

Hedge TOP FOFII 3 FII

HF0F11

DEZEMBRO DE 2020
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\$ 99,01****COTA DE MERCADO****R\$ 105,00****VALOR DE MERCADO****R\$ 2,26 bi****QUANTIDADE DE COTISTAS****62.623****QUANTIDADE DE COTAS****21.547.000****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 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.

PALAVRA DA GESTORA

Gostaríamos de iniciar essa carta de dezembro desejando a todos os nossos investidores um Feliz 2021, com muita saúde, harmonia e prosperidade!!

Assistimos em dezembro à continuidade do movimento de rotação cíclica dos investimentos que teve início em outubro e tende a beneficiar os mercados emergentes, especialmente os países exportadores e os setores de commodities e financeiro. Nitidamente a dinâmica dos mercados se alterou nesse último trimestre de 2020 com o retorno dos emergentes ao radar dos investidores internacionais, que podemos constatar a partir do ingresso de R\$ 19,7 bilhões de investimento estrangeiro na B3 em dezembro, após o ingresso recorde de R\$ 33,3 bilhões em novembro, totalizando R\$ 53 bilhões nos últimos dois meses do ano. Embora no ano o saldo tenha sido negativo em R\$ 12,2 bilhões, a reação dos últimos meses foi extremamente relevante. Não resta dúvida de que o comportamento das commodities e o elevado peso desse segmento na Bolsa brasileira também contribuiu para essa recuperação: entre as três principais commodities exportadas pelo Brasil, o minério de ferro subiu 107,15% em 2020, a soja 79,45% e o milho 68,81%. Commodities em alta e real desvalorizado são um importante combustível para a nossa economia.

Apenas para completarmos o cenário de investimentos cabe citar que o Ibovespa subiu 9,30% em dezembro e terminou 2020 com alta de 2,92%, o IFIX subiu 2,19% em dezembro e caiu 10,24% em 2020, o dólar teve queda em dezembro de 2,53%, mas subiu 28,93% no ano em relação ao real e o IMAB subiu 4,85% no mês e 6,41% no ano.

No quadro externo, assistimos aos capítulos finais do governo Trump, com a surpreendente tentativa de invasão ao Capitólio, que teve cenas que nunca imaginávamos ver em uma democracia consolidada como os Estados Unidos da América. Por outro lado, finalmente houve a confirmação da eleição de Biden e com a eleição de dois representantes democratas para o Senado no estado da Georgia, os democratas tendem a controlar o Senado e ter uma facilidade maior na condução das medidas a serem propostas para ditar o rumo da economia americana, com uma governabilidade mais assegurada.

Na questão sanitária tivemos a ampliação do número de vacinas que receberam certificação para uso imediato e com isso já temos ao redor de 50 países no mundo ou em começo de um programa de vacinação ou prestes a implementar essa vacinação. Infelizmente aqui no Brasil estamos atrasados nessa matéria tão importante para o retorno à normalidade cotidiana da vida das pessoas e dos negócios, sem falar da tragédia que é a perda de mais de 200.000 vidas até agora e o caos que tem sido o enfrentamento dessa segunda onda do coronavírus em todo o país.

Esse cenário em que podemos esperar a conquista da imunização contra a COVID-19, a continuidade das políticas de estímulo monetário pelos principais Bancos Centrais do mundo desenvolvido e a manutenção de políticas de suporte fiscal pelos governos dos mais importantes atores globais, torna muito favorável o ambiente para os investimentos, e provavelmente teremos o começo de uma normalização na curva de juros dos países desenvolvidos com a manutenção da curva de curto prazo e um discreto aumento dos juros mais longos, como aliás já vimos nos títulos de 10 anos do Tesouro americano. O dólar deve continuar desvalorizado em relação a outras moedas, como estamos vendo nos últimos dois meses, e as Bolsas de ações e as commodities devem continuar a apresentar uma reação positiva.

Com relação ao quadro doméstico, a situação nos parece um pouco mais sensível, principalmente em razão das falhas no enfrentamento da pandemia e também pela questão política, com a indefinição até fevereiro dos nomes que comandarão tanto a Câmara como o Senado nos últimos dois anos do governo Bolsonaro.

Embora possamos comemorar algumas vitórias como parte das medidas emergenciais desenhadas para o enfrentamento da pandemia e algumas aprovações no Congresso, tais como o marco do saneamento, a lei das licitações, o marco legal da cabotagem, a autonomia do Banco Central, entre outras conquistas, não podemos perder de vista que temas de maior magnitude como a Reforma Administrativa, a Reforma Tributária e o avanço do programa de privatizações não caminharam quase nada em 2020.

Outro ponto de atenção é o fato de termos uma política fiscal improvisada, sem o lançamento de uma linha mestra que nos traga confiança. Ficamos em dúvida constante com relação à manutenção ou não do regramento previsto no Teto dos Gastos do Governo Federal. Essa incerteza nos leva a temer o comportamento da relação dívida/PIB e sem o compromisso de uma trajetória responsável para esse indicador, a formação bruta de capital fixo, ou seja, nossa taxa de investimento, tende a cair e jogar para o consumo a responsabilidade pelo crescimento do PIB. O problema é que, embora nesse último trimestre de 2020, o consumo tenha assumido esse papel, e contribuído em conjunto com o impressionante estímulo fiscal e monetário do Bacen (ao redor de R\$ 600 bilhões) para que o nosso PIB tenha uma queda menor do que esperávamos no início da pandemia, provavelmente ao redor de 4,10%, nós já sabemos que com o fim do auxílio emergencial, a massa de rendimentos em 2021 deve apresentar queda em relação a 2020, ao passo que em 2020 tivemos uma alta de mais de 5% em relação a 2019. A conclusão é que teremos apenas o carrego inercial do baixo crescimento de 2020 para assegurar o crescimento em 2021, já que consumo e investimento terão dificuldade em cumprir esse papel nas atuais circunstâncias. Chama a atenção também o fato de termos tido uma saída líquida de US\$ 51 bilhões de investimentos estrangeiros em 2020, além do fato de termos saldo negativo nessa conta desde 2013.

Isso posto nos parece que o debate nesses primeiros meses de 2021 será em relação à necessidade de algum suporte aos mais necessitados, seja por reformulação do Bolsa Família ou o retorno de algum auxílio emergencial, até pelo agravamento do estágio em que nos encontramos nesse momento com relação a pandemia e a demora em implementarmos um plano nacional de vacinação.

Com o retorno desse debate provocado pela disputa pela presidência na Câmara dos Deputados entre um representante do Centrão fisiológico e o indicado pela oposição, já antecipando a corrida eleitoral de 2022, voltará fatalmente à cena a discussão sobre o Teto dos Gastos. Talvez seja realmente mais conveniente ajustar a viabilidade dessa medida, tão importante para a retomada a partir de 2017 e para a construção de uma trajetória previsível da relação dívida/PIB do país, para eliminar de vez a ameaça de ter que abrir mão de um Teto dos Gastos.

Resumindo essa análise, acreditamos que estamos em um momento positivo no campo externo, mas que internamente temos que ter muito cuidado e atenção, e talvez seja a hora de reduzir um pouco a exposição à renda variável e procurar alternativas híbridas ou mais alinhadas com retornos mais previsíveis. Mais uma vez agradecemos a confiança em nós depositada.

Equipe Hedge Investments

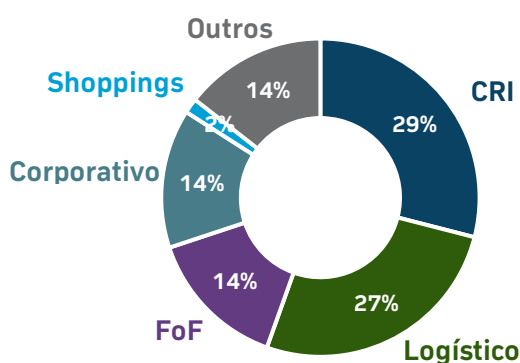
INDÚSTRIA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Durante o mês de dezembro de 2020, o IFIX, índice dos fundos imobiliários da B3, teve um retorno positivo de 2,19%. Ainda assim não foi suficiente para reverter as quedas do ano, que encerrou 2020 com uma perda de 10,24% no acumulado, retornando ao patamar do final de novembro de 2019, antes de um rally com uma valorização de 10,4% em dezembro de 2019.

No que diz respeito às novas emissões, foram captados R\$ 35,0 bilhões neste ano, muito próximo do volume recorde de R\$ 35,5 bilhões em emissões registrado em 2019.

Este número demonstra um crescimento bastante positivo da indústria, mesmo com os desafios trazidos pela pandemia. Ressaltamos, ainda, o atual pipeline de ofertas, que congrega as emissões em andamento e em análise, no volume de R\$ 10,8 bi, indicando que 2021 deve iniciar em um ritmo forte.

Volume captado em 2020

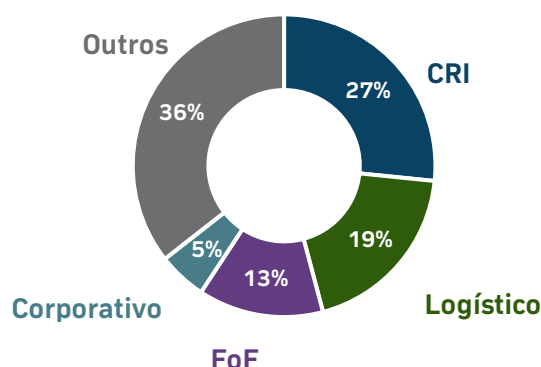


1º tri 2º tri 3º tri 4º tri



TOTAL
R\$ 35,0 bi

Volume pipeline (400+476) em 2021



OFERTAS 400
R\$ 7,3 bi

OFERTAS 476
R\$ 3,5 bi

OFERTAS PIPELINE (dezembro-20)
R\$ 10,8 bi

Fonte: Hedge, B3 e CVM. Dados atualizados até 30/12/2020.

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

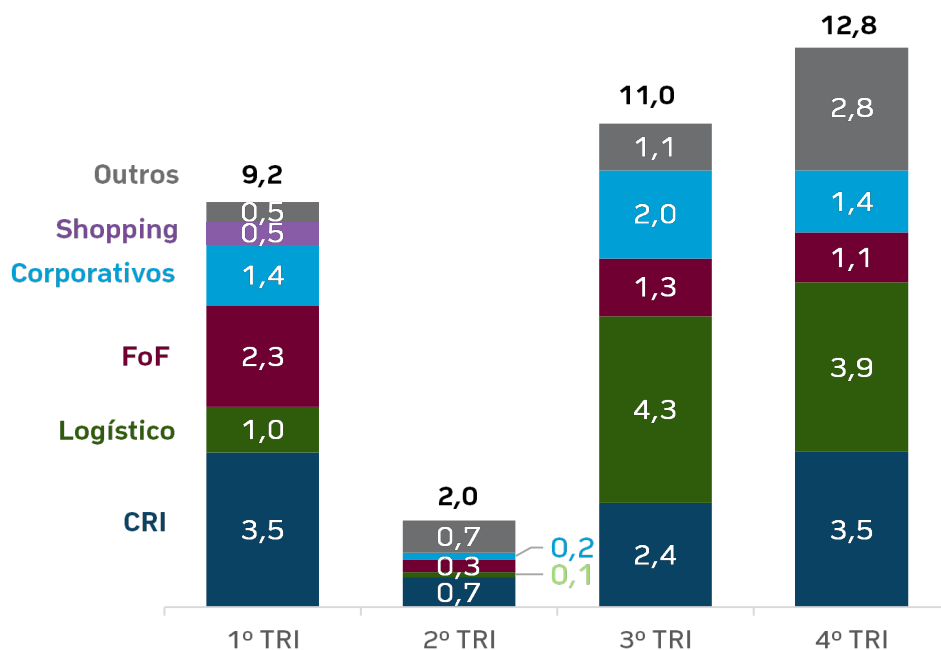
Vale destacar a captação dos fundos de tijolo, sobretudo nos segmentos corporativos e logísticos, ao longo dos últimos meses. Estas categorias representaram juntas por 41% do volume captado em 2020. Acreditamos que o atual patamar de juros viabiliza novos investimentos em diversas classes de ativos alternativos e transações imobiliárias.

Ainda, em 2020, ficou evidente o efeito negativo da pandemia nas ofertas e captações de fundos imobiliários no segundo trimestre do ano, com a recuperação que se sucedeu nos meses seguintes. No quarto trimestre, pode-se observar um aumento significativo do volume e quantidade de oferta de FIIs, que contribuíram para que a demanda não fosse suficiente para a captação integral nos fundos e por uma "lateralização" do IFIX, com investidores vendendo no mercado secundário para permitir a entrada nas ofertas.

Considerando o volume captado e o volume ofertado (apenas de fundos que encerraram a captação em 2020), pudemos observar que no último trimestre os fundos captaram 88% do volume ofertado, além de algumas emissões que foram postergadas para 2021.

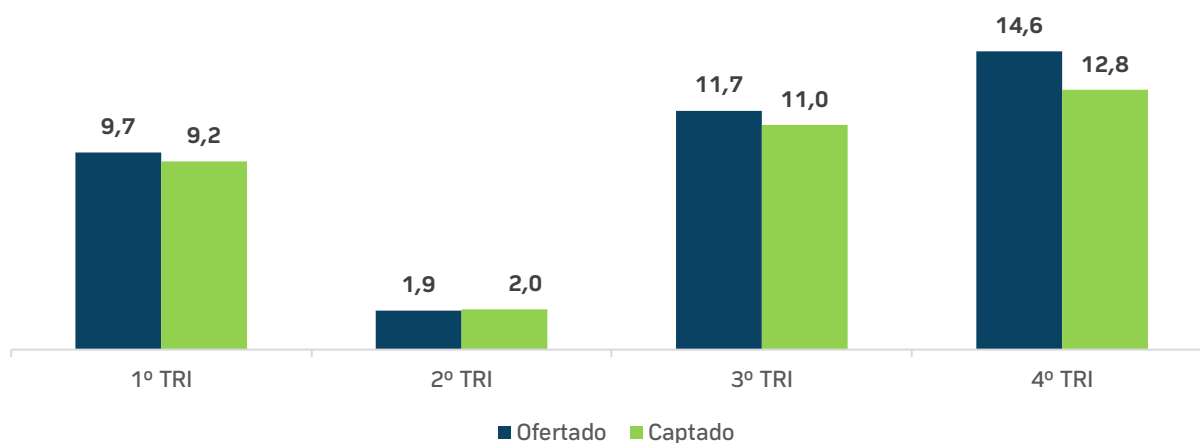
Apesar disso, o último trimestre de 2020 foi o que apresentou os melhores números de ofertas e captações.

Evolução na captação de FII's (R\$ bilhões)



Fonte: Hedge, B3 e CVM. Emissões ICVM400 e ICVM476 até 30/12/2020. "Outros" incluem Desenvolvimento, Varejo, Residencial, Educacional, Hotéis e Híbridos

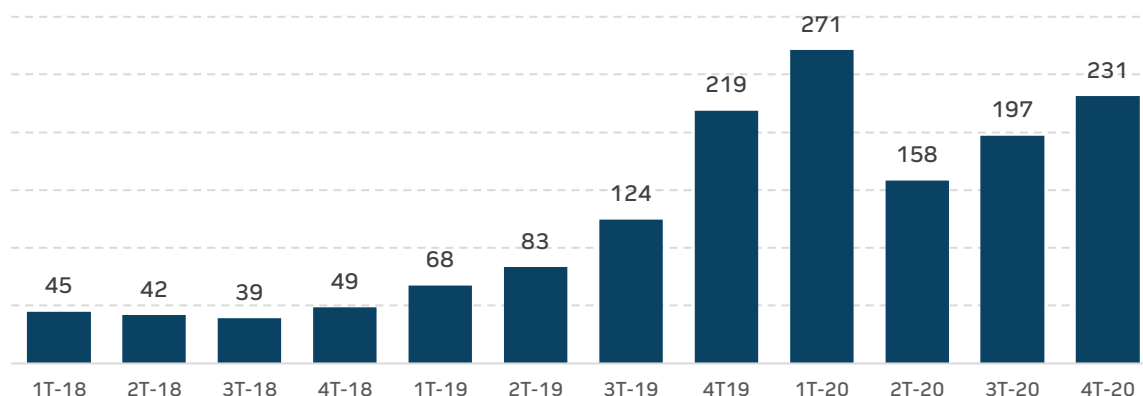
Volume ofertado x Volume Captado (R\$ bilhões)



Fonte: Hedge, B3 e CVM. Emissões ICVM400 e ICVM476 até 30/12/2020.

A demanda pela classe de ativo também é verificada no mercado secundário. O volume médio diário de negociação dos fundos imobiliários em bolsa, em dezembro foi de R\$ 257 milhões, ainda inferior ao início de 2020, mas que demonstra uma recuperação em relação à queda de liquidez registrada no primeiro semestre do ano.

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



Fonte: Hedge, Economatica

Conforme dados do boletim mensal da B3, os fundos imobiliários superaram a marca de 1,13 milhão de investidores em novembro desse ano, um aumento de 79% em relação ao fechamento de 2019, sendo aproximadamente 46 mil novos investidores na média de cada mês.

O destaque segue sendo os investidores pessoas físicas, que representam 75% da base. 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.

Divisão por número de investidores

Participação na posição em custódia – Nov/20



Participação no volume negociado – Nov/20



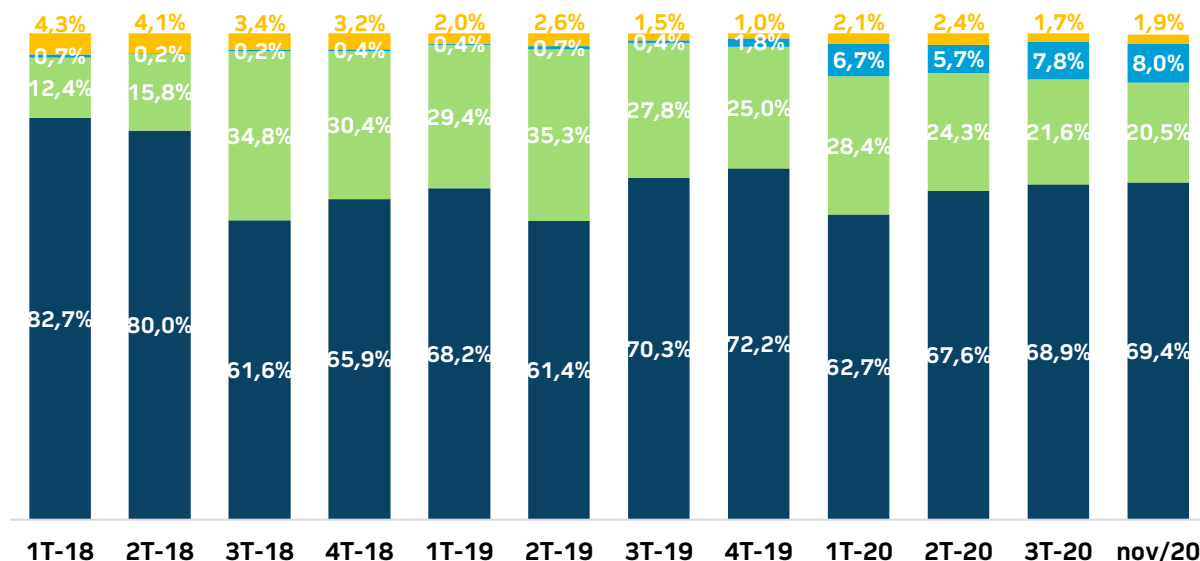
Fonte: Hedge, B3 – Boletim Mensal FIIs – novembro 2020

Divisão por de tipo de investidores

Número de Investidores por tipo – novembro/20

Pessoas Físicas	1.130.722
Outros	4.039
Investidores Institucionais	1.031
Não Residentes	113
TOTAL	1.135.905

Evolução da participação no volume de negociação por tipo de investidor

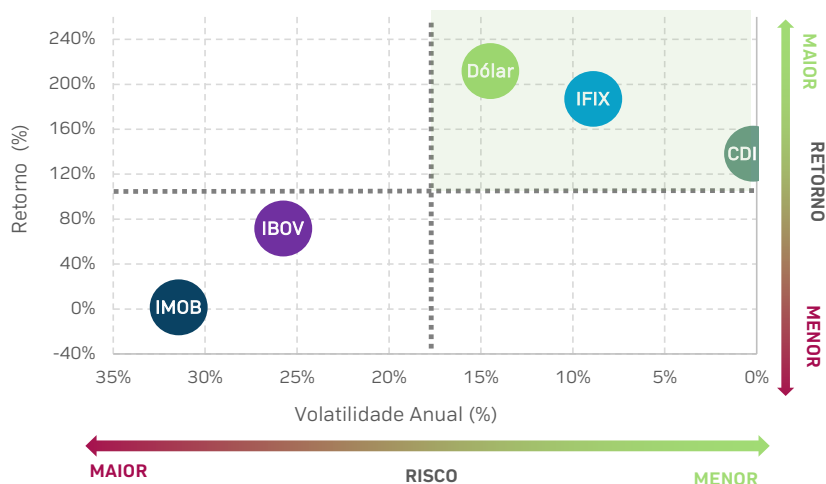


Fonte: Hedge, B3 – Boletim Mensal FILS

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.

Apesar do aumento da volatilidade 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/20)



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%

Fonte: Hedge, B3 e Economática. Período de 01/01/2011 a 30/12/2020

HFOF 2020 – RETROSPECTO E RESULTADOS

Conforme tratado ao longo dos nossos relatórios, o ano de 2020 apresentou muitos desafios e oportunidades.

As incertezas trazidas pela pandemia da COVID-19 estressaram os mercados, gerando assim um nível de volatilidade nos preços dos ativos bem acima da média dos anos anteriores.

O time de gestão do HFOF esteve sempre atento às escolhas, agindo com estratégia e celeridade, seja nas decisões de investimentos, muitos deles originados pela própria Hedge; vendas e, também, novas emissões de cotas visando reforçar a posição em caixa em momentos oportunos.

Abaixo a linha do tempo demonstra alguns movimentos importantes realizados:



Gestão Ativa e Trading

Capacidade de Alocação

R\$ 1,7 bilhão investidos em cotas de fundos imobiliários, atingindo **67 ativos investidos** ao longo do ano, e **alocação total dos recursos em até 2 meses** do encerramento **de cada emissão**

Giro das posições

R\$ 626 mi desinvestidos em ativos, tanto no mercado secundário quanto por meio da amortização de fundos investidos

Mercado Secundário

Atuação em **100% dos pregões** do ano, por meio de realização de **leilões, block trades e day trades** com cotas de FII, **compra e venda de direitos de preferência**, bem como com operações diárias no mercado.

Estratégias de vendas

Otimização do retorno do HFOF por meio da **alienação de imóveis** pertencentes a **fundos investidos**, em **valor superior** aos de negociação das cotas negociadas em bolsa.

Mercado Primário

Análise crítica de diversas ofertas de cotas, com **participação em 21 emissões** alinhadas com nossa estratégia, muitas delas restritas a investidores profissionais ou com book de alocação diferenciado para institucional.

Estruturação

Prospecção e estruturação de oportunidades fora do mercado secundário, permitindo aos cotistas do HFOF de se **posicionar em ativos imobiliários diferenciados ao preço justo**.

Por fim, cabe destacar o crescimento do fundo, fruto tanto das emissões de novas cotas e incorporações, que permitiram ao HFOF se posicionar como produto de destaque, encerrando 2020 como 8º maior FII da indústria, sendo o maior FOFII, com valor de mercado de aproximadamente R\$ 2,2 bilhões.

Isso permite que o fundo reduza seus custos fixos, tenha uma liquidez relevante, possua uma carteira diversificada e que possa acessar operações exclusivas, como abordaremos a seguir.

As movimentações e estratégias do nosso time de gestão visam a todo momento que nossos fundos tenham condições de entregar um dividendo competitivo no longo prazo e o desafio da nossa gestão ativa é proporcionar ganhos diferenciados a nossos investidores. Essa é a nossa motivação!

No ano de 2020, **novamente o HFOF distribuiu rendimentos competitivos**. Foram R\$ 8,16 por cota em rendimentos, enquanto uma carteira que replicasse o IFIX teria distribuído o equivalente a R\$ 6,63.

Essa diferença demonstra parte dos resultados obtidos por meio da gestão ativa do Fundo.

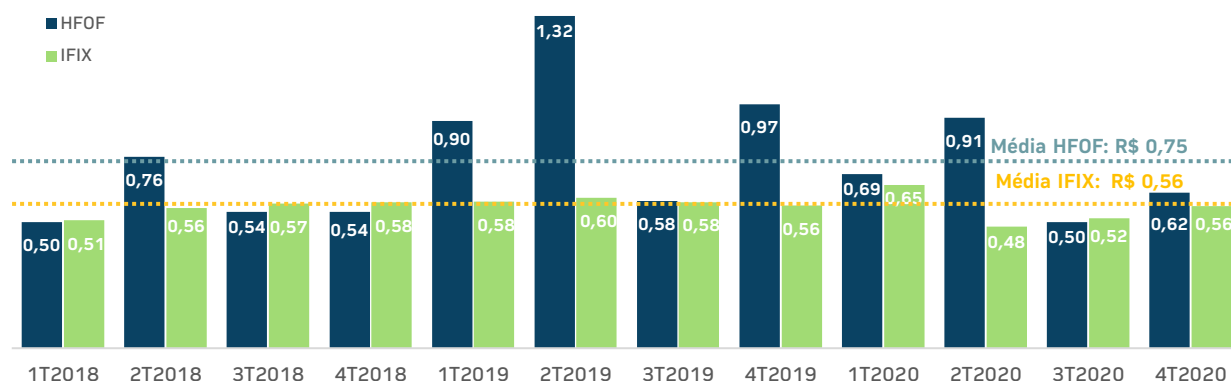
Vale lembrar que apesar do dinamismo dos movimentos da gestão ativa, buscando assim uma rentabilidade diferenciada, o investimento em FIIs deve ser de longo prazo, em linha com o perfil e ciclos do mercado imobiliário.

Para o investidor que nos acompanha **desde o início do fundo**, em fevereiro de 2018, **o HFOF entregou um rendimento médio de R\$ 0,75/cota/mês** ao longo dos seus 34 meses de vida. Na média, **o HFOF distribuiu 20% acima do indicado** nos estudos de viabilidade de todas as suas emissões.

Abaixo a distribuição média ao longo dos trimestres em comparação com a indústria em reais por cota.

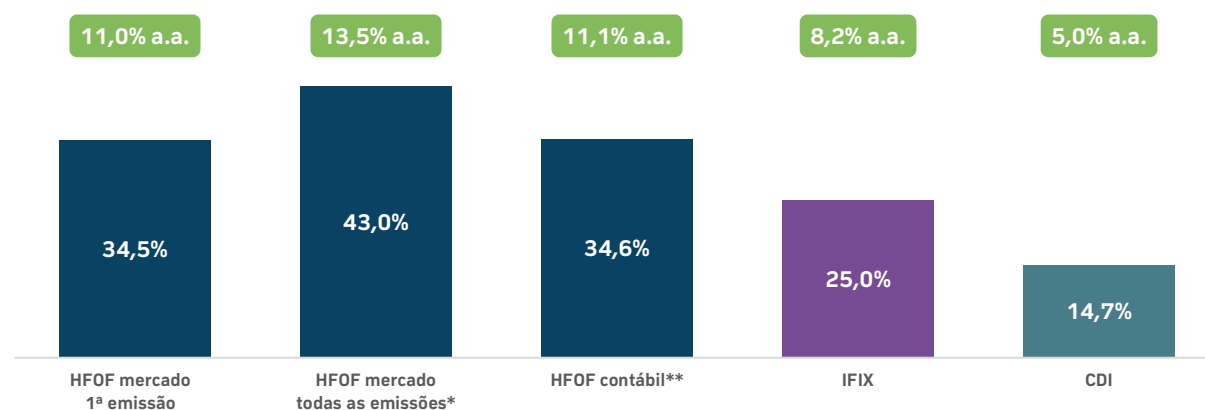
Para este estudo, traçamos um paralelo entre os rendimentos efetivamente distribuídos pelo HFOF para seus cotistas, com o que os investidores obteriam caso tivessem investido na carteira do IFIX, seguindo os rebalanceamentos e ponderações do índice.

Rendimento médio do HFOF x rendimento teórico do IFIX



Abaixo destacamos o retorno total do fundo, considerando tanto os rendimentos distribuídos como a variação da cota em bolsa e contábil, reflexo do valor do seu patrimônio.

Retorno desde o início do fundo (fev-2018)



Fonte: Hedge, B3 e Economática.

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

**HFOF Contábil: 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.

PRINCIPAIS INVESTIMENTOS

Durante o mês de dezembro, o HFOF negociou o volume de R\$ 362 milhões em cotas de fundos imobiliários, com destaque para as aquisições, que totalizaram R\$ 286 milhões. Com isto o fundo fica praticamente todo alocado em cotas de fundos imobiliários.

Diferentemente do que ocorreu no primeiro semestre, quando o mercado secundário apresentava importante desconto nos ativos negociados, buscamos focar nossas alocações recentes no mercado primário, sobretudo em ativos *off market*. Tratam-se de operações exclusivas, negociadas e estruturadas pelo próprio time da Hedge Investments, e que entendemos serem empreendimentos de alto padrão com uma relação risco-retorno diferenciadas em relação aos atuais níveis do mercado.

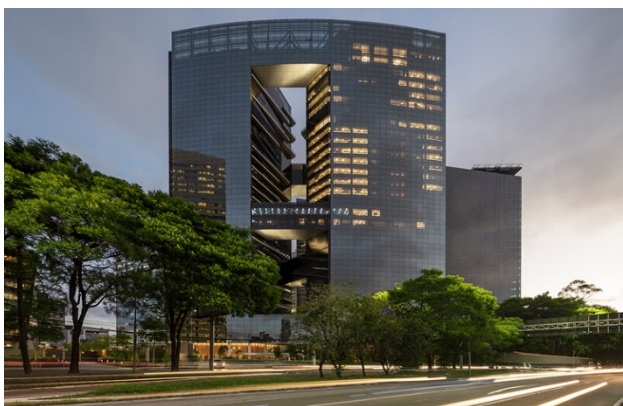
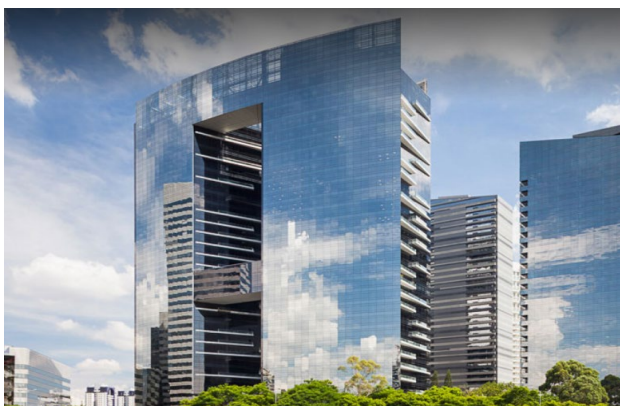
Abaixo o racional das principais alocações realizadas.

Fundo: Hedge AAA (HAAA11)

1ª emissão:	Dezembro de 2020
Objetivo do fundo	Gestão ativa de portfólio de imóveis corporativos de alto padrão localizados nas principais regiões
Ativo	WT Morumbi (25%)
Localização	Chucri Zaidan, polo corporativo bastante desenvolvido com infraestrutura de acesso e serviços
Aquisição	R\$ 22.231/m²
Dividendo esperado 1º ano	6,7%
Yield FIIs Corporativos AAA	Fundos comparáveis negociam na média a um yield de 5,7% no mercado secundário

Tese do investimento

- Mercado de imóveis corporativos de alto padrão nas principais regiões de São Paulo é relativamente pequeno, com baixa disponibilidade de ativos disponíveis para ocupação e tendência positiva em relação aos preços praticados;
- Foco em empreendimentos premium e de difícil replicação (maior resiliência);
- Preço de aquisição e dividendo esperado atrativos se comparado com demais ativos listados, trazendo assim boa relação risco-retorno



Fundo: Hedge Logística (HLOG11)

3ª emissão:	Dezembro de 2020 (1ª emissão em out-19 e 2ª em jul-20)
Objetivo do fundo	Gestão ativa de portfólio de galpões logísticos
Ativo	100% dos ativos localizados na região Sudeste, próxima dos grandes centros de consumo
Goodman Viracopos (última transação):	Principal empreendimento do fundo trata-se de um condomínio de galpões AAA em fase de desenvolvimento na região de Itupeva, com ótimo acesso, garantia de renda e preço de R\$ 2.454/m ²
Preços praticados	Principais fundos logísticos negociando na B3 a valores superiores a R\$ 3.100/m ² na média
Dividendo esperado HLOG	6,6% nos próximos 12 meses
Yield FIIs Logísticos	Fundos logísticos negociam na média a um yield de 5,6% no mercado secundário
Tese do investimento	▪ Demanda crescente por galpões logísticos localizados próximos aos grandes centros de consumo; ▪ Empreendimentos com diferenciais técnicos, de localização/acesso e com garantias de renda contratadas; ▪ preço de aquisição e dividendo esperado atrativos se comparado com demais ativos listados, trazendo assim boa relação risco-retorno



No relatório deste mês gostaríamos de destacar alguns processos de desinvestimentos em posições detidas pelo HFOF, que foram realizadas não por meio da venda das cotas em bolsa, mas sim pela alienação dos imóveis com a devolução do capital aos seus investidores.

Processos de desinvestimentos

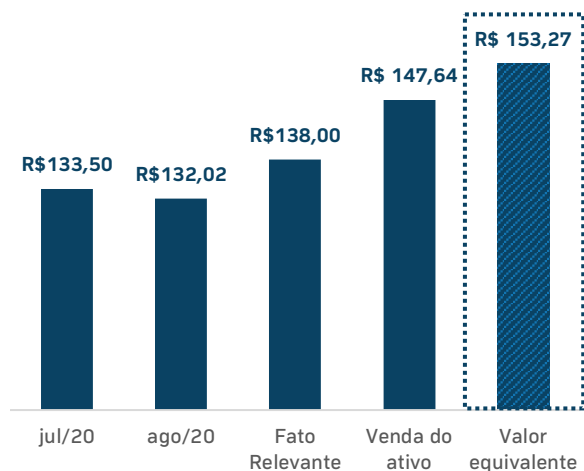
A principal motivação desta estratégia é financeira, ao identificarmos que em alguns casos, há investidores dispostos a pagar um valor superior pelo imóvel do que pelas cotas do fundo imobiliário, gerando assim uma oportunidade.

Para capturar os possíveis ganhos advindos desta assimetria, faz-se necessário desenhar um plano de ação que envolve etapas tais como a montagem de posição relevante, identificação do valor potencial do imóvel assim como dos prováveis compradores, convocação e realização de assembleia de cotistas para deliberação do assunto. Cabe ressaltar que, além de capturar o potencial de valor do ativo, quando da liquidação de um fundo imobiliário parte do lucro é devolvido aos investidores na forma de rendimentos, isento de imposto de renda para alguns investidores, potencializando assim o retorno gerado.

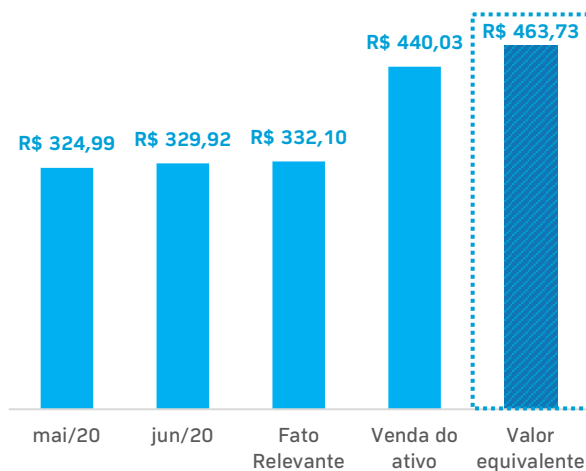
Abaixo importantes exemplos de desinvestimentos de posições do HFOF que se deram por meio da venda do imóvel e amortização do fundo imobiliário investido durante o ano de 2020.

Demonstramos o valor da cota no fechamento dos dois meses anteriores ao evento de início do processo de liquidação (fato relevante sobre recebimento de proposta e/ou convocação de assembleia para deliberar o tema), bem como o valor do fechamento imediatamente anterior. Ainda, destacamos o valor de venda por cota realizado e o valor equivalente para que essa venda gerasse o mesmo resultado se realizada no mercado secundário, considerando o benefício fiscal nos rendimentos.

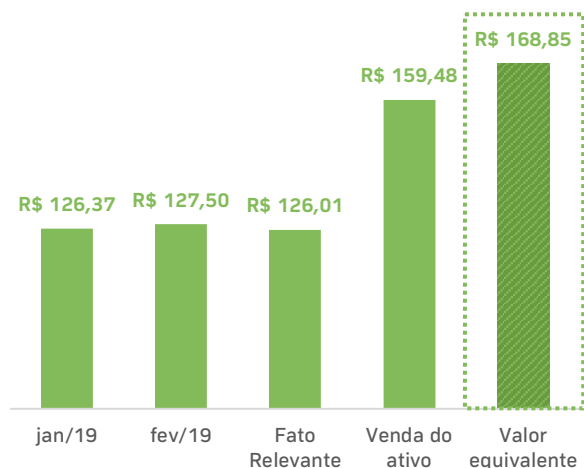
GRLV



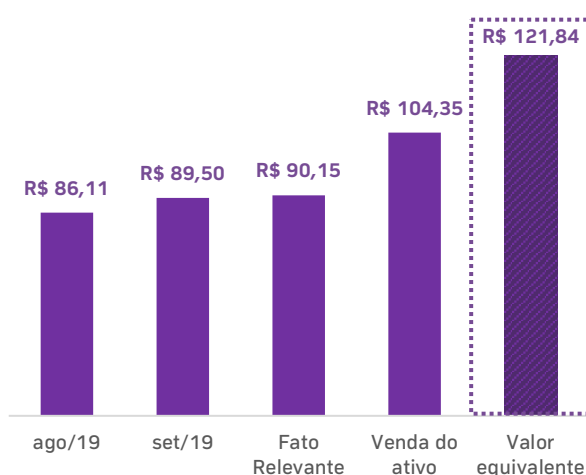
PRSV



FVBI



TBOF



Relembramos que o lucro das vendas compõe o resultado do fundo do semestre vigente ao de seu recebimento, com a distribuição de no mínimo 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa.

Nessas situações, assim como na venda dos fundos imobiliários no secundário, o valor do principal será reinvestido conforme estratégia do Fundo e regulamentação vigente.

Para fins desse relatório, o rendimento obtido através da venda dos ativos dos fundos GRLV, FVBI e PRSV foram considerados como ganho de capital, de forma a demonstrar com mais clareza o resultado recorrente do HFOF.

FL 4.440 – FVBI11

Em agosto de 2020 o fundo imobiliário VBI FL 4.440 (FVBI), proprietário de 50% do imóvel FL 4.440, concluiu a venda do seu empreendimento imobiliário com o recebimento do valor de R\$ 340,5 milhões, equivalente a R\$30.800/m² ou R\$ 159,48 por cota, incluindo o caixa e demais provisões. Neste preço o FVBI representava um dividend yield de 4,8% a.a.

Entendemos que apesar de se tratar de um ativo de qualidade AAA, localizado na principal região corporativa de São Paulo, houve um descolamento entre o valor transacionado e os valores praticados de aluguel, comprimindo assim o yield inicial para esse investimento individualmente. Continuamos apostando na tese de empreendimentos AAA bem localizados de modo que fizemos uma grande alocação no fundo imobiliário Hedge

AAA, com foco em empreendimentos com este perfil e yield esperado para o primeiro ano superior a 6,50%, conforme melhor detalhado adiante.

Do produto da venda recebemos, por cota do FVBI, R\$ 64,13 em rendimentos distribuídos, isentos de imposto de renda para o HFOF, e R\$ 95,35 de devolução de capital entre os meses de agosto e novembro. O HFOF detinha 115.758 cotas ao custo médio de R\$ 122,00/cota.

Assim, a operação de venda gerou um resultado financeiro positivo de R\$ 37,48/cota do FVBI. Considerando este benefício fiscal, para que realizássemos o mesmo resultado líquidos de impostos corresponderia a venda da totalidade das nossas cotas em bolsa (5,4% do FVBI) pelo preço de R\$ 168,85, sendo que a cotação máxima que esse ativo negociou foi R\$ 167,99 em um único dia e sem volume, reforçando a agregação de valor da estratégia ao permitir a saída de todo o investimento em uma condição que não seria possível no secundário nas mesmas condições de preço e prazo.

Considerando as compras, rendimentos e vendas, o HFOF realizou uma taxa interna de retorno de 41,7% ao ano neste papel.

Presidente Vargas – PRSV11

Em novembro de 2020, o fundo imobiliário Presidente Vargas (PRSV), proprietário da totalidade de 2 prédios comerciais no centro do Rio de Janeiro, concluiu a venda do Ed. Torre Vargas pelo valor de R\$ 42 milhões. O valor equivale a R\$ 6.100/m², sendo 21% acima do valor de avaliação do ativo ou equivalente a R\$ 440,03 por cota, quando consideramos o valor da venda e mantemos o valor de avaliação do outro ativo. Neste preço o PRSV representava um dividend yield de 4,4% a.a. Como referência, no momento imediatamente anterior ao recebimento da primeira proposta, a cota do PRSV vinha sendo negociada a aproximadamente R\$ 330.

Reforçamos aqui o momento desafiador vivido pelo mercado imobiliário do Rio de Janeiro, sobretudo para empreendimentos mais antigos no centro da cidade, região que concentra elevada vacância e alta competição por ocupantes. Assim, entendemos que a venda do empreendimento nas referências indicadas, acima do valor de avaliação e negociação do ativo, fez bastante sentido. O cenário em que essa decisão foi proposta pela equipe de gestão do fundo pode ser encontrado [aqui](#).

Ao longo do mês de novembro, o HFOF recebeu os recursos da amortização parcial equivalentes a R\$ 204,10/cota, apurando um resultado de R\$ 1,59 mi, além do recebimento do principal de R\$ 17,1 mi que, em conjunto com os recursos da 9ª emissão, foram utilizados para os investimentos destacados a seguir.

No encerramento de novembro, o PRSV permanecia com o Ed. Boa Vista, a 50m do Torre Vargas e parcialmente locado para a ANAC. Pelo preço de fechamento, o fundo negociava a R\$ 2.970/m², dessa forma apresentando um relevante potencial de ganho de capital.

GR Louveira - GRLV

O GR Louveira (GRLV11), proprietário de um galpão logístico localizado na cidade de Louveira – SP e locado para empresas de primeira linha, aprovou em assembleia extraordinária de cotistas em 15 de outubro a realização de um processo competitivo de venda da totalidade da participação detida no imóvel, com a consequente liquidação do fundo, desde que respeitado o mínimo de R\$ 150 mi e determinadas condições.

Em 10 de novembro, o GRLV firmou CCV com o vencedor do processo competitivo, pelo valor de R\$ 156,1 mi, com pagamento ao GRLV até 30 de novembro à vista. Após as diligências pelo comprador e o recebimento dos recursos pelo fundo, a administradora do GRLV informou a amortização parcial e a distribuição de rendimentos inicial, além de apuração do resultado final e liquidação do fundo em dezembro de 2020.

O valor da venda equivale a R\$ 2.828/m² ou R\$ 147,64 por cota do GRLV, incluindo o caixa e demais provisões. Neste preço o GRLV representava um dividend yield de 5,8% aa.

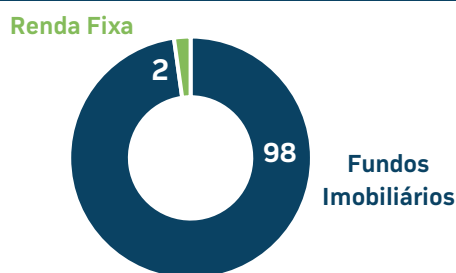
Entendemos que o segmento de galpões localizados nas proximidades dos grandes centros urbanos tem tido bastante procura tanto por parte dos investidores como inquilinos. Assim, vimos uma boa janela de oportunidade de alienação do imóvel, sobretudo para os fundos multi-ativos de galpões, que vivem momento favorável de rentabilidade e captações e que permitiriam incluir um monoativo, com concentração em um grande inquilino, em um portfolio grande e diversificado. Ao mesmo tempo que encerramos este ciclo, aumentamos nossa exposição no fundo imobiliário Hedge Logística (HLOG), que adquiriu recentemente um condomínio de galpões em fase de desenvolvimento na mesma região do GRLV, concentrando assim nossa posição em um empreendimento atualizado a um preço aproximadamente 15% abaixo e com garantia de renda conforme melhor explorado acima.

A liquidação do GRLV gerou um resultado líquido de R\$ 11,1 milhões, equivalente a R\$ 0,54/cota do HFOF, já considerando a conversão das cotas da 9ª emissão. O lucro compôs o resultado do fundo do segundo semestre de 2020, com a distribuição de no mínimo 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa.

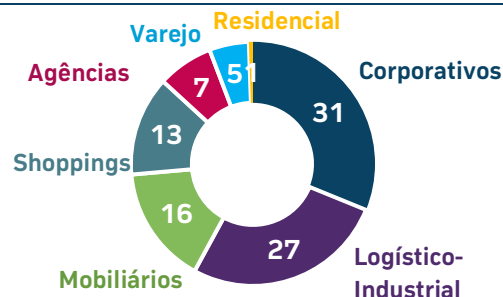
Considerando as compras, rendimentos e vendas, o HFOF realizou uma taxa interna de retorno de 23% ao ano neste papel.

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

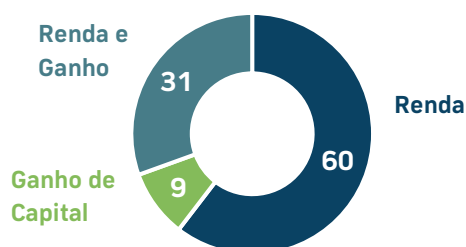
Investimento por classe de ativos (% de Ativos)



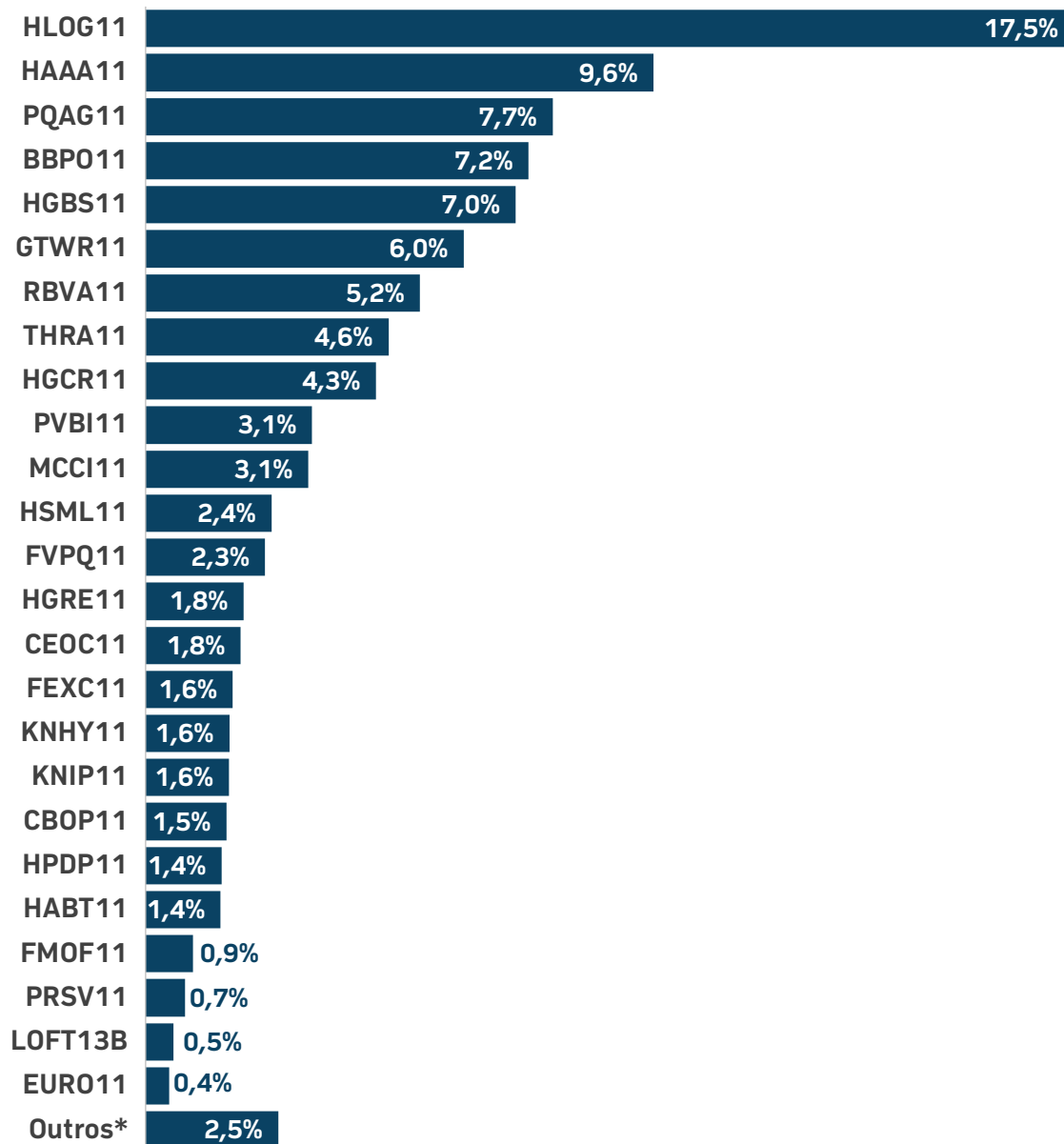
Segmento (% dos Fundos Imobiliários)



Estratégia (% dos Fundos Imobiliários)



PARTICIPAÇÃO FII (% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO)



* Ativos que, individualmente, representam menos de 0,4% do PL do Fundo.
Considera a conversão das cotas da 9ª emissão.

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\$ 0,75 por cota como rendimento referente ao mês de dezembro de 2020. O pagamento será realizado em 15 de janeiro de 2021, aos detentores de cotas em 30 de dezembro de 2021.

Importante destacar que os rendimentos anunciados pelo Fundo são em patamar superior ao que foi apresentado no estudo de viabilidade de todas as emissões.

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 que 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 FVBI e GRLV no 2º semestre de 2020 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.

Importante notar que o pagamento da taxa de performance se dá no semestre subsequente ao resultado gerado pelo Fundo, que pode gerar impactos pontuais, devendo a análise ser realizada em uma janela maior para evitar este descasamento.

HFOF11	dez-20	2º Sem 2020	2020	Início
Fundos Imobiliários	23.878.883	86.738.510	162.771.039	234.011.335
Rendimento	9.549.333	56.355.001	99.741.895	142.879.047
Ganho de Capital ¹	14.329.551	30.383.508	63.029.144	91.132.288
Receita Financeira	66.976	689.776	1.639.283	4.954.983
Renda Fixa	66.976	689.776	1.639.283	4.954.983
Total de Receitas	23.945.859	87.428.285	164.410.321	238.966.318
Total de Despesas	(3.936.712)	(19.713.550)	(25.213.510)	(29.430.316)
Resultado TOP FOFII 1	-	-	-	2.799.077
Resultado TOP FOFII 2	-	-	-	1.076.261
Resultado pós incorporação²	20.009.147	67.714.735	139.196.812	213.411.340
Rendimento³	16.160.250	64.638.704	132.663.675	200.121.936
Resultado Médio / Cota	0,93	0,59	0,73	0,81
Rendimento Médio / Cota	0,75	0,56	0,68	0,75

¹Ganho de Capital: diferença entre valor de venda e valor de aquisição, incluindo custos de corretagem e imposto de renda, 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 na linha Ganho de Capital.

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\$ 24,0 milhões), incluindo nesse montante os impostos pagos pelo fundo Hedge TOP FOFII e Hedge TOP FOFII 2.

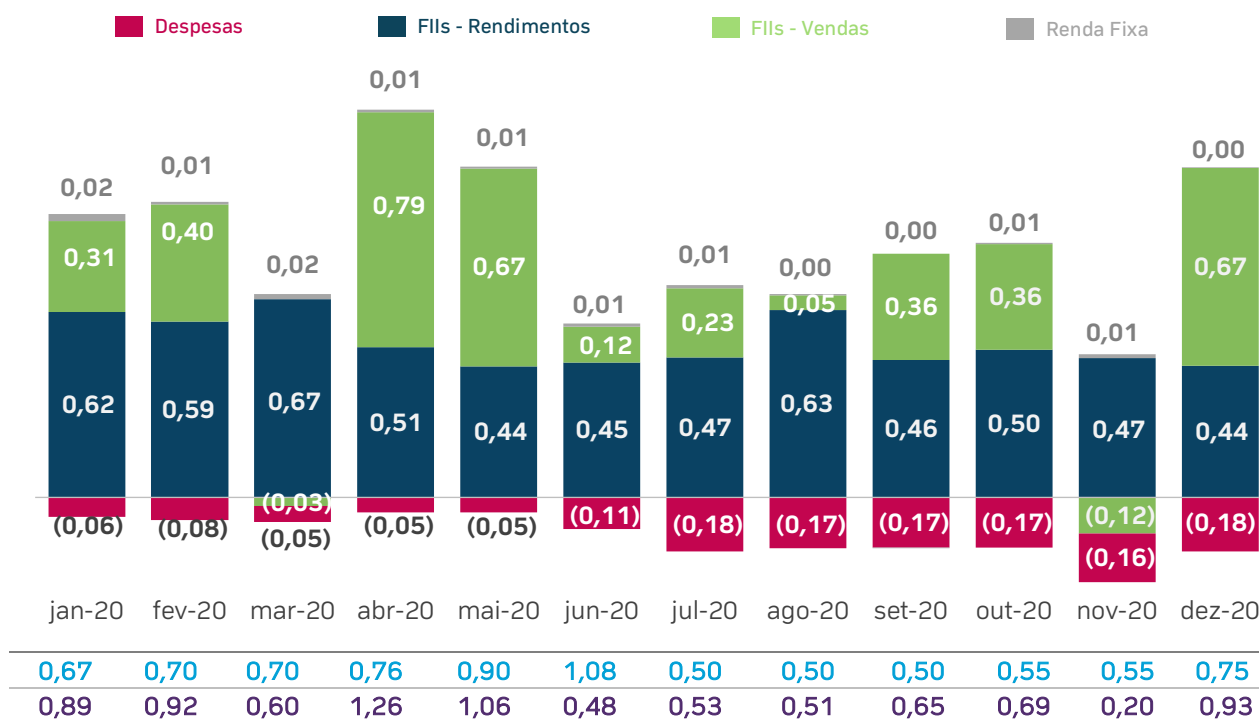
RESULTADO GERADO E RENDIMENTO DISTRIBUÍDO (R\$/COTA)

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, o rendimento obtido através da liquidação do FVBI e GRLV no 2º semestre de 2020 foi considerado 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), que se ajustado, expurgando a despesa da taxa de performance que possui um impacto pontual nas contas do fundo, foi de R\$ 0,40/cota no mês de dezembro-20. 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.

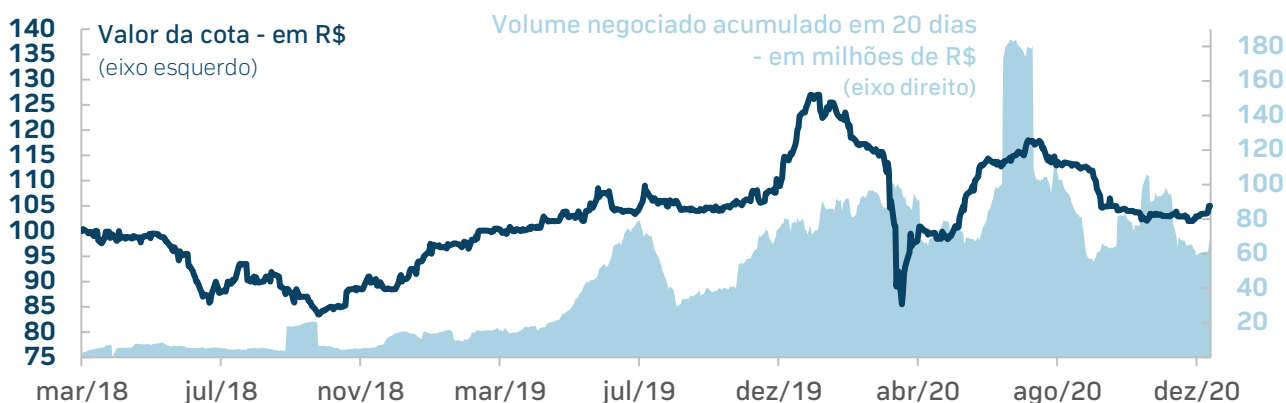
Cabe destacar que em dezembro o HFOF encerrou o mês com **R\$ 0,62 por cota de resultados acumulados em períodos anteriores e ainda não distribuídos.**



Rendimento - Resultado

LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

Negociação B3	dez-20	2020
Presença em pregões	100%	100%
Volume negociado (R\$ milhões)	65,2	1.123,0
Volume médio diário (R\$ milhões)	3,3	4,5
Giro (em % do total de cotas)	2,9%	47,7%



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%.

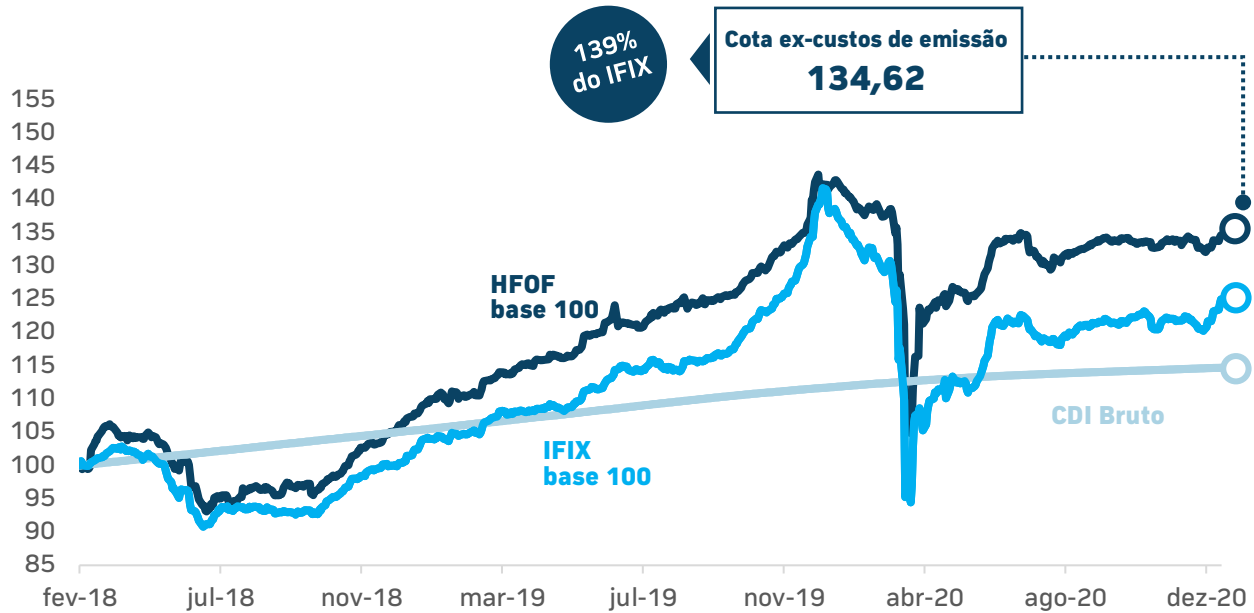
HEDGE TOP FOFII 3 FII	dez-20	2020	206% do CDI	Início
Cota Aquisição (R\$)	103,86	126,99		100,00
Rendimento (R\$/Cota)	0,75	8,16		25,47
Dividend Yield	0,72%	6,43%		25,47%
Cota Venda (R\$)	105,00	105,00		105,00
Ganho de Capital	1,10%	-17,32%		5,00%
Retorno Total Bruto	1,82%	-10,89%		30,47%
TIR bruta (Renda + Venda)	2,70%	-11,25%		34,48%
TIR Líq. (Renda + Venda)	2,31%	-11,25%		33,36%
TIR Líq. (Renda + Venda) a.a.	33,28%	-11,33%		10,69%
% do CDI	1.722%	-		270%

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 34,62%, fruto do desempenho dos investimentos realizados. Neste mesmo período o IFIX teve uma valorização de 24,98%.

Evolução da cota contábil do HFOF ajustada



GLOSSÁRIO

Ticker	Fundo	Segmento
HLOG11	HEDGE LOGÍSTICA FII	Logístico-Industrial
HAAA11	HEDGE AAA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Corporativo
PQAG11	PARQUE ANHANGUERA - FII	Logístico-Industrial
BBPO11	BB PROGRESSIVO II FDO INV IMOB- FII	Agências
HGBS11	HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB	Shopping
GTWR11	FII GREEN TOWERS	Corporativo
RBVA11	FDO INV IMOB RIO BRAVO RENDA VAREJO - FII	Varejo
THRA11	FDO INV IMOB - FII CYRELA THERA CORPORATE	Corporativo
HGCR11	CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
PVBI11	VBI PRIME PROPERTIES - FII	Corporativo
MCCI11	MAUÁ RECEBIVEIS IMOBILIÁRIOS FII	Mobiliários
HSML11	HSI MALL FDO INV IMOB	Shopping
FVPQ11	FDO INV IMOB VIA PARQUE SHOPPING - FII	Shopping
HGRE11	CSHG REAL ESTATE - FDO INV IMOB - FII	Corporativo
CEOC11	FDO INV IMOB - FII CEO CYRELA COMMERC. PROPERTIES	Corporativo
FEXC11	FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI	Mobiliários
KNHY11	KINEA HIGH YIELD CRI FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
KNIP11	KINEA ÍNDICES DE PREÇOS FDO INV IMOB - FII	Mobiliários
CBOP11	CASTELLO BRANCO OFFICE PARK FDO INV IMOB - FII	Corporativo
HPDP11	HEDGE SHOPPING PARQUE DOM PEDRO FII	Shopping
HABT11	HABITAT II - FDO INT IMOB	Mobiliários
FMOF11	FDO INV IMOB MEMORIAL OFFICE	Corporativo
PRSV11	FDO INV IMOB - FII PRESIDENTE VARGAS	Corporativo
LOFT13B	LOFT I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Residencial
EURO11	FDO INV IMOB EUROPAR	Logístico-Industrial

DOCUMENTOS

Regulamento Vigente

Demonstrações Financeiras 2019

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