualquer que seja o número mínimo final, algo entre 50 e 200 cotistas, por exemplo, deve haver prazo para enquadramento. Esta MP também faz referência à necessidade de efetiva negociação das cotas dos fundos de investimento imobiliário em ambiente de bolsa ou balcão organizado onde estiver a listagem do fundo, para que este possa ter direito a isentar os cotistas na distribuição de dividendos. Entendemos que isso já ocorre na grande maioria dos casos envolvendo os fundos com mais de 50 cotistas e, portanto, essa questão não precisa estar na MP 1.184. Saindo dos fundos imobiliários, medidas previstas na MP que serão discutidas com o mercado no ambiente do Congresso, destacamos o fim do diferimento da tributação nos fundos exclusivos e a questão da tributação dos investimentos offshore. O Governo tenta aumentar a arrecadação para atingir o déficit primário zero para 2024 previsto em sua peça orçamentária e a sociedade e o Congresso tentarão evitar o aumento da nossa carga tributária.

Por fim, para fechar em um tom otimista tivemos a divulgação do PIB do segundo trimestre de 2023 que apresentou um crescimento de 0,90% sobre o primeiro trimestre do ano e um ganho de 3,40% quando comparado com o segundo trimestre de 2022. Esse número surpreendeu positivamente o mercado e fez com que a maioria dos analistas subisse a previsão para o fechamento do ano para perto de 3,00% de crescimento do PIB. Sem dúvida um número mais forte do PIB para 2023 ajudará a arrecadação do governo e tornará mais fácil alcançar um número de déficit primário melhor, talvez ao redor de 0,50% do PIB, visto que não acreditamos que o Governo vá conseguir zerar o déficit primário para 2024, como está na previsão orçamentária.

Com uma estabilização nas taxas de juros americanas de curto prazo e queda nas taxas mais longas, que deve contribuir para a queda das taxas de juros no Brasil, a aprovação da reforma tributária e o início da discussão sobre a reforma administrativa acreditamos que nos próximos meses teremos a volta de um cenário mais benigno para os mercados de renda variável no Brasil.

Mais uma vez agradecemos a confiança em nós depositada.

### **Equipe de Gestão Hedge Investments**



## PRINCIPAIS DESTAQUES – HFOF11

### Investimentos do HFOF em fundos Hedge

Temos recebido questionamentos acerca da concentração dos investimentos do HFOF em outros fundos imobiliários geridos pela Hedge.

Aquilo que poderia ser visto como uma ineficiência, é vista por nós como um ponto positivo e diferencial do produto.

Abaixo vamos explorar melhor o racional.

#### DNA Imobiliário

Além de contar com um gestor que possui aproximadamente 40 anos de trajetória no mercado financeiro, o time de gestão da Hedge compreende um amplo histórico em investimentos imobiliários.

Desde seu início na Hedging-Griffo, em 2003, são 20 anos buscando identificar oportunidades imobiliárias, estruturar teses de investimento, e conduzindo o dia a dia da gestão dos imóveis do seu portfólio.

Contamos com um time especializado em mercado imobiliário, com competências complementares para originação, análise, engenharia, gestão comercial, operacional e jurídica de imóveis de diversos segmentos, tanto para ativos de renda como desenvolvimento.

Entendemos, inclusive, que parcela relevante do sucesso de um investimento imobiliário se dá não apenas pela correta alocação de capital, mas também pela proximidade e acompanhamento dos empreendimentos.

#### Alinhamento e Portfólio

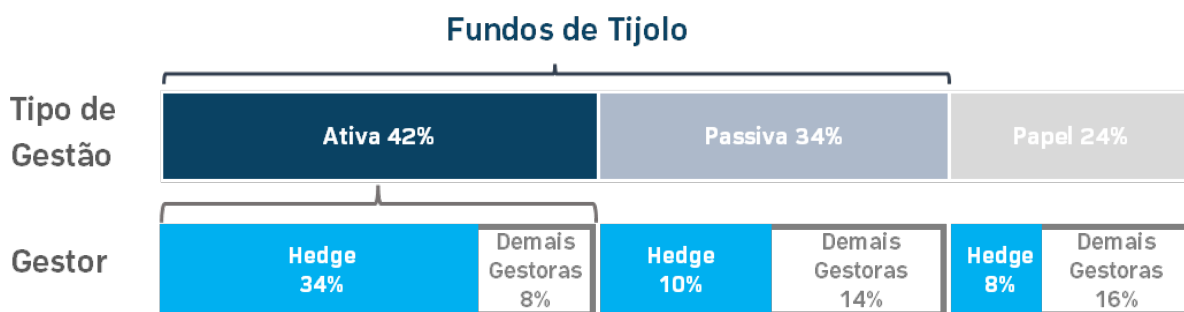
As oportunidades imobiliárias originadas diretamente pelo time da Hedge são estruturadas por meio de veículos financeiros, visando otimizar a governança, liquidez, estrutura tributária e de capital.

Desta forma, nada mais natural que o HFOF, um veículo com mandato para capturar valor nos diversos segmentos imobiliários, esteja posicionado nos ativos alinhados com a estratégia de gestão Hedge.

Assim como os atuais “FII hedge-funds” permitem a possibilidade de alocar recursos tanto em ativos listados como em projetos imobiliários, o HFOF faz isto desde seu início há 5 anos, por meio do investimento em empreendimentos e projetos imobiliários envelopados em estruturas de investimentos.

Mais do que um fundo de fundos que replica de forma passiva uma cesta com os principais gestores de mercado, enxergamos o HFOF como um veículo com o DNA Hedge, com investimentos estruturais em que enxergamos os imóveis-lastro, por vezes por meio de fundos passivos, como também em alocações realizadas em oportunidades de mercado.

O gráfico abaixo demonstra esta estratégia.





### Mas e a taxa sobre taxa?

A Hedge tem como um de seus pilares o alinhamento de interesses com seus investidores e costuma praticar taxas abaixo da média de mercado.

No caso do HFOF não é diferente: o fundo cobra 0,60% ao ano sobre seu valor de mercado para os serviços de administração, gestão, escrituração e controladoria, valor aproximadamente 44% inferior aos outros 4 maiores fundos de fundos (FOFIs) de gestão ativa da indústria.

O mesmo vale para seus fundos de tijolo, que também apresentam taxas abaixo da média de mercado.

Assim, quando consideramos, também, a taxa de administração dos ativos investidos, ou seja, considerando a dupla camada, a taxa do HFOF ainda é aproximadamente 40% inferior aos demais FOFIs.

### Conclusão

A ideia desta seção não foi discorrer sobre cada alocação individualmente, o que buscamos detalhar na seção de movimentações dos relatórios, trazendo o racional dos principais investimentos (ou desinvestimentos) realizados, assim como os resultados obtidos, sendo eles por vezes positivos por vezes negativos.

O objetivo foi trazer para mesa um tema questionado e que na verdade enxergamos como um diferencial do produto e posicionamento, que visa capturar valor além das oportunidades de mercado.

### Movimentações

No mês de agosto, o HFOF movimentou R\$ 45,5 milhões, sendo R\$ 31,8 mi em compras e R\$ 13,7 mi em vendas.

O segmento com maior volume negociado foi o de Recebíveis Imobiliários com R\$ 20,5 mi, representando quase metade das nossas movimentações.

Assim como no mês anterior, parte importante destes movimentos foram de giros dentro do próprio mês em KNIP e KNCR, capturando ganhos com a maior volatilidade observada em fundos de recebíveis, fruto dos indicadores de juros e inflação.

Além disto, fizemos algumas trocas entre fundos negociando próximos ou até com prêmio em relação ao valor patrimonial por outros com importante desconto.

Cabe ressaltar que o momento de recuperação do mercado deve trazer novamente para FOFs oportunidades de capturar ganhos, frutos de distorções entre preço de mercado e emissões de cotas.

Também aportamos a última chamada de capital do Hedge Desenvolvimento Logístico (HDEL11), fundo criado em setembro de 2022 para realizar a expansão no imóvel CitLog Sul de Minas, em Varginha – MG, com área bruta locável de 78.543m<sup>2</sup>. O habite se do imóvel foi emitido em 27 de julho de 2023 e o imóvel está com uma ocupação de 86,1%, de forma que esperamos um retorno atrativo para esse investimento. [Link](#) para o último relatório.

Por fim, no segmento de FOFs, fizemos alguns giros táticos no volume de R\$13,3 mi, capturando lucro em ativos que tiveram intensa valorização e relocando em outros que ainda permanecem com maior potencial na precificação atual, em nossa opinião.

Alienamos também alguns fundos de tijolo que tiveram forte valorização e passaram a negociar em linha com seu valor patrimonial.

### Medida Provisória 1.184/2023

Com a publicação da Medida Provisória 1.184/2023, em 28 de agosto de 2023, recebemos questionamentos de alguns investidores sobre o potencial impacto nos rendimentos recebidos pelo HFOF.

A medida pretende, entre outros itens em outros tipos de investimento, alterar de 50 para 500 o número mínimo de cotistas de um fundo imobiliário para que um **cotista pessoa física** possua isenção na distribuição de rendimentos, conforme Art. 3º da Lei 11.033/2004.



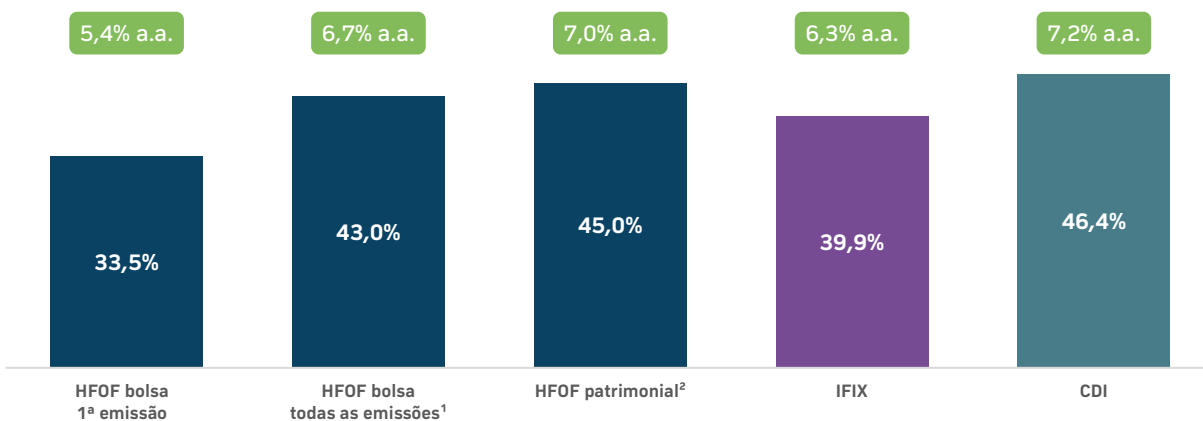
A isenção de imposto de renda nos rendimentos recebidos por um Fundo de Investimento Imobiliário está disposta no Art. 16 da Lei 8.668/1993, de forma que essa eventual alteração não impactaria os rendimentos recebidos pelo HFOF.

Cabe destacar, também, que essa alteração entraria em vigor em janeiro de 2024 e ainda precisa ser aprovada em até 120 dias pela Câmara dos Deputados e Senado.

## RETORNO DESDE O INÍCIO DO FUNDO

Desde o início do HFOF, a cota patrimonial ajustada pelos rendimentos distribuídos apresentou um retorno de 45,0%, enquanto o retorno do IFIX foi de 39,9%, 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 66 meses de vida.



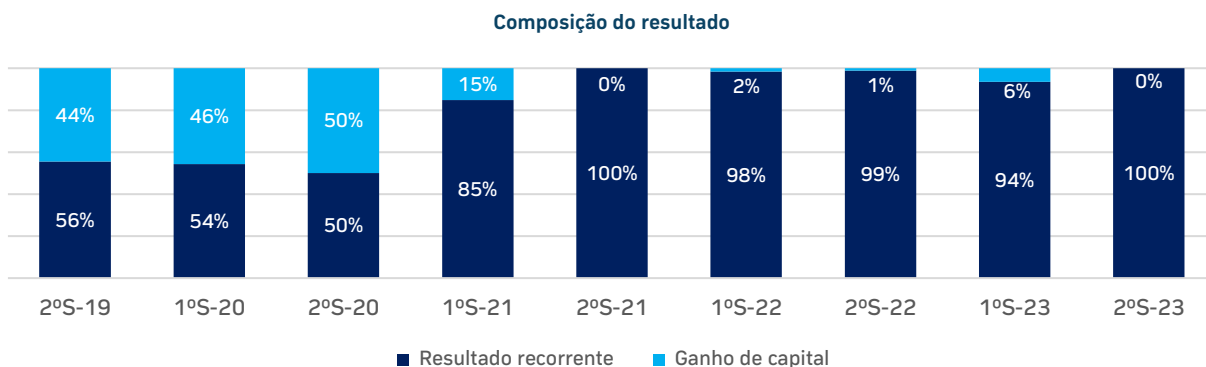
Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 27/02/2018 a 31/08/2023

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:



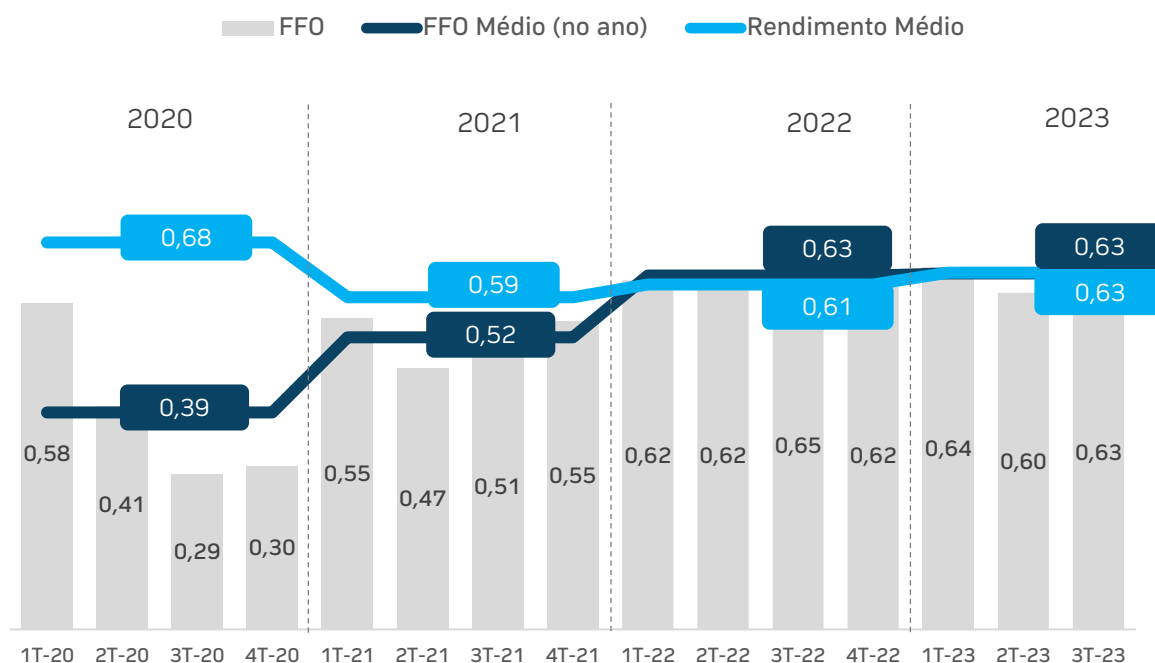


Ao longo dos últimos meses temos observado uma recuperação nos rendimentos distribuídos pelos fundos imobiliários. Esta retomada, em conjunto com as movimentações que realizamos no portfólio, impactaram positivamente o resultado recorrente do HFOF, o que reforça nossa confiança na capacidade de geração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

Ainda, destacamos que 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.

Além dos diferenciais apontados, o HFOF fechou o mês de agosto com um desconto de 1,6% em bolsa versus seu valor patrimonial (calculado pelo valor de fechamento em bolsa de cada posição detida pelo fundo). Por sua vez, os ativos investidos também negociam abaixo do seu valor patrimonial e por vezes inclusive abaixo de seu custo de reposição.

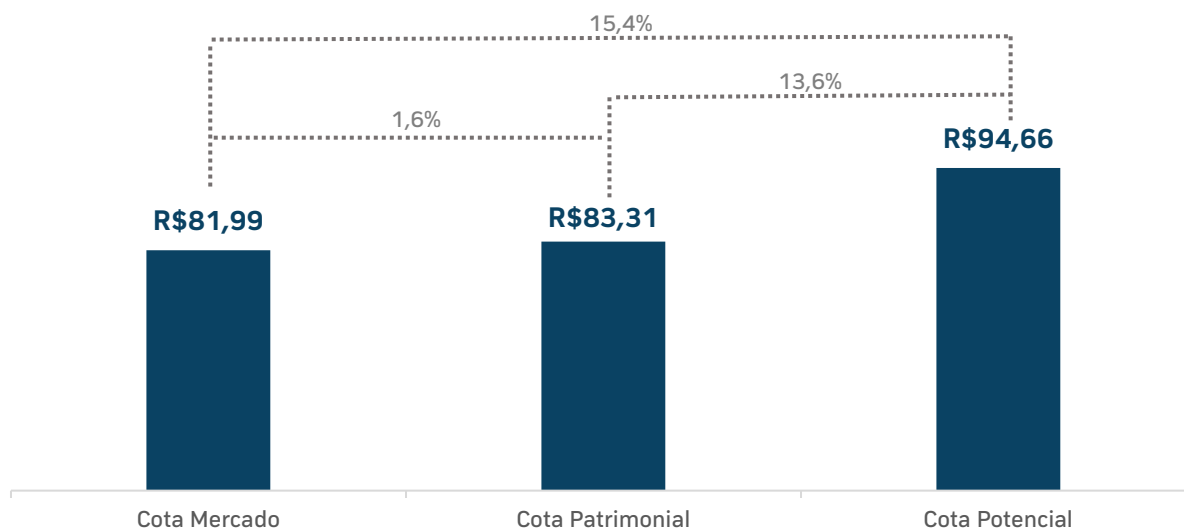
Se os ativos do HFOF fossem marcados pelo valor patrimonial, a sua cota seria de R\$ 94,66, um **potencial upside de 15,4%** em relação a cota de R\$ 81,99 no fechamento de agosto.<sup>1</sup>

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

<sup>1</sup> Cálculo considera o valor de fechamento em bolsa das cotas em 31 de agosto de 2023 e o valor patrimonial de 31 de julho de 2023, último disponível.



## Cota potencial HFOF11



Segmento	%PL	Ágio/Deságio Setor	Ágio/Deságio HFOF	Ágio/Deságio Total	Upside Potencial
Corporativo	23,26%	-27,07%	-1,59%	-28,23%	39,33%
Mobiliários	23,52%	-5,92%	-1,59%	-7,41%	8,00%
Logístico/Industrial	20,24%	-13,31%	-1,59%	-14,68%	17,21%
Renda Urbana	14,69%	-0,14%	-1,59%	-1,73%	1,76%
Shopping	13,66%	-6,88%	-1,59%	-8,35%	9,11%
Outros	3,97%	18,98%	-1,59%	17,09%	-14,60%
Caixa e Provisões	0,66%	0,00%	-1,59%	-1,59%	1,61%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>-11,99%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>-13,38%</b>	<b>15,45%</b>

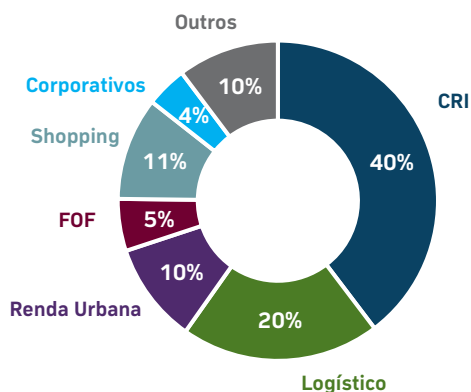


## INDÚSTRIA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Durante o mês de agosto de 2023, o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, apresentou um retorno de 0,49%, acumulando no ano um retorno positivo de 12,06%.

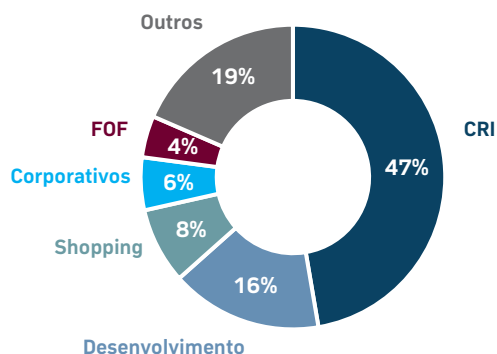
No que diz respeito às novas emissões, o volume total captado no ano foi de R\$ 11,3 bilhões e o atual pipeline de ofertas, que congrega as emissões em andamento e em análise, no volume de R\$ 14,0 bi.

### VOLUME CAPTADO EM 2023



**TOTAL CAPTADO**  
R\$ 11,3 bi

### VOLUME PIPELINE EM 2023



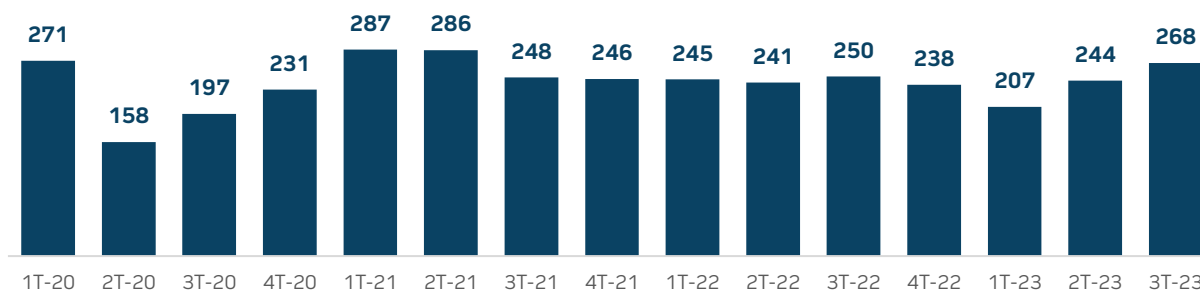
**OFERTAS PIPELINE** (agosto-23)  
R\$ 14,0 bi

Fonte: Hedge, B3 e CVM. Dados atualizados até 31/08/2023.

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\$ 268 mi no terceiro trimestre de 2023, patamar superior ao de 2022.

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



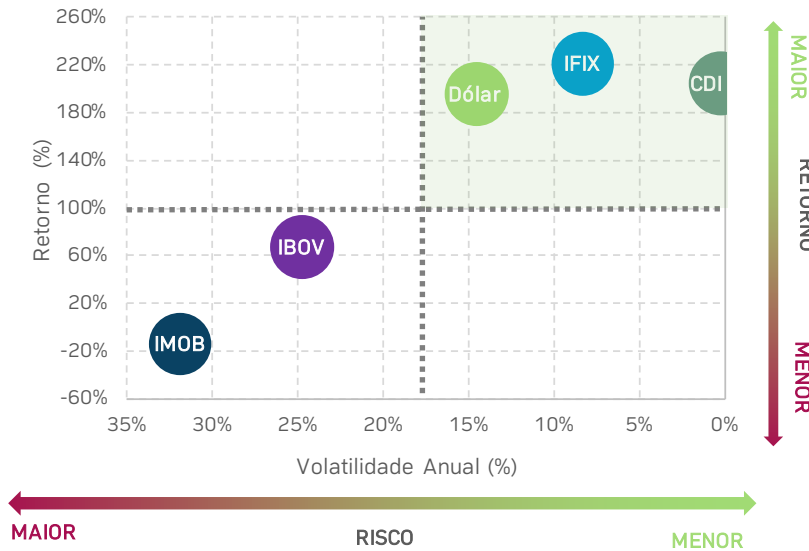
Fonte: Hedge, Economática

Conforme dados do boletim mensal da B3, os fundos imobiliários superaram a marca de 2,24 milhões de investidores em julho de 2023, um aumento de 27% 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 ago/23)**



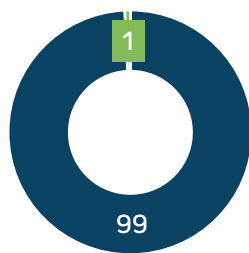
Volatilidade		
ANO	IFIX	IBOV
2011	6,85%	24,72%
2012	7,07%	21,47%
2013	6,45%	20,54%
2014	5,63%	25,16%
2015	7,03%	23,21%
2016	6,34%	26,49%
2017	6,00%	19,18%
2018	4,97%	22,16%
2019	4,18%	17,97%
2020	20,98%	45,28%
2021	5,94%	21,15%
2022	5,19%	20,99%
2023	4,43%	18,02%

Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 01/01/2011 a 31/08/2023.

**CARTEIRA E PRINCIPAIS INVESTIMENTOS**

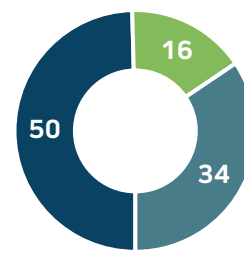
A carteira de investimentos do Hedge TOP FOFII 3 está alocada conforme abaixo:

**Investimento por classe de ativos (% de ativos)**



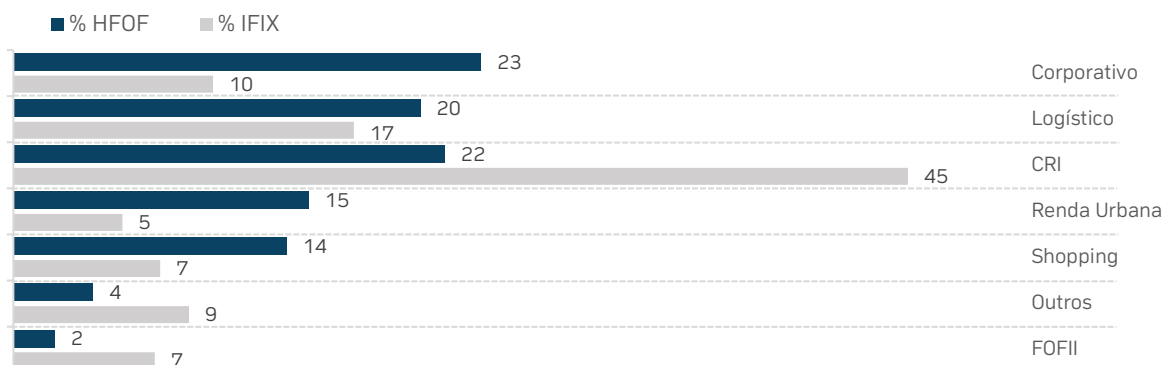
- Fundos Imobiliários
- Renda Fixa

**Estratégia (% dos fundos imobiliários)**



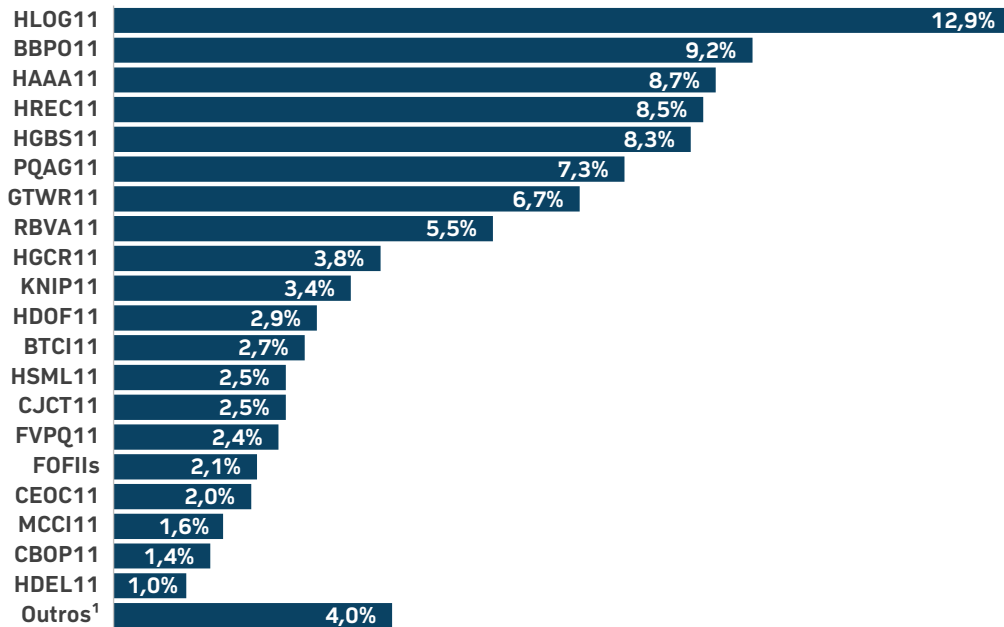
- Renda
- Ganho de Capital
- Renda e Ganho

**Comparação Segmentos (% de ativos)**





## PARTICIPAÇÃO FII (% do patrimônio líquido)



<sup>1</sup> 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 agosto de 2023. O pagamento será realizado em 15 de setembro de 2023, aos detentores de cotas em 31 de agosto 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.

	ago/23	R\$/Cota	2º Sem 2023 <sup>1</sup>	R\$/Cota <sup>1</sup>
<b>Fundos Imobiliários</b>	<b>13.866.547</b>	<b>0,60</b>	<b>14.522.368</b>	<b>0,63</b>
Rendimento	14.069.268	0,61	14.855.478	0,65
Ganho de Capital <sup>2</sup>	-202.594	-0,01	-331.744	-0,01
IR Ganho de Capital	-128	0,00	-1.366	0,00
<b>Receita Financeira</b>	<b>285.002</b>	<b>0,01</b>	<b>277.744</b>	<b>0,01</b>
Renda Fixa	285.002	0,01	277.744	0,01
<b>Total de Receitas</b>	<b>14.151.548</b>	<b>0,61</b>	<b>14.800.112</b>	<b>0,64</b>
<b>Total de Despesas</b>	<b>-967.547</b>	<b>-0,04</b>	<b>-698.782</b>	<b>-0,03</b>
<b>Resultado</b>	<b>13.184.002</b>	<b>0,57</b>	<b>14.101.330</b>	<b>0,61</b>
<b>Rendimento<sup>3</sup></b>	<b>14.507.010</b>	<b>0,63</b>	<b>14.507.010</b>	<b>0,63</b>

<sup>1</sup> Valor médio do 2º semestre de 2023

<sup>2</sup> 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

<sup>3</sup> 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.

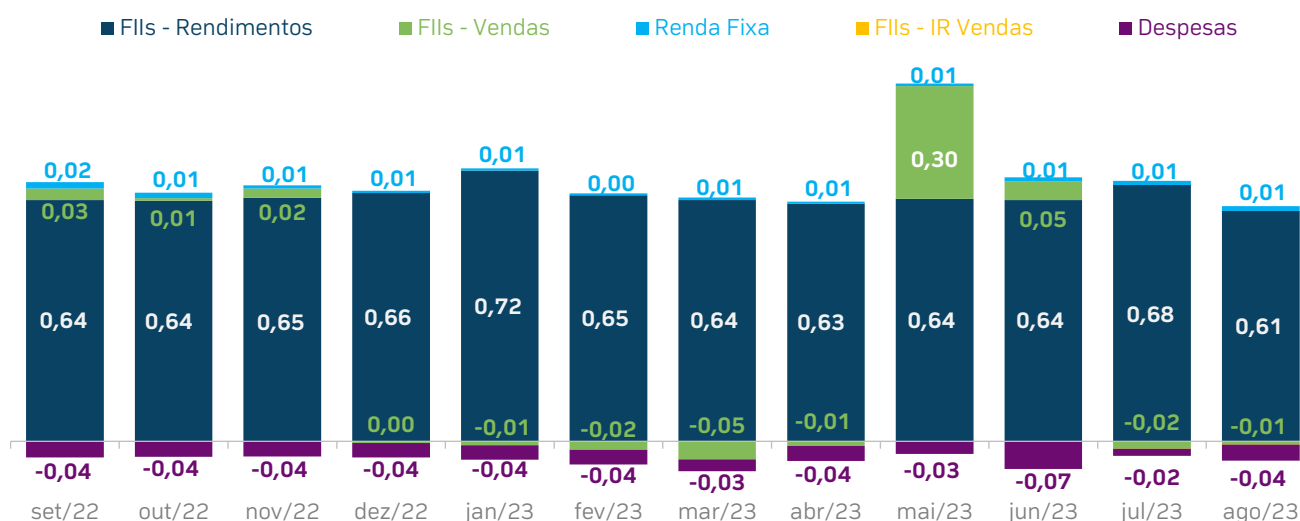
O resultado considera o número de cotas do fundo em cada mês para que seja possível a comparação do resultado do fundo.

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 agosto-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 agosto o HFOF encerrou o mês com **R\$ 0,94 por cota de resultados acumulados em períodos anteriores e ainda não distribuídos**.



	set/22	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	Média 12m
FFO	0,61	0,61	0,61	0,63	0,69	0,62	0,61	0,60	0,62	0,58	0,67	0,58	0,62
Resultado	0,64	0,62	0,64	0,62	0,68	0,60	0,57	0,58	0,92	0,63	0,65	0,57	0,64
Rendimento	0,62	0,62	0,62	0,62	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63
Resultado Acumulado	0,77	0,77	0,79	0,79	0,83	0,80	0,74	0,69	0,98	0,97	0,99	0,94	-

## LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

Negociação B3	ago/23	2023
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	55,9	301,5
Volume médio diário (R\$ milhões)	2,4	1,8
Giro (em % do total de cotas)	2,9%	18,1%

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%
<b>TIR bruta Mercado</b>	<b>-2,08%</b>	<b>51,39%</b>	<b>-10,81%</b>	<b>-15,60%</b>
CDI Bruto	5,29%	6,00%	2,76%	4,37%
<b>TIR Líq. Mercado</b>	<b>-2,08%</b>	<b>43,53%</b>	<b>-10,81%</b>	<b>-15,60%</b>
CDI Líq.	4,50%	5,10%	2,35%	3,72%
Cota Inicial Patrimonial <sup>1</sup>	96,40	96,30	115,73	99,77
Cota Final Patrimonial <sup>1</sup>	96,30	115,73	99,77	87,36
Dividend Yield	5,67%	10,84%	7,61%	7,23%
Dividend Yield Corrigido <sup>2</sup>	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%
<b>Retorno Patrimonial<sup>3</sup></b>	<b>6,31%</b>	<b>39,22%</b>	<b>-8,92%</b>	<b>-5,03%</b>
IFIX Bruto	2,40%	35,98%	-10,24%	-2,28%

HEDGE TOP FOFII 3 FII	2022	ago/23	YTD	Início <sup>4</sup>
Cota Inicial em Bolsa (R\$)	82,00	80,40	69,69	100,00
Rendimento (R\$/Cota)	7,3	0,63	5,03	44,26
Dividend Yield	8,90%	0,78%	7,22%	44,26%
Cota Final em Bolsa (R\$)	69,69	81,99	81,99	81,99
Ganho de Capital	-15,01%	1,98%	17,65%	-18,01%
Retorno Total Bruto	-6,11%	2,76%	24,87%	26,25%
<b>TIR bruta Mercado</b>	<b>-6,40%</b>	<b>2,77%</b>	<b>25,78%</b>	<b>33,55%</b>
CDI Bruto	12,29%	1,14%	8,92%	46,41%
<b>TIR Líq. Mercado</b>	<b>-6,40%</b>	<b>2,38%</b>	<b>22,12%</b>	<b>33,55%</b>
CDI Líq.	10,45%	0,97%	7,58%	39,45%
Cota Inicial Patrimonial <sup>1</sup>	87,36	84,31	81,51	95,77
Cota Final Patrimonial <sup>1</sup>	81,51	83,94	83,94	83,94
Dividend Yield	8,36%	0,75%	6,17%	46,21%
Dividend Yield Corrigido <sup>2</sup>	8,42%	0,75%	6,77%	55,44%
Ajuste Impostos	0,00%	0,00%	0,00%	2,84%
Variação Cota PL	-6,70%	-0,44%	2,99%	-12,35%
<b>Retorno Patrimonial<sup>3</sup></b>	<b>1,72%</b>	<b>0,31%</b>	<b>9,76%</b>	<b>45,93%</b>
IFIX Bruto	2,22%	0,49%	12,06%	39,90%

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

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

<sup>3</sup> 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.

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

**116%**  
do CDI

**5,4% a.a.**

**7,1% a.a.**



## GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB- FII	Renda Urbana
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
PQAG11	PARQUE ANHANGUERA - FII	Logístico
RBVA11	FDO INV IMOB RIO BRAVO RENDA VAREJO - FII	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](mailto: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](mailto: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](http://hedgeinvest.com.br)