

Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11

DEZEMBRO DE 2021
Relatório Gerencial

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\$ 86,76****COTA DE MERCADO****R\$ 82,00****VALOR DE MERCADO****R\$ 1,88 bi****QUANTIDADE DE COTISTAS****64.906****QUANTIDADE DE COTAS****22.987.007****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 para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

Cadastre-se

RELAÇÃO COM INVESTIDORES

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

A partir de outubro de 2021, passamos a divulgar em nosso site a cota patrimonial diária do HFOF (disponível no [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

Chegamos ao fim de 2021, e o sentimento que temos ao olhar para trás e tentar fazer um balanço desse ano que se encerra acaba sendo um misto de alívio, preocupação e esperança. Para tentar traduzir melhor essa percepção, talvez a melhor palavra seja transição. Para nós, 2021 foi um ano de transição.

Começamos de fato a sair de uma crise sanitária que foi o principal fator de impacto para os mercados desde o início da pandemia em 2020 e mudamos o nosso foco em 2022 para as questões tanto econômicas, como, inflação, juros e reformas, quanto políticas, principalmente por entrarmos em um ano de eleições majoritárias. Na verdade, as últimas semanas do ano nos mostraram que ainda não temos domínio sobre a COVID-19. A alta transmissibilidade da variante Ômicron assustou o mundo todo e levou as estatísticas de número de infectados ao seu ponto mais alto desde o começo da pandemia, mas pudemos verificar a grande eficácia das vacinas na prevenção de internações e mortes. Nesse quadro, o sucesso das campanhas de vacinação, com o aumento da imunização da população, nos levou a enfrentar esse novo surto da doença sem a necessidade de fechamento da economia em vários países, inclusive o Brasil, minimizando o impacto econômico da pandemia. Temos esperança de que uma maior atenção dos países mais desenvolvidos com relação ao fornecimento de vacinas para os países mais pobres e o surgimento de medicações que ajudem a prevenir a contaminação pelo vírus possam contribuir para a transição de uma pandemia para uma endemia, onde irá existir a convivência com a doença sem maiores impactos sociais ou econômicos.

O que vimos em 2021 foram dois semestres muito diferentes. Na primeira metade do ano, a expectativa dominante era de estabilização das questões sanitárias, o que permitiria o começo de uma normalização da política monetária, com um aumento gradual dos juros e a retomada das reformas com a aprovação pela Câmara da Reforma Tributária e o início da discussão da Reforma Administrativa, além de uma agenda de privatizações e concessões que incluía ativos marcantes como o Porto de Santos e grandes empresas como a Eletrobras. Esse quadro levou a uma forte recuperação dos mercados, com o IBOVESPA alcançando os 131.000 em junho, com ganhos expressivos em relação ao fechamento de 2020 e o IFIX segurando o patamar de 2850/2900, mantendo, portanto, os níveis do fim de 2020 apesar da expressiva alta de juros. Outra prova das expectativas positivas que se criaram foi o comportamento do câmbio, onde vimos o real se valorizar e sua cotação contra o dólar vir abaixo dos R\$ 4,90/US\$, e as previsões de aumento do PIB, que chegaram a mais de 5,50% para 2021.

A partir do segundo semestre, entretanto, o quadro virou totalmente, com o aumento da inflação, devido tanto a fatores externos como secas e geadas, que afetaram o custo da energia e o preço das commodities, como também a fatores internos como a taxa de câmbio e globais como o aumento dos combustíveis, que nos mostraram que o BACEN foi um pouco tímido na sua reação e consequente enfrentamento da inflação e trouxe uma percepção para o mercado de que a autoridade monetária havia ficado “atrás da curva” e, a partir desse momento, tivemos um expressivo aumento de juros que levou ao término de 2021 a uma taxa SELIC de 9,25% e um discurso do Banco Central de que na próxima reunião do COPOM teremos mais uma aumento de 1,50%, indicando que o fim do ciclo de aperto monetário pode nos levar a uma taxa de 11,50% na mediana das expectativas do mercado medida pela pesquisa FOCUS. No campo político, houve um acirramento do enfrentamento entre os Poderes Constituídos da República, especialmente entre o Supremo Tribunal Federal e o Executivo, causando uma crise política que teve seu ponto mais agudo no dia 07/09, data em que comemoramos a independência do Brasil, no que talvez tenha sido a pior crise institucional que o país enfrentou desde a redemocratização. Também no Congresso houve uma certa discordância entre Câmara e Senado em diversos aspectos, o que dificultou o seguimento das reformas, culminando com o adiamento da aprovação pelo Senado da Reforma Tributária. A agenda do Legislativo fez a transição de reformas e privatizações para substituição de Bolsa Família para Auxílio Brasil e discussão da PEC dos Precatórios, aumento do Fundo Eleitoral e aumento salarial de certos segmentos do funcionalismo público, todas questões que passam pelo Orçamento e impactam o teto de gastos do Governo Federal. Como pano de fundo dessas movimentações, não temos dúvida que estão as eleições de 2022. Na medida em que as candidaturas foram se definindo e houve a constatação da dificuldade que existe para o surgimento de uma candidatura de

terceira via, fora do eixo Bolsonaro/Lula, com as pesquisas indicando o favoritismo do petista, os holofotes se voltaram para o forte cunho populista que tanto Bolsonaro como Lula carregam em suas convicções e o risco que isso pode representar, no campo fiscal, para a economia brasileira, tendo como consequência, ao final do ano, uma expressiva queda dos mercados e forte desvalorização do real em relação ao dólar.

Dessa forma terminamos o ano com o seguinte quadro:

	Var. % Dez	Var. % 2021
IFIX	8,78%	-2,28%
IBOV	2,85%	-11,93%
IMOB	6,43%	-31,14%
IMA-B	0,22%	-1,26%
Dólar	-0,70%	7,39%
CDI	0,77%	4,40%

Fonte: Economatica. Dados atualizados até 31/12/2021.

Falando agora das nossas expectativas para 2022, acreditamos que a inflação deve se acomodar, tanto pela diluição do impacto dos choques climáticos, como também pela forte retração que uma política monetária extremamente contracionista vai produzir. As previsões dos analistas de mercado para o PIB já indicam uma possível queda, e o indicador deve ficar ao redor de zero. Temos uma diminuição do desemprego, houve inclusive recuperação de empregos em 2021, mas o nível atual, 12,9%, ainda é muito alto, e sem crescimento provavelmente veremos esse quadro de recuperação desacelerar ou estagnar. Nesse quadro não teremos inflação de demanda e, portanto, como indica a própria pesquisa FOCUS nesse começo de ano, a previsão de inflação para 2022 está na casa dos 5,00%. Caso esse quadro de baixo crescimento no emprego e inflação voltando para perto da meta se confirme, o Banco Central vai ter que rever o nível de juro que marcará o encerramento desse ciclo de aperto monetário que está promovendo, talvez para algo ao redor de 10,50/11,00%, e provavelmente pensar em reduzir juros no final do ano ou no começo de 2023. Esse quadro nos traz alívio e nos faz pensar que assistiremos em 2022 a uma recuperação de mercado tanto para as ações como para os fundos imobiliários.

Mas o que nos traz preocupação, sem qualquer dúvida, é o quadro da disputa eleitoral, com os candidatos que estão à frente das pesquisas se furtando a apresentar, de forma assertiva, quais são seus projetos e planos para o futuro do Brasil, ou mesmo quem serão os quadros profissionais que formarão suas equipes nas questões econômicas e sociais. O mercado precisa de bastante clareza, principalmente no campo fiscal, para devolver a credibilidade e a confiança que o Brasil precisa para atrair investimentos e promover o desenvolvimento que vai nos permitir melhorar as condições das populações mais carentes.

Enfim, temos esperança de que, em 2022, terminaremos essa transição e voltaremos ao ritmo de crescimento que precisamos a partir de 2023.

Mais uma vez agradecemos a confiança em nós depositada.

EQUIPE DE GESTÃO HEDGE INVESTMENTS

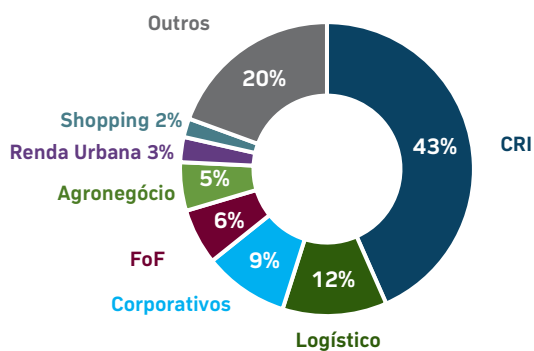
INDÚSTRIA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Durante o mês de dezembro de 2021, o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, apresentou um retorno de 8,78%. Em 2021 o índice dos fundos imobiliários acumulou queda de -2,28%.

No que diz respeito às novas emissões, foram captados R\$ 47,4 bilhões até o encerramento do mês de dezembro. O número de captações totais de 2021 foi positivamente impactado por um movimento observado no mês de dezembro-21 em que diversas emissões que estavam abertas ao longo de meses foram encerradas nesta data, possivelmente estimuladas pela nova resolução nº 61 da CVM que alterou as instruções CVM 400 e 476. Entendemos que este fato pode ter impactado pontualmente o volume de dezembro-21 e consequentemente do ano.

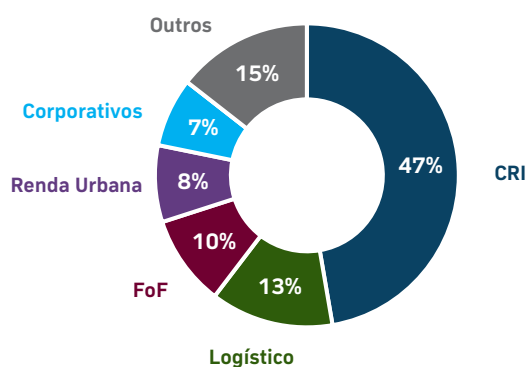
Ressaltamos, ainda, o atual pipeline de ofertas, que congrega as emissões em andamento e em análise, no volume de R\$ 6,5 bi.

Volume captado em 2021



TOTAL CAPTADO
R\$ 47,4 bi

Volume pipeline (400+476) em 2021



OFERTAS 400
R\$ 6,0 bi

OFERTAS 476
R\$ 0,5 bi

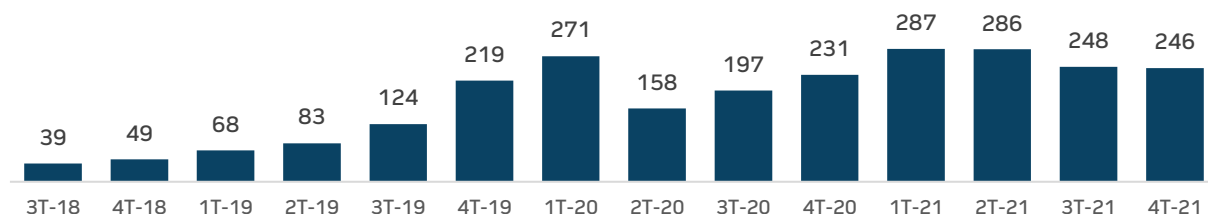
OFERTAS PIPELINE (dezembro-21)
R\$ 6,5 bi

Fonte: Hedge, B3 e CVM. Dados atualizados até 31/12/2021.

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

A demanda pela classe de ativo também é verificada no mercado secundário. O volume médio diário de negociação dos fundos imobiliários em bolsa, foi de R\$ 238 mi em dezembro, apresentando uma queda em relação aos dois primeiros trimestres de 2021, porém em linha com o 3T-21.

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



Fonte: Hedge, Economática

Conforme dados do boletim mensal da B3, os fundos imobiliários superaram a marca de 1,54 milhão de investidores em dezembro de 2021, um aumento de 32% no último ano, sendo aproximadamente 31 mil novos investidores na média de cada mês.

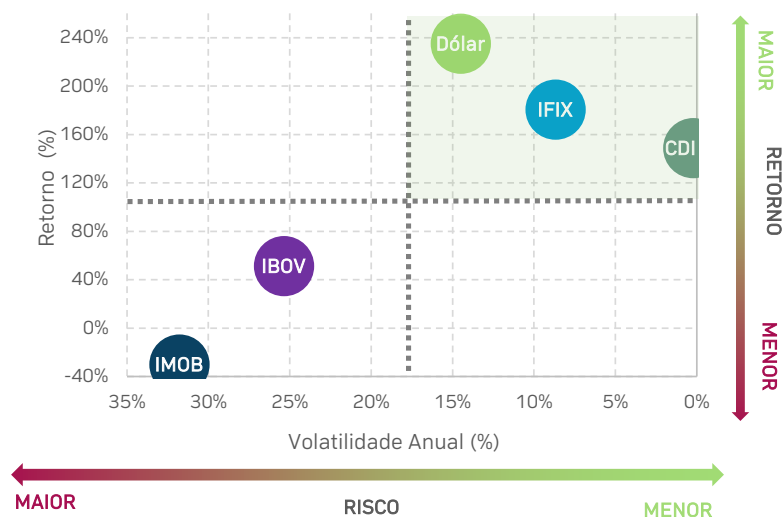
O destaque segue sendo os investidores pessoas físicas, que representam 73% da posição em custódia. Entretanto, temos notado a presença cada vez mais crescente dos investidores institucionais e estrangeiros nesta classe de ativo, que tem participado desta indústria seja por meio de emissões primárias ou aquisições no mercado secundário.

Dentre os investidores institucionais que vêm alocando em fundos imobiliários destacamos não apenas os fundos de fundos como também entidades de previdência, fundos multimercados, fundos de ações, investidores estrangeiros dentre outros.

Por fim, ressaltamos que apesar do aumento da volatilidade observada ao longo de 2020 em diversas classes de ativos, 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.

Em 2020 pudemos observar que a maior volatilidade foi concentrada no 1T-20, com as incertezas em relação aos impactos do coronavírus. Durante o 2º semestre, a volatilidade já se encontrava nos patamares mais próximos aos anos anteriores.

Risco x Retorno – classes de ativos (de jan/11 a dez/21)



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%
1T-20	38,16%	74,56%
2T-20	10,50%	35,59%
3T-20	4,39%	21,70%
4T-20	4,63%	21,82%
2021	5,94%	21,03%

Fonte: Hedge, B3 e Economatica. Período de 01/01/2011 a 31/12/2021

DESTAQUES DO ANO DE 2021

O TRADING CONTINUOU PRESENTE

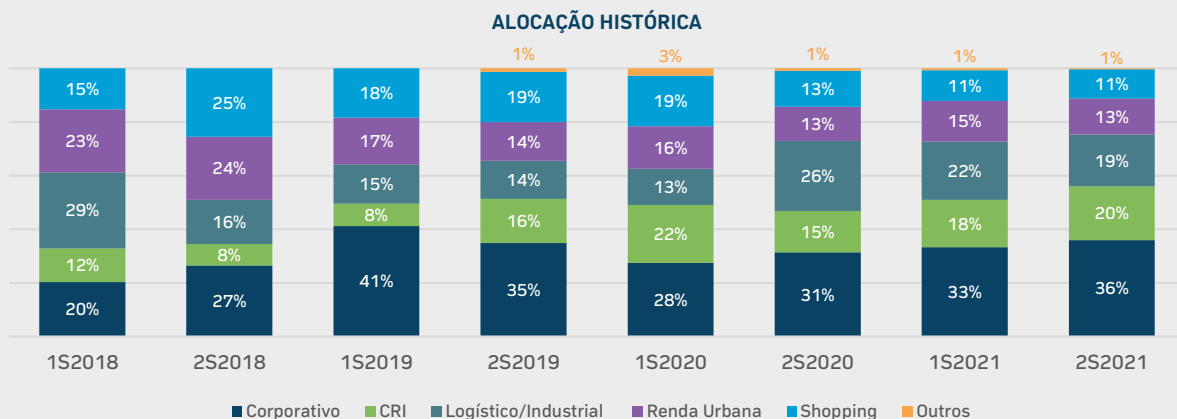
Destaque para as vendas de fundos de CRI negociados em bolsa com prêmio em relação ao valor patrimonial e reposição por outros fundos do segmento com preços em linha com seu patrimônio líquido.

Este movimento permitiu ao HFOF capturar ganhos, fruto destas distorções geradas pelo descolamento entre o preço de negociação e valor da patrimonial de alguns ativos, sem impactar a receita recorrente do fundo.

AJUSTES NAS PARTICIPAÇÕES DOS SEGMENTOS IMOBILIÁRIOS

Destaque para redução da exposição no segmento de galpões e aumento da exposição no segmento de escritórios, com foco em imóveis corporativos de alto padrão, a preços em linha ou até inferiores ao custo de reprodução, gerando assim potencial ganho de capital.

Aumento da exposição ao segmento de CRI, assim a receita recorrente do fundo (FFO).



ALOCÇÃO INÉDITA EM DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO

A combinação de um momento em que as transações imobiliárias têm sido realizadas a cap rates em níveis mais baixos e a recuperação gradual do ciclo imobiliário tende a viabilizar iniciativas de desenvolvimento imobiliário. Realizamos neste ano o investimento no Hedge Paladin Design Offices FII, que tem como objetivo a incorporação para venda de prédios de escritórios de alto padrão, com arquitetura autoral em regiões nobres na cidade de São Paulo, através de chamadas de capital conforme a evolução das obras. O fundo é uma parceria entre Hedge, Paladin Realty Partners e a Idea!Zarvos.

A REFLEXÃO SOBRE OS ACERTOS E ERROS NO CASO BBPO

O fundo, investido pelo HFOF, conduziu em 2021 a renegociação dos seus contratos de locação. Se por um lado a negociação culminou com a renovação da grande maioria dos contratos, reduzindo os riscos e tornando o fluxo de caixa do fundo previsível para os próximos anos, nem tudo foram glórias.

O aumento dos juros acima do projetado no início do ano e as discussões referentes a um potencial conflito de interesses por parte do Votorantim, na qualidade de administrador do fundo e empresa ligada ao inquilino dos imóveis, fizeram com que as cotas do BBPO tivessem uma performance inferior à média do mercado, impactando negativamente o HFOF.

Acreditamos que a posição possa destravar valor e vamos permanecer monitorando de perto.



DESTAQUES DO ANO DE 2021

LIQUIDAÇÃO DE ATIVOS INVESTIDOS

Em 2021, realizamos novamente um desinvestimento de fundo imobiliário detido pelo HFOF, o THRA, por meio da alienação do imóvel com a devolução do capital aos seus investidores.

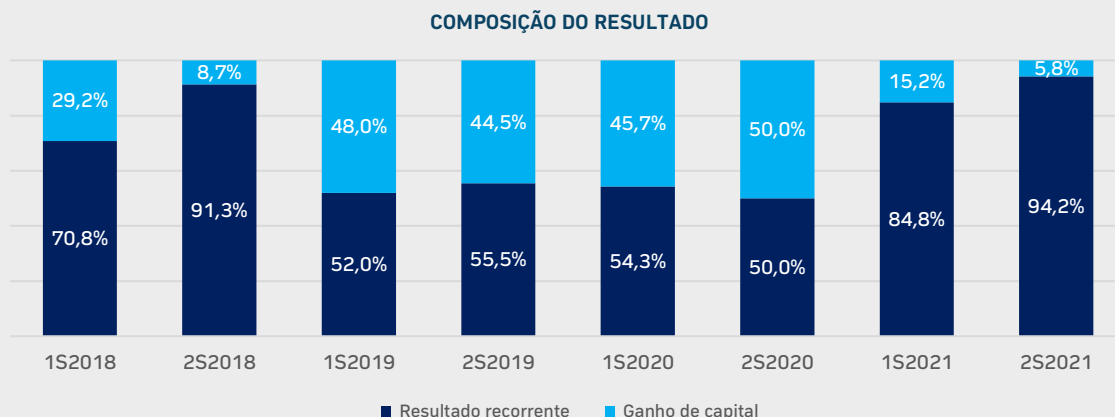
Com esta estratégia, é possível otimizar o retorno auferido pelo HFOF, tanto pelo valor de liquidação superior ao de negociação no secundário, com recebimento de parcela isenta, como pela liquidez imediata realizada.

INÍCIO DO ALUGUEL DE COTAS DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Realização por parte do fundo das primeiras operações de short. Apesar da liquidez ainda restrita e das limitações em relação aos ativos permitidos como garantia para essas operações, entendemos que esta ferramenta pode representar mais uma possibilidade de ganhos aos investidores, e na gestão do HFOF estamos atentos às oportunidades de mercado.

MENOR DEPENDÊNCIA DO GANHO DE CAPITAL

O ano de 2021 representou um desafio para os gestores de fundo de fundos, uma vez que os preços descontados de muitos FII dificultou 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:



AUMENTO DO FFO CORRENTE E LUCROS ACUMULADO SUPORTARAM MAIS UM ANO DE DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS COMPETITIVA

O HFOF distribuiu aos seus investidores o valor de R\$ 7,06/cota referentes ao ano de 2021. Este valor corresponde a uma rentabilidade de 7,13% ao ano sobre a cota patrimonial de abertura do ano e 198% sobre o CDI líquido do período.

Esta distribuição foi suportada por um aumento gradual no resultado recorrente do fundo (FFO), fruto de alocações em FIIs que pagam dividendos mais altos sem elevar o perfil de risco dos ativos investidos pelo fundo, além de ter sido composta por resultados acumulados gerados pelo fundo e não distribuídos em períodos anteriores. O HFOF iniciou o ano com R\$ 13,3 milhões em resultados gerados e ainda não distribuídos, e termina o ano de 2021 com R\$ 11,6 milhões, ou o equivalente a R\$ 0,50/cota de resultados em caixa que podem compor as distribuições futuras.



DESTAQUES DO ANO DE 2021

RETORNO TOTAL

Com os movimentos acima exemplificados, buscamos que o HFOF tenha condições de entregar um dividendo competitivo no longo prazo, além de estar posicionado em ativos com perspectivas de ganho de capital, que devem destravar valor no médio prazo, impulsionando positivamente a cota do fundo.

Vale lembrar que apesar do dinamismo dos movimentos da gestão ativa, buscando assim uma rentabilidade diferenciada, o investimento em FIIs deve ser de longo prazo, em linha com o perfil e ciclos do mercado imobiliário. Por isto mostramos abaixo o retorno da cota patrimonial e da cota em bolsa, versus os benchmarks, por ano e no período completo do fundo.

(até dez/21)	INÍCIO	2021*	2020	2019	2018
HFOF bolsa – todas as emissões ¹	27,8%	-15,5%	-7,9%	56,2%	-0,6%
HFOF patrimonial ²	23,1%	-5,1%	-4,5%	28,8%	5,0%
IFIX ⁴	22,1%	-2,3%	-10,2%	36,0%	2,4%
CDI	19,8%	-4,4%	2,8%	6,0%	5,3%

Fonte: Hedge, CVM e Economatica. Período de 27/02/2018 a 31/12/2021

A tabela abaixo traz a performance da cota patrimonial do HFOF e pares da indústria desde o início do fundo em fevereiro-2018, até novembro-2021, última cota contábil divulgada por todos os FOFIs no site da CVM.

Desde o início do HFOF, a cota patrimonial ajustada pelos rendimentos distribuídos, apresentou um retorno de 18,8%, enquanto a média dos demais FOFIs foi de 14,2%, e o retorno do IFIX foi de 12,3%.

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.

(até nov-21)	INÍCIO	2021*	2020	2019	2018
HFOF patrimonial ²	18,8%	-9,9%	-4,5%	28,8%	5,0%
Média demais FOFIs ³	14,2%	-7,9%	-9,4%	22,2%	3,5%
IFIX ⁴	12,3%	-2,3%	-10,2%	36,0%	2,4%
CDI	18,9%	-4,4%	2,8%	6,0%	5,3%

Fonte: Hedge, CVM e Economatica. Período de 27/02/2018 a 30/11/2021

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 custos de distribuição

³ Considera os 4 maiores FOFIs, excluindo o HFOF, ajustada pelos rendimentos distribuídos | apenas fundos existentes em 31 de dezembro do ano anterior para melhor comparação.

⁴ IFIX – Índice de Fundos Imobiliários da B3. Importante notar que, no caso dos fundos imobiliários, há incidência de imposto de renda nos ganhos de capital dos investimentos da carteira e, diferentemente de outras modalidades de fundos do mercado financeiro, a comparação com o desempenho do IFIX, que não contempla esta provisão ou incidência de impostos, fica prejudicada.

PRINCIPAIS INVESTIMENTOS

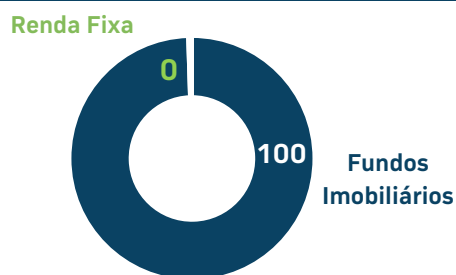
Durante o mês de dezembro, negociamos R\$ 16 milhões em cotas de fundos imobiliários, sendo R\$ 9 milhões em aquisições e R\$ 7 milhões em vendas.

Entre as principais alocações, destacamos o investimento em fundos de escritórios que possuem participação em ativos de alto padrão, a preços em linha ou até inferiores ao custo de reposição dos ativos. Entendemos que além de um carregamento satisfatório estas alocações devem produzir ganho de capital. As negociações recentes de prédios corporativos demonstram a nossa visão sobre a grande diferença entre a precificação no secundário e “o mundo real”.

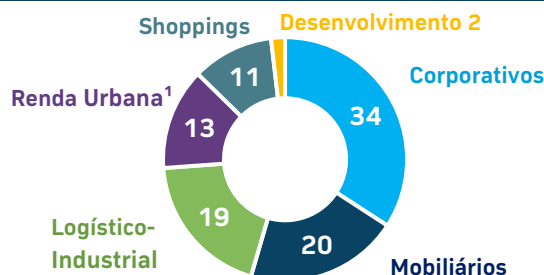
Entre os desinvestimentos, destacamos a redução em fundos de CRI em linha ou com ágio sobre o valor patrimonial, de forma a gerar caixa para compra de outros ativos na mesma classe, seja através de emissões previstas ou em compra no secundário de fundos descontados.

A CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DO HEDGE TOP FOFII 3 ESTÁ ALOCADA CONFORME ABAIXO:

Investimento por classe de ativos (% de Ativos)

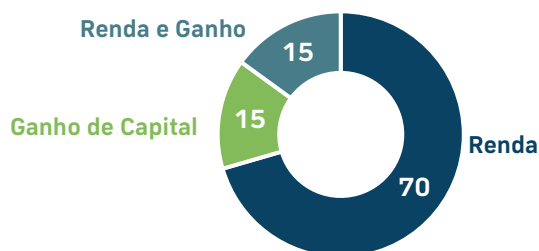


Segmento (% dos Fundos Imobiliários)

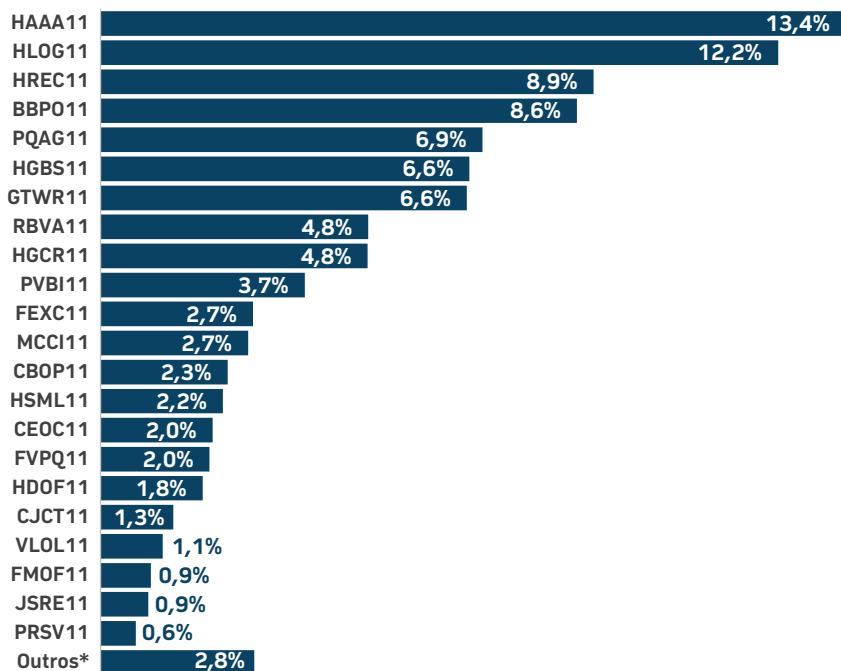


¹ engloba sobretudo FIs dos segmentos de Varejo e Agências

Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



* Ativos que, individualmente, representam menos de 0,6% do PL do Fundo.

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\$ 0,60 por cota como rendimento referente ao mês de dezembro de 2021. O pagamento será realizado em 14 de janeiro de 2022, aos detentores de cotas em 30 de dezembro de 2021.

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\$)

Para fins desse relatório, o rendimento obtido através da liquidação do THRA no 2º semestre de 2021 foi considerado como ganho de capital, de forma a demonstrar com mais clareza o resultado recorrente do HFOF.

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

HFOF11	dez/21	2º Sem	2021	Início
Fundos Imobiliários	14.053.808	83.526.047	167.774.766	401.788.474
Rendimento	14.155.421	79.062.090	151.337.318	290.743.625
Ganho de Capital	-101.613	5.168.948	19.561.459	127.834.376
IR Ganho de Capital	0	-704.991	-3.124.011	-16.789.527
Receita Financeira	126.184	750.146	1.462.865	6.414.171
Renda Fixa	126.184	750.146	1.462.865	6.414.171
Total de Receitas	14.179.992	84.276.193	169.237.631	408.202.645
Total de Despesas	-913.289	-6.679.295	-12.789.990	-42.220.305
Resultado TOP FOFII 1	-	-	-	2.799.077
Resultado TOP FOFII 2	-	-	-	1.076.261
Resultado pós incorporação²	13.266.703	77.596.898	156.447.641	369.857.678
Rendimento³	13.792.204	82.718.760	158.213.436	358.335.372
Resultado Médio / Cota	0,58	0,56	0,58	0,75
Rendimento Médio / Cota	0,60	0,60	0,59	0,71

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

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

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

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

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

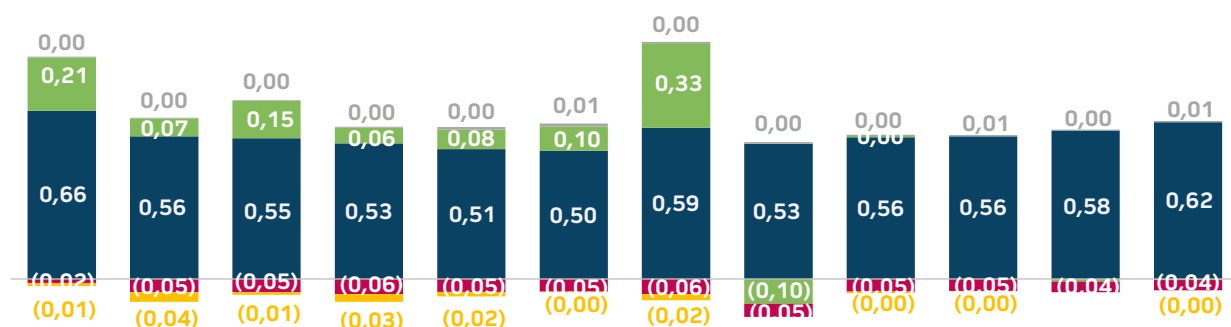
O gráfico abaixo mostra a composição do resultado gerado pelo Fundo mês a mês nos últimos 12 meses do Fundo em R\$/cota e compara este valor com o rendimento distribuído no mesmo período. O resultado considera o número de cotas do fundo em cada mês para que seja possível a comparação do resultado do fundo.

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

Destacamos que o FFO do fundo (resultado operacional sem considerar lucros com vendas), foi de R\$0,58/cota no mês de dezembro-21. 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\$ 0,50 por cota de resultados acumulados em períodos anteriores e ainda não distribuídos.**

Despesas FIIs - Rendimentos FIIs - Vendas FIIs - IR Vendas Renda Fixa



jan-21 fev-21 mar-21 abr-21 mai-21 jun-21 jul-21 ago-21 set-21 out-21 nov-21 dez-21

0,55	0,55	0,56	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
0,85	0,54	0,64	0,51	0,53	0,56	0,85	0,39	0,51	0,52	0,54	0,58

Rendimento - Resultado

Fonte: Hedge / Itaú

LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

Negociação B3	dez-21	2021
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	34,9	761,6
Volume médio diário (R\$ milhões)	1,5	3,0
Giro (em % do total de cotas)	1,9%	35,3%

Fonte: Hedge / B3

RENTABILIDADE

O retorno total bruto é calculado contemplando tanto a renda mensal recebida como ganho de capital considerando a venda da cota negociada na B3, antes de impostos aplicáveis.

A Taxa Interna de Retorno (TIR) líquida leva em consideração os rendimentos distribuídos pelo Fundo, reinvestidos no próprio fluxo, e a variação do valor da cota. Este cálculo é realizado considerando que pessoas físicas que detêm quantidade inferior a 10% do total de cotas do Fundo são isentas de imposto de renda nos rendimentos distribuídos, e tributadas em 20% de imposto de renda sobre eventual ganho de capital na venda da cota. Desta forma, a TIR líquida calculada considera o fluxo líquido de impostos e é comparada ao CDI, também líquido, com alíquota de 15%.

HEDGE TOP FOFII 3 FII	dez-21	2021	195% do CDI	Início
Cota Aquisição (R\$)	78,40	105,00		100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,60	7,21		31,93
Dividend Yield	0,77%	6,87%		31,93%
Cota Venda (R\$)	82,00	82,00		82,00
Ganho de Capital	4,59%	-21,90%		-18,00%
Retorno Total Bruto	5,36%	-15,04%		13,93%
TIR bruta (Renda + Venda)	5,38%	-15,60%		16,54%
TIR Líq. (Renda + Venda)	4,46%	-15,60%		16,54%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	61,26%	-15,72%		4,08%
% do CDI	745%	-		101%

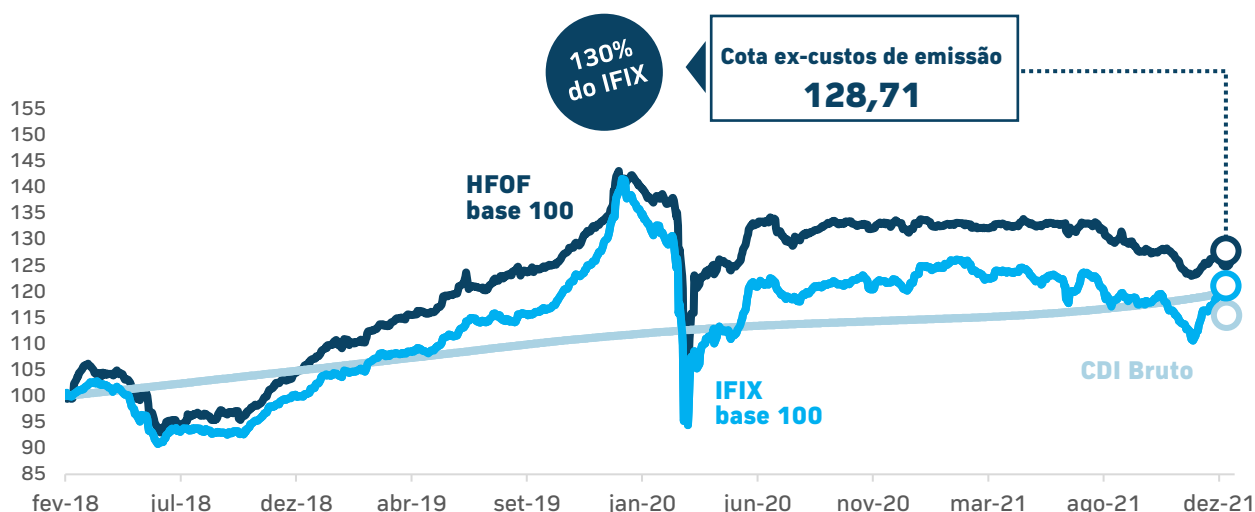
Fonte: Hedge / B3

Importante notar que, no caso dos fundos imobiliários, há incidência de imposto de renda nos ganhos de capital dos investimentos da carteira e, diferentemente de outras modalidades de fundos do mercado financeiro, a comparação com o desempenho do benchmark (IFIX), que não contempla esta provisão ou incidência de impostos, fica prejudicada.

Assim, o gráfico abaixo traz o conceito de retorno total ajustado, que traduz visualmente a 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 e provisionados.

Importante observar que, logo no início do Fundo, a cota contábil teve uma redução de 4,2% em função dos custos da oferta, conforme previstos no Prospecto. A partir de então, a cota contábil teve uma valorização de 28,71%, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Neste mesmo período o IFIX teve uma valorização de 22,13%.

Evolução da cota contábil do HFOF ajustada



GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB- FII	Renda Urbana
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
FEXC11	FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI	Mobiliários
FMOF11	FDO INV IMOB MEMORIAL OFFICE	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
JSRE11	JS REAL ESTATE MULTIGESTÃO - FII	Corporativo
MCCI11	MAUÁ RECEBIVEIS IMOBILIÁRIOS FII	Mobiliários
PQAG11	PARQUE ANHANGUERA - FII	Logístico-Industrial
PRSV11	FDO INV IMOB - FII PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
PVBI11	VBI PRIME PROPERTIES - FII	Corporativo
RBVA11	FDO INV IMOB RIO BRAVO RENDA VAREJO - FII	Renda Urbana
VLQL11	FDO INV IMOB - FII VILA OLÍMPIA CORPORATE	Corporativo

DOCUMENTOS

Regulamento Vigente

Demonstrações Financeiras 2020

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. Horácio Lafer, 160 - 9º andar

Itaim Bibi - São Paulo - SP

04538-080

hedgeinvest.com.br