

## COMUNICADO AO MERCADO

HEDGE TOP FOFII FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO  
CNPJ nº 20.834.884/0001-97  
Código negociação B3: TFOF11

Estimados Cotistas,

Em virtude dos questionamentos recebidos nos últimos dias a respeito da operação de potencial venda do Edifício Condomínio Tower Bridge Corporate ("Imóvel"), vimos por meio deste comunicado prestar aos senhores os esclarecimentos abaixo.

Em 15 de outubro de 2019, foi enviada proposta para aquisição do Imóvel, formulada pelo Hedge AAA Fundo de Investimento Imobiliário ("HAAA"), fundo administrado pela Hedge Investments e em fase pré-operacional, ainda sem cotistas, e que dará início à oferta de sua primeira emissão de cotas quando, e se, aprovada a venda do Imóvel pelos cotistas do FII TB Office ("TBOF"), fundo detentor do Imóvel e administrado pela BTG Pactual.

A proposta de aquisição foi no valor total de R\$ 909.525.000,00, correspondentes a aproximadamente R\$ 90,50 por cota do TBOF, ou cerca de R\$ 16.100 por metro quadrado do Imóvel.

Cumprе lembrar que a proposta de aquisição foi formalizada em 15 de outubro de 2019, com base nas informações públicas disponíveis naquele momento, com destaque para a vacância projetada em 10,2% a partir de fevereiro de 2020, e locação relevante recém anunciada e calculada no valor de aproximadamente R\$ 86 / m<sup>2</sup> após o período de carência – valor considerado abaixo do praticado em edifícios comparáveis e com possibilidade de repactuação somente após 36 meses. Além disso, a precificação do Imóvel levou em consideração as perspectivas de mercado, bem como as projeções de rendimentos divulgadas no próprio relatório gerencial do TBOF.

Importante destacar que nos vinte pregões que antecederam a divulgação da proposta, o TBOF negociou em bolsa um volume total de 321 mil cotas, ao preço médio de R\$ 89,37 por cota. O valor negociado em mercado é, em nossa visão, a melhor referência de preço para um ativo listado.

Isto posto, entendemos que, além de legítima, a proposta formulada foi bastante competitiva. A mesma deveria percorrer seu curso regulatório estabelecido pelos normativos e ofícios da CVM, ou seja, ser apreciada por assembleia de cotistas do TBOF, com aprovação por meio de quórum qualificado.

O que mudou de lá para cá? Divulgação de novas informações pelo administrador do TBOF: locações de 5,7% da área locável do Imóvel em valor acima dos anteriores, porém sem divulgação das informações relativas às condições de carências e eventuais descontos; novo laudo de avaliação ainda não auditado, e novas projeções muito mais otimistas que as anteriores.

Com este conjunto de informações, a proposta de aquisição se tornou aviltante? Em nossa visão, não. Todo e qualquer laudo de avaliação leva em consideração premissas e critérios subjetivos do avaliador. O valor apontado pelo laudo serve como referência, contudo a melhor referência de preço de um ativo é o quanto alguém está disposto a pagar por ele. Não houve recebimento de nenhuma proposta concorrente em condições melhores e tampouco negócios realizados em imóveis da região em valores superiores.

Os fundos de fundos (“FOFs”) administrados e geridos pela Hedge (TFOF/FOFT/HFOF), na qualidade de cotistas detentores de pelo menos 5% de cotas do TBOF, solicitaram ao administrador do TBOF que convocasse uma assembleia geral extraordinária do TBOF para deliberar a respeito da proposta recebida para venda do seu único ativo e conseqüente liquidação do fundo.

Nesta referência, os FOFs entendem que o valor é adequado para desinvestimento, uma vez que a alocação dos recursos neste ativo foi realizada na estratégia de ganho de capital, tendo gerado lucros e retornos positivos aos FOFs. Há, ainda, expectativa de se obter melhores resultados com o recurso proveniente desta venda. Em função da grande posição que possuem no TBOF e a liquidez do ativo no mercado secundário, a venda do imóvel se mostra mais eficiente para alcançar este objetivo.

Por estar em situação de potencial conflito de interesses, dado que o proponente comprador também é um fundo de sua administração, a Hedge se declarou impedida de votar na qualidade de gestora dos FOFs na AGE do TBOF. Desta forma, e conforme protocolo estabelecido pelo órgão regulador, a Hedge convocou AGE dos FOFs, realizada em 11 de novembro, para que os seus cotistas deliberassem a respeito da orientação de voto a ser proferido na AGE do TBOF. Tal procedimento é previsto no Artigo 34 da Instrução CVM nº 472, que trata da deliberação em Assembleia de Cotistas quando se configura situação de potencial conflito de interesses, bem como na manifestação da área técnica da CVM no Memorando nº 1/2017-CVM/SIN/GIE, publicado pela CVM em 17 de janeiro de 2017. Importante esclarecer que, à luz do previsto no Artigo 24 da Instrução CVM nº 472, os sócios, diretores e funcionários, bem como pessoas ligadas à Hedge se declararam impedidos e não votaram nas referidas AGEs de orientação de voto. A deliberação a respeito do voto a ser proferido na AGE do TBOF foi realizada com quórum qualificado nas respectivas AGEs dos FOFs.

Qual terá sido a razão de a Hedge ter conseguido, com quórum qualificado, uma orientação de voto favorável ao aceite da proposta de aquisição elaborada por outro FII, ainda pré-operacional, que tem a própria Hedge como administradora? A resposta está na extrema **CONFIANÇA** que os investidores possuem na capacidade de gestão da equipe que está à frente da administradora e gestora. Essa **CONFIANÇA** está estabelecida na reputação, estrutura e qualificação construída por essa equipe desde o seu início, há mais de 16 anos, ainda na Hedging-Griffo e até os tempos atuais. Essa **CONFIANÇA** está alicerçada em números e resultados, em desempenho e performance, que esta equipe sempre se comprometeu a entregar. Este histórico positivo não foi construído sobre o lodo das bravatas e distorções absurdas da realidade e nem a partir de elucubrações estapafúrdias de quem não conhece os fatos ou ainda tenta manipulá-los para ganhar notoriedade ou vender serviço.

Existe a possibilidade de no futuro o TBOF valer mais do que hoje? Claro que sim. Mas também pode valer menos. Nos últimos seis anos, desde a presença deste ativo nos pregões da B3, assistimos a duas quedas de preço superiores a 20% em um curto período de tempo. A primeira logo após o início das negociações, em nossa opinião, em função da precificação realizada no âmbito da oferta primária ter sido extremamente otimista. O resultado foi uma queda de 18% no primeiro dia de negociação. Em menos de dez pregões após o IPO a queda superou 25%. A segunda ocasião foi quando a greve dos

caminhoneiros, em maio de 2018, surpreendeu o país, causando forte aumento da volatilidade nos mercados e trazendo grandes prejuízos para investidores de ações e de FIIs.

No mercado financeiro os recursos são finitos e um gestor vive de fazer escolhas, optando por investir em um ativo e não em outro ou ainda realizando lucros em uma posição para montar outra que lhe parece mais adequada. Para tanto, o **TIMING** é uma das maiores razões para o sucesso ou fracasso da gestão. O gestor que consegue entender isso, sem dúvida, terá maior chance de sucesso.

E é neste contexto que se faz importante a colocação a respeito da viabilidade da realização de um processo competitivo. Há casos recentes na indústria (exemplo: FII VBI) de processos que duraram mais de seis meses e não concluíram a venda do ativo como pretendido.

Cabe ressaltar que o HAAA não possui cotistas e sequer iniciou a eventual oferta restrita, nos moldes de Instrução CVM nº 476 ("Oferta 476"), o que somente ocorrerá se a venda do Imóvel for aprovada pela AGE do TBOF em 18 de novembro de 2019. A única certeza é que a oferta, se vier a existir, estará disponível apenas para investidores profissionais. A razão para isso é o fato de que o trâmite de uma Oferta 476 se dá de forma mais ágil, o que permite uma estruturação da operação em bases mais previsíveis, evitando a volatilidade dos mercados, o que pode vir a inviabilizar as bases financeiras da oferta e da aquisição pretendida. Uma segunda razão é o fato de que provavelmente a operação envolverá um lock-up de cotas de prazo superior a quatro anos.

Por fim, destacamos que em nenhum momento viemos a público participar de debates ou quaisquer outras iniciativas que pudessem minimamente representar uma tentativa da nossa parte de influenciar o voto dos cotistas do TBOF. Isto se deve ao fato de respeitarmos profundamente o livre arbítrio e a opinião das pessoas e o direito ao contraditório em quaisquer situações. Qualquer que seja o resultado da AGE de 18 de novembro, na nossa opinião, ganham os cotistas do TBOF e também o mercado de FIIs, que vai assistir à construção de mais um capítulo da sua história, escrito com a completa observância aos normativos e ofícios que o regulador vem aperfeiçoando ao longo dos anos.

Reiteramos nosso compromisso com a transparência e com o cumprimento da regulamentação vigente, bem como nosso objetivo de buscar rentabilidade para os nossos clientes acima das médias de mercado.

Atenciosamente,

**HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**

ADMINISTRADORA DO HEDGE TOP FOFII FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

**HEDGE INVESTMENTS REAL ESTATE GESTÃO DE RECURSOS LTDA.**

GESTORA DO HEDGE TOP FOFII FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO