hedge.
INVESTMENTS

Hedge Recebíveis Imobiliários FII

HREC11

MAIO DE 2023

Relatório Gerencial

SUMÁRIO NAVEGÁVEL

pág.

OBJETIVO DO FUNDO	3
INFORMAÇÕES GERAIS	3
PALAVRA DA GESTORA	4
CUSTOS DO FUNDO	5
NEGOCIAÇÃO	6
SEGMENTO DOS FUNDOS DE CRI	9
DESEMPENHO DO FUNDO	12
CARTEIRA DE INVESTIMENTOS	16
DESCRIÇÃO DOS ATIVOS	18
DOCUMENTOS	26

Clique no **ícone** no lado superior direito para retornar ao menu.

OBJETIVO DO FUNDO

O **Hedge Recebíveis Imobiliários FII** tem por objeto proporcionar a seus cotistas a valorização e a rentabilidade de suas cotas no longo prazo, conforme sua política de investimentos, preponderantemente pelo investimento em **Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)**.

INFORMAÇÕES GERAIS

COTA PATRIMONIAL
R$ 92,59

COTA DE MERCADO
R$ 83,87

VALOR DE MERCADO
R$ 432,5 mi

QUANTIDADE DE COTAS
5.156.765

QUANTIDADE DE COTISTAS
1.284

YIELD COTA MERCADO*
IPCA+9,2%

INÍCIO DAS ATIVIDADES
Outubro de 2020

ADMINISTRADORA
Hedge Investments Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

GESTORA
Hedge Investments Real Estate Gestão de Recursos Ltda.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO (inclui Gestão)
0,80%[1] ao ano sobre PL ou valor de mercado, caso o Fundo integre o IFIX

TAXA DE PERFORMANCE
20% sobre o que exceder o IMA-B

OFERTAS CONCLUÍDAS
Cinco emissões de cotas realizadas

CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO
HREC11

TIPO ANBIMA
FII de Títulos e Valores Mobiliários Gestão Ativa

PRAZO
Indeterminado

PÚBLICO ALVO
Investidores em geral

FAÇA PARTE DO NOSSO MAILING

Cadastre-se

Cadastre-se para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

RELAÇÃO COM INVESTIDORES

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

Fonte: Hedge. Data base: maio-23.
* Yield implícito na cota de mercado no fechamento, líquido de taxa de administração.
[1] 0,60% ao ano se o PL for superior a R$ 1 bi

PALAVRA DA GESTORA

CENÁRIO MACRO E POLÍTICO

Em maio, os mercados consolidaram a virada positiva que se iniciou em abril. O IBOVESPA subiu 3,74% e atingiu 108.335,07 pontos, acumulando uma queda de 1,28% no ano. Ainda na renda variável, o IFIX subiu 5,23% e agora marca 5,10% de valorização no ano. O dólar valorizou-se no mês 1,72% em relação ao real, cotado a R$5,073 por dólar. Mas, no acumulado do ano, o real apresenta uma valorização de 3,92%. Por fim os juros também tiveram forte queda com a NTN-B de 2028 batendo IPCA+ 5,49%, o que representa uma valorização de 4,69% e o DI de janeiro 2027, indicando um juro acumulado até o vencimento de 10,95% ao ano, com expressivos 7,28% de fechamento da curva em relação ao fim de abril.

Toda essa melhora materializou-se principalmente em razão da percepção de que a trajetória da taxa de juros vai mudar tanto aqui quanto no exterior. Os mercados já estimam que o início da queda dos juros começará na reunião do COPOM de 2 de agosto e a nossa expectativa é que terminaremos o ano com a SELIC próxima a 11,25%.

Mas as boas notícias não param por aí: a balança comercial brasileira apresenta resultado recorde e deve terminar 2023 com um saldo positivo superior a R$ 66 bilhões. A safra agrícola recorde, da ordem de 310 milhões de toneladas, contribui muito para esse resultado e colabora também para controlar a inflação. Tanto o milho quanto a soja e mesmo a cadeia de proteína animal, apresentam quedas expressivas desde o começo do ano.

No campo político tivemos a aprovação na Câmara dos Deputados do novo arcabouço fiscal que ajudou a melhorar as expectativas em torno de uma perspectiva mais positiva sobre o controle da relação dívida/PIB no Brasil. Devemos ter a aprovação do novo regramento fiscal no Senado ainda em junho e existe a possibilidade de aprovação da reforma tributária antes do recesso parlamentar em julho. Nesse aspecto, o protagonismo do Poder Legislativo tem se feito notar, aprovando com celeridade as medidas econômicas importantes, que contribuem para a atração do capital estrangeiro para o Brasil e barrando medidas que possam, de certa forma representar um retrocesso em matérias já aprovadas em governos anteriores como o marco legal do saneamento, por exemplo.

Outra surpresa positiva que ajudou a consolidar essa virada nos mercados foi a divulgação dos dados do IBGE para o PIB do primeiro trimestre. O crescimento de 1,90% no primeiro trimestre de 2023, em relação ao trimestre anterior, surpreendeu positivamente o mercado e trouxe a expectativa que o PIB possa apresentar um crescimento superior a 2% em 2023.

Falando em estatísticas, outro número positivo foi mais uma queda do índice de desemprego. Mas aqui temos que ter cuidado porque, aparentemente, essa queda verificou-se mais por uma diminuição do número de pessoas que procuram emprego do que por um aumento da oferta de empregos na economia.

Ainda na última semana de junho teremos a reunião do Conselho Monetário Nacional, que pode alterar a meta de inflação para os anos de 2024 e 2025, hoje em 3%, e definir a meta para 2026. Nossa opinião continua sendo aquela manifestada neste espaço em abril, ou seja, achamos que o CMN deveria alterar a meta e postergar a busca por um patamar de inflação de 3% para 2026.

No campo externo, como falamos no início desta carta, o mercado espera que o FED, Banco Central dos Estados Unidos, faça uma pausa na alta de juros na reunião de junho, com o intuito de melhor avaliar os efeitos do aperto monetário realizado até agora que, com dez aumentos sucessivos das taxas de juros, já se tornou a maior concentração de aumentos dos juros em décadas.

Enfim, continuamos otimistas e acreditamos que vamos assistir ao longo do ano uma contínua melhora dos mercados de renda variável com o IFIX e o IBOVESPA atingindo novas máximas e a SELIC caminhando para uma acomodação, podendo já em 2024 voltar para a marca de um dígito.

Mais uma vez agradecemos a confiança em nós depositada.

Equipe de Gestão Hedge Investments

CUSTOS DO FUNDO

Com o objetivo de trazer mais transparência para os investidores a respeito das taxas cobradas pelo fundo, demonstramos na tabela abaixo o montante cobrado a título de taxa de administração e taxa de performance anualizada desde o início do fundo.

Realizamos uma análise comparativa das taxas de administração (incluindo gestão) e performance na indústria de FIIs de CRI, abrangendo os anos de 2021 e 2022 e considerando os FIIs de CRI do IFIX. Os dados foram obtidos dos informes públicos disponibilizados pelos fundos.

A tabela abaixo consolida os custos totais anualizados de cada segmento, separando entre High Grade e High Yield, e fundos que cobram taxa de performance e que não cobram.

Comparativo de Taxas	Taxa Adm	Taxa Perf	Taxa Total
HREC	**0,80%**	**0,19%**	**0,99%**
High Grade - Sem Taxa de Performance	1,17%	-	1,17%
High Grade - Com Taxa de Performance	1,00%	0,86%	1,86%
High Yield - Sem Taxa de Performance	1,26%	-	1,26%
High Yield - Com Taxa de Performance	1,15%	0,90%	2,05%

Fonte: Hedge / CVM (informes mensais e trimestrais dos fundos) | Intervalo: Anos de 2021 e 2022.

Na média do mercado, fundos que não cobram taxa de performance possuem taxas de administração maiores do que os que cobram e FIIs de CRIs High Yield têm um custo total superior aos FIIs de CRIs High Grade.

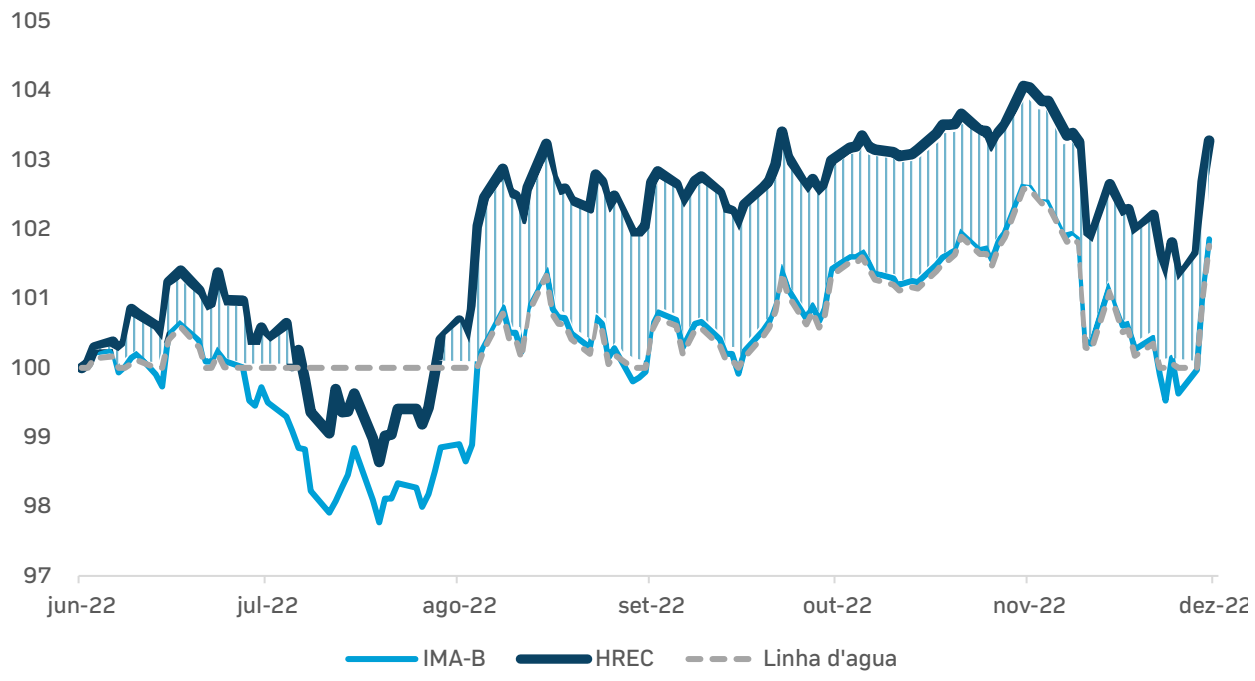
Nesse cenário, o HREC apurou um custo total inferior à média do mercado em todos os segmentos nos últimos dois anos. Optamos por cobrar uma taxa de administração mais baixa e ter um maior alinhamento de interesses com os cotistas por meio da cobrança de uma taxa de performance sobre um benchmark representativo do estilo de investimento do fundo.

O benchmark do HREC é o IMA-B, que é um índice calculado pela Anbima representativo de todas as NTN-Bs (Tesouro IPCA+) disponíveis no mercado. Este benchmark é aderente aos investimentos do fundo, pois também é composto por produtos que têm sua remuneração atrelada a inflação e possui duration próxima à duration média do fundo.

Além disso, a cobrança de performance possui linha d'agua, ou seja, a cobrança de performance não ocorrerá se na data de apuração a cota patrimonial do fundo estiver abaixo da cota patrimonial de apurações anteriores. Também, o pagamento da performance se dará apenas em caso de rentabilidade positiva e acima da linha d'agua, mesmo que o fundo tenha superado o benchmark em um período de rentabilidade negativa.

Abaixo demonstramos graficamente no trecho hachurado a base sobre a qual é calculada a taxa de performance do último período de apuração. A apuração ocorre sempre nos últimos dias úteis de maio e novembro de cada ano, sobre 20% da diferença entre a rentabilidade da cota patrimonial ajustada do fundo e o benchmark. O pagamento pode ser realizado pelo fundo até o semestre subsequente e é considerado no cálculo da distribuição de rendimentos do fundo, objetivando um patamar linear de distribuição.

Para maiores detalhes sobre o cálculo, a fórmula está descrita no regulamento do fundo.



NEGOCIAÇÃO

SENSIBILIDADE DA NEGOCIAÇÃO NO MERCADO SECUNDÁRIO

A tabela abaixo apresenta uma análise de sensibilidade do *yield* equivalente da carteira de CRIs, para cada nível de preço de negociação das cotas do fundo no mercado secundário.

As informações se referem à carteira de fechamento do mês e consideram a reversão do ágio ou deságio para a cota patrimonial do fundo. As expectativas de *dividend yield* ou de rentabilidade citadas abaixo não representam promessa, garantia de rentabilidade ou isenção de riscos para os cotistas.

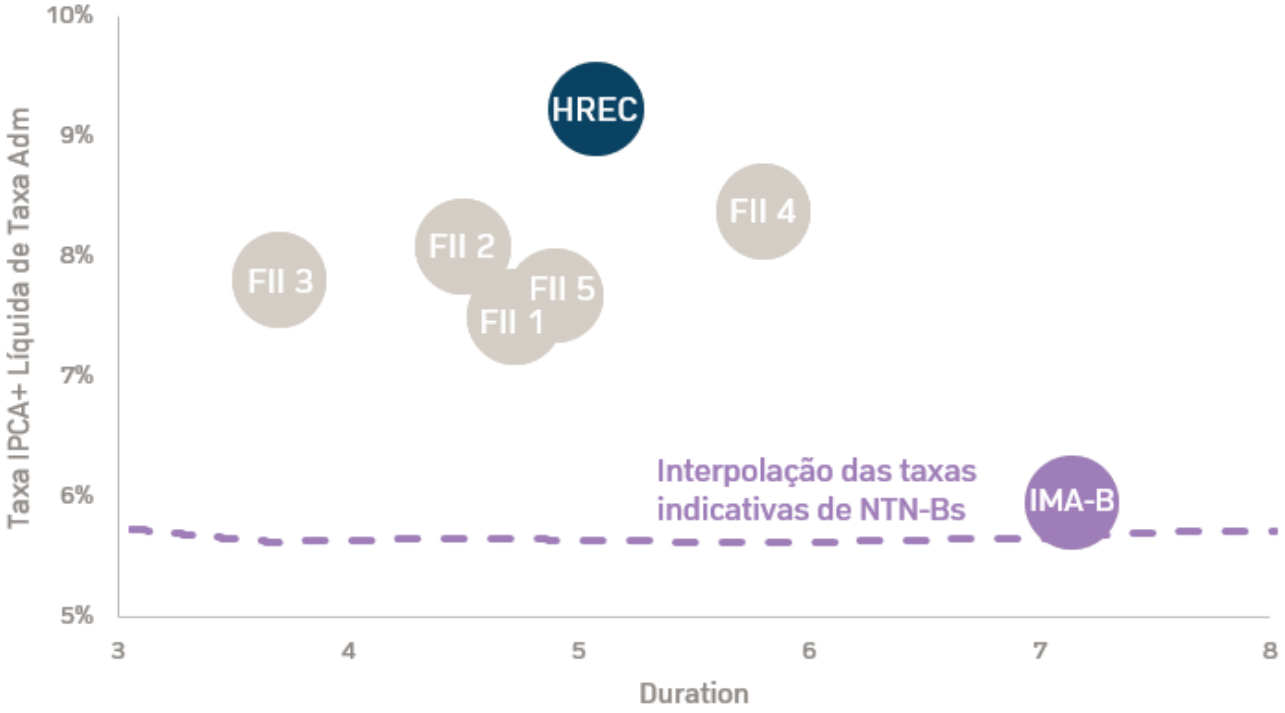
HREC		
Patrimonial	Patrimônio Líquido (R$)	477.477.954
	Cota Patrimonial (R$/cota)	92,59
	Carteira de CRIs (% do PL)	100,50%
	Duration Portfolio de CRI (anos)	5,07
	Yield % a.a. (IPCA +)	8,17%
	Spread (NTN-B +)	2,67%
Mercado	**Cota Mercado (R$/cota)**	**83,87**
	Ágio (+) / Deságio (-) sobre PL	-9,42%
	Dividend Yield (12m)	13,59%
	Ult. Dividend Yield Anualizado	12,88%
	Yield % a.a. (IPCA+)	10,03%
	Spread (NTN-B +)	4,53%

Preço mercado	Yield (IPCA+)	Yield % a.a. (-) Taxa ADM	Spread NTN-B (-) Taxa ADM
80,00	10,86%	**10,06%**	4,55%
81,00	10,64%	**9,84%**	4,34%
82,00	10,43%	**9,63%**	4,13%
83,00	10,22%	**9,42%**	3,91%
84,00	10,01%	**9,21%**	3,70%
85,00	9,79%	**8,99%**	3,49%
86,00	9,58%	**8,78%**	3,27%
87,00	9,37%	**8,57%**	3,06%
88,00	9,15%	**8,35%**	2,85%
89,00	8,94%	**8,14%**	2,63%
90,00	8,73%	**7,93%**	2,42%
91,00	8,51%	**7,71%**	2,21%

Fonte: Hedge | Data base: 31/05/2023

ANÁLISE COMPARATIVA

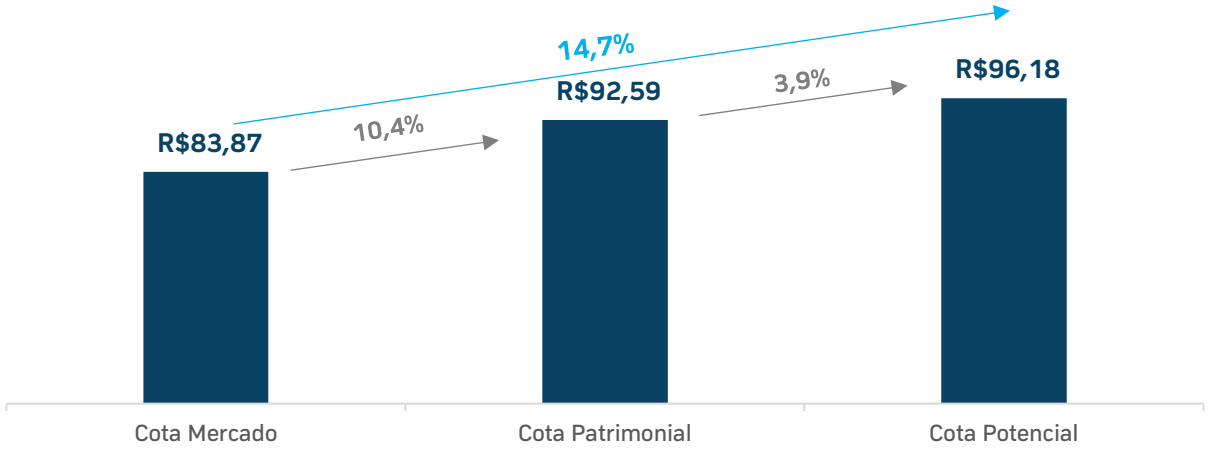
O gráfico abaixo faz uma comparação do HREC com os FIIs de CRI que consideramos ter um nível de risco semelhante ao Fundo, que divulgam em seus relatórios as análises de sensibilidade de *yield* vs. preço das cotas no mercado secundário. A análise é feita calculando o *yield* implícito, líquido de taxa de administração, e *duration* média do portfólio.



Fonte: Hedge e relatórios dos fundos | Data base: 31/05/2023

COTA POTENCIAL

A cota de mercado do HREC encerrou o mês sendo cotada na B3 a **R$ 83,87**, enquanto sua cota patrimonial encerrou o mês cotada a **R$ 92,59**. O preço médio de captação do HREC considerando as emissões já realizadas pelo Fundo, à qual a cota patrimonial retornará se o fundo receber o pagamento integral dos CRIs que detém em sua carteira, é de **R$ 96,18**.



Fonte: Hedge | Data base: 31/05/2023

METODOLOGIA DE MARCAÇÃO A MERCADO

Esta seção tem o objetivo de trazer mais transparência aos investidores a respeito de como é feita a marcação a mercado (MtM) dos ativos detidos pelo HREC, que estão refletidos em sua cota patrimonial. A Administradora do Fundo é responsável pela marcação a mercado, e atualiza o valor dos ativos diariamente.

A Administradora possui metodologias distintas para a precificação de ativos líquidos e ilíquidos. Ativos líquidos são aqueles que possuem um volume de negociação relevante no mercado secundário, seja na B3, no caso dos FIIs, ou na Cetip, no caso dos CRIs. Já os ativos ilíquidos não possuem um volume de negociação relevante.

No caso dos ativos líquidos, é utilizado o valor de mercado, determinado pelo preço de fechamento dos ativos.

Já no caso dos ativos ilíquidos, o objetivo da marcação a mercado é auferir o preço teórico que o ativo teria, caso fosse negociado naquele dia, obtida através da comparação do ativo ilíquido com o preço de um ativo líquido, negociado diariamente, com características semelhantes. No HREC, os CRIs indexados ao IPCA são marcados a mercado da seguinte forma:

1. É criada uma curva com a interpolação das taxas indicativas de Tesouro IPCA+ divulgadas diariamente pela Anbima, sendo apurada uma taxa para cada prazo descontado a valor presente da curva. Os papéis Tesouro IPCA+ (antigas NTN-Bs) são títulos públicos que pagam IPCA acrescido de uma taxa de juros real (assim como os CRIs). O prazo médio descontado a valor presente é conhecido como ***duration***.
2. No dia em que um CRI é adquirido pelo Fundo, a diferença entre a taxa de juros real do CRI e a taxa de juros do Tesouro IPCA+ correspondente é o prêmio de risco, também conhecido como ***spread***.
3. Com o passar do tempo, tanto a *duration* do CRI quanto as taxas negociadas de Tesouro IPCA+ se alteram. Para fazer a marcação a mercado do CRI, a Administradora do Fundo diariamente soma a taxa indicativa de Tesouro IPCA+ correspondente e o spread do ativo, para trazer a valor presente os fluxos de pagamento futuros e apurar o valor do CRI na carteira do Fundo.

Como exemplo, em um CRI com *duration* de 5 anos adquirido a uma taxa de IPCA + 8,5% a.a., o preço pago representa seu fluxo de pagamentos sendo trazido a valor presente pela taxa de IPCA + 8,5% Se a taxa indicativa de Tesouro IPCA+ fosse de IPCA + 6,5% para uma *duration* de 5 anos, o spread apurado seria de 200 bps (1 *basis point*, ou bp, é equivalente a 0,01%). Passado algum tempo, assumindo que a taxa indicativa de Tesouro IPCA+ seja IPCA + 6,0%, somaríamos o *spread* de 200 bps, e teremos este CRI sendo precificado a IPCA + 8,0% a.a. nesta data.

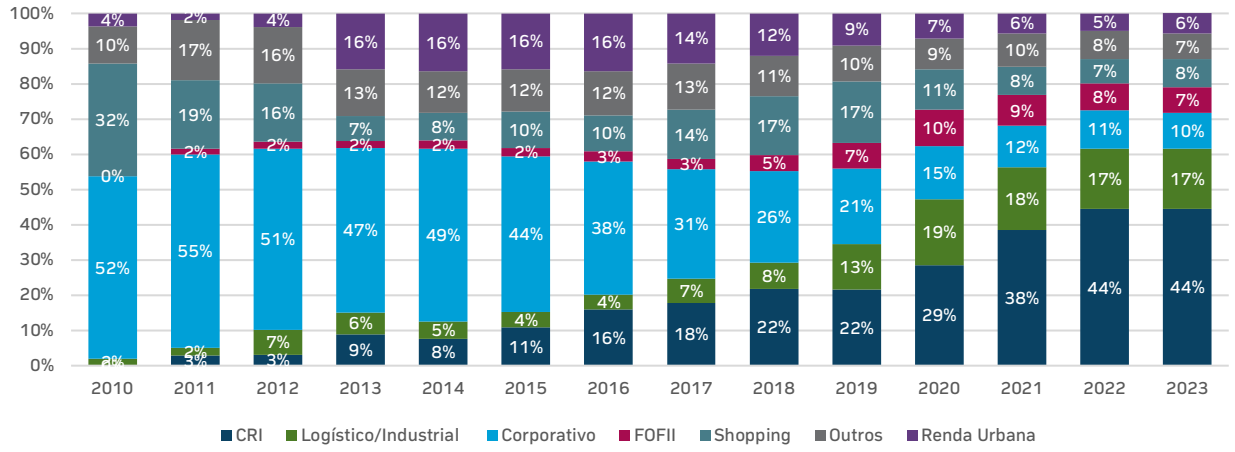
Na marcação a mercado dos papéis de renda fixa, mantidas todas as demais premissas fixas, um aumento da taxa se reflete em uma redução do preço do papel, e uma redução da taxa corresponde a um aumento do preço.

A cota patrimonial do HREC reflete o valor de seus ativos marcados a mercado, ou seja, é o valor pelo qual teoricamente os papeis teriam liquidez no mercado.

SEGMENTO DOS FUNDOS DE CRI

Os FIIs de CRI têm apresentado crescimento relevante e atualmente representam aproximadamente 44% do IFIX, sendo o segmento de maior relevância para o índice.

Abaixo é demonstrada a evolução da composição do IFIX, onde nota-se o crescimento relativo do segmento na indústria de FIIs.

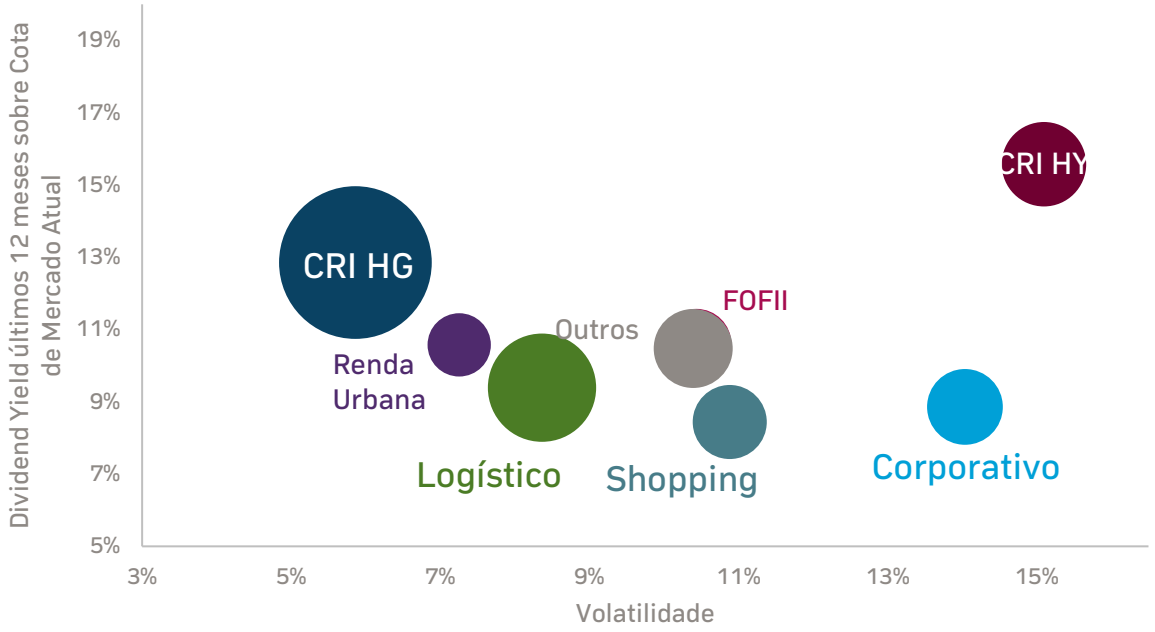


Fonte: Hedge / Bloomberg / B3 | Data base: 31/05/2023

Os gráficos abaixo demonstram a relação de risco e retorno de cada segmento do IFIX, com os tamanhos dos círculos representando sua relevância no índice.

O Retorno é demonstrado pelo *Dividend Yield*, considerando a soma dos dividendos distribuídos nos últimos 12 meses.

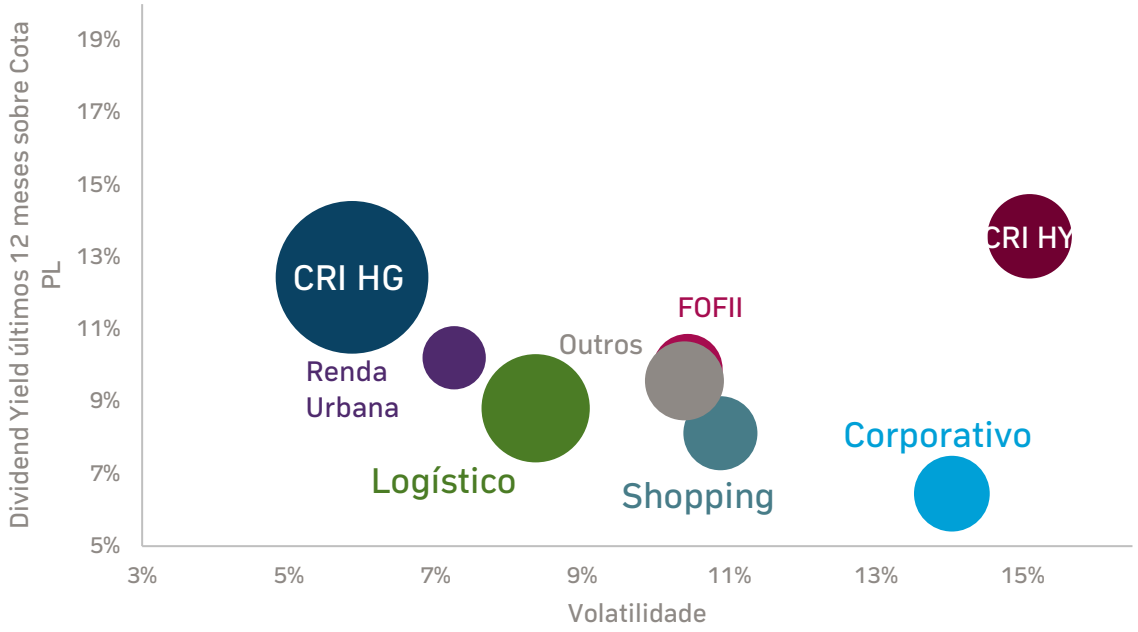
O Risco é mensurado pela Volatilidade da cota de mercado da cesta de ativos que compõem cada segmento.



Fonte: Hedge / Bloomberg / B3 | Data base: 31/05/2023

O segmento de fundos imobiliários de CRI High Grade representa cerca de 34% do IFIX e é o que apresenta a melhor relação risco vs. retorno. Já o segmento de FIIs de CRIs High Yield apresenta o maior risco, mensurado pela volatilidade do segmento, que foi bastante impactada pelos eventos de inadimplência ocorridos neste ano.

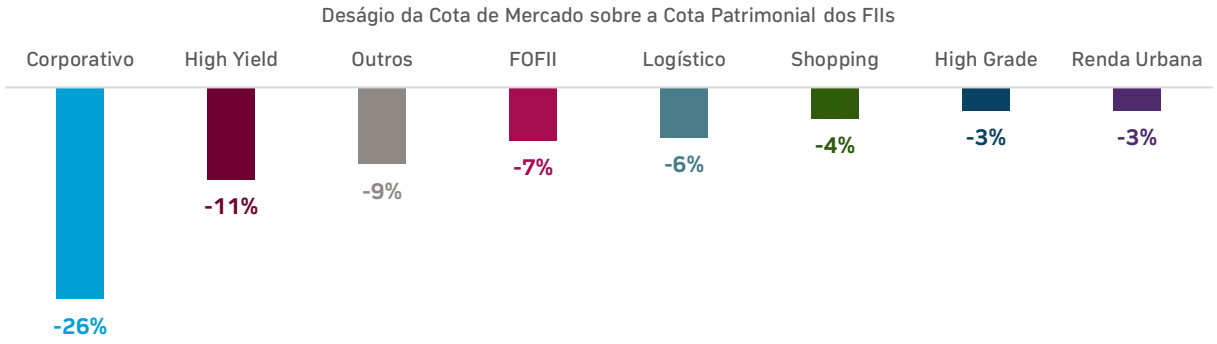
Abaixo, demonstramos a mesma análise de risco vs. retorno utilizando como denominador as cotas patrimoniais dos FIIs.



Fonte: Hedge / Bloomberg / B3 | Data base: 31/05/2023

Aqui conseguimos observar a diferença no *dividend yield* de cada segmento em razão dos descontos das cotas negociadas em bolsa. O segmento HY traz o segundo maior deságio da cota de mercado com relação à cota patrimonial dentre os segmentos, de 11% – mostrando a reação do mercado, assimilada na queda preço dos FIIs, sobre os eventos que impactaram o segmento e a expectativa futura de geração de receitas.

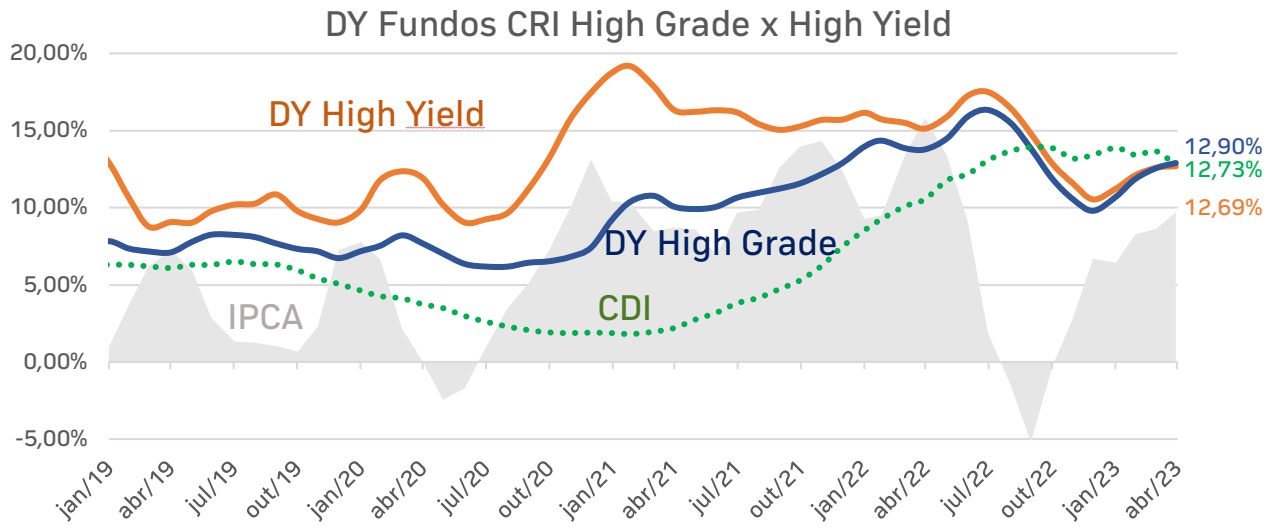
O segmento de HG, por sua vez, possui o segundo menor deságio do mercado, de 3%. Abaixo demonstramos gráficamente essa diferença para todos os segmentos.



Fonte: Hedge / Bloomberg / B3 | Data base: 31/05/2023

Abaixo trazemos um estudo para identificar o retorno entregue sob a forma de dividendos nos FIIs de CRI que compõem o IFIX, utilizando como denominador o valor patrimonial dos fundos.

Embora fosse esperado que os fundos de CRI High Yield entregassem rendimentos superiores aos fundos de CRI High Grade, essa tendência foi revertida. Fundos de CRI High Yield podem possuir maior probabilidade de apresentar eventos de crédito que podem afetar a rentabilidade para o investidor, quando comparados a fundos de CRI High Grade.



Fonte: Hedge e Economática. Até 28/04/2023

O cálculo do dividend yield considera a divisão do rendimento médio distribuído (janela móvel de 3 meses) anualizado pela cota patrimonial, ponderada pela participação do fundo no IFIX.

IPCA e CDI também consideram a média móvel de 3 meses anualizada.

A volatilidade do dividend yield para ambos os segmentos se deve principalmente a volatilidade da Inflação que influencia na rentabilidade dos recebíveis.

DESEMPENHO DO FUNDO

Para maiores detalhes, recomendamos a análise da Planilha de Fundamentos, disponível na página do Fundo.

RESULTADO

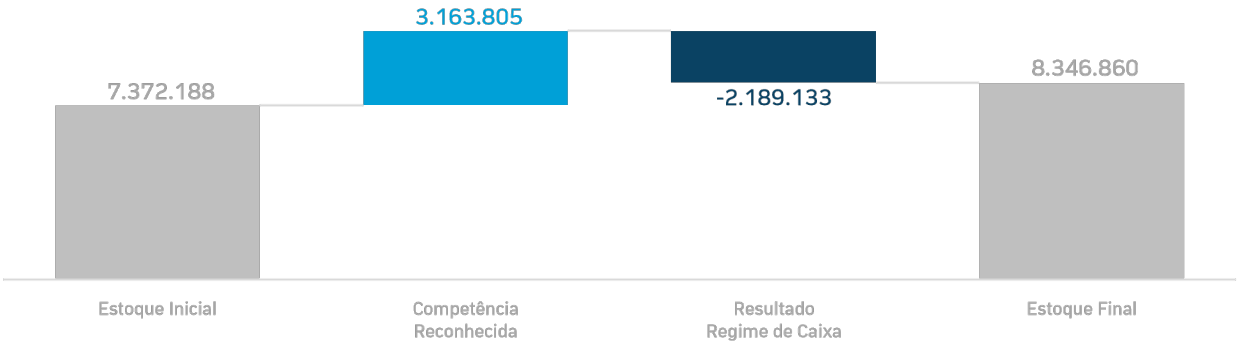
O Fundo distribuirá R$ 0,90 por cota como rendimento referente ao mês de maio de 2023. O pagamento será realizado em 15 de junho de 2023, aos detentores de cotas em 31 de maio de 2023.

A política de distribuição de rendimentos do Fundo está de acordo com a regulamentação vigente, que prevê a distribuição de no mínimo 95% do resultado semestral auferido a regime de caixa. O resultado contempla as receitas operacionais, outras receitas e despesas operacionais do Fundo. A tabela a seguir demonstra o resultado do Fundo (em R$).

Resultado	mai/23	R$/Cota	1º Sem 2023	R$/Cota[1]
Receita Operacional	**4.928.502**	**0,96**	**27.598.127**	**1,07**
CRI - Juros	2.739.369	0,53	13.811.016	0,54
CRI - Correção Monetária	2.189.133	0,42	13.787.111	0,53
Outras Receitas	**29.874**	**0,01**	**187.527**	**0,01**
Fundos Imobiliários	0	0,00	0	0,00
Renda Fixa	29.874	0,01	187.527	0,01
Total de Despesas	**-594.965**	**-0,12**	**-2.198.631**	**-0,09**
Despesas Operacionais	-594.965	-0,12	-2.198.631	-0,09
Resultado Operacional	**4.363.411**	**0,85**	**25.587.023**	**0,99**
Rendimento	**4.641.089**	**0,90**	**23.205.443**	**0,90**

[1]R$/cota médio do 1º semestre de 2023.
Fonte: Hedge | Data base: 31/05/2023

ESTOQUE DE RENDIMENTO



Fonte: Hedge | Data base: 31/05/2023

Além do resultado demonstrado pelo gráfico anterior, os CRIs detidos pelo Fundo acumulam um total de R$ 8.346.860 (R$ 1,62 por cota) de rendimentos de correção monetária que ainda não foram convertidos em caixa para o Fundo.

Também há R$ 0,68 por cota de rendimento base caixa retido no fundo, dentro do limite de 5% de retenção permitida pela regulação vigente, para distribuição futura ou reinvestimento.

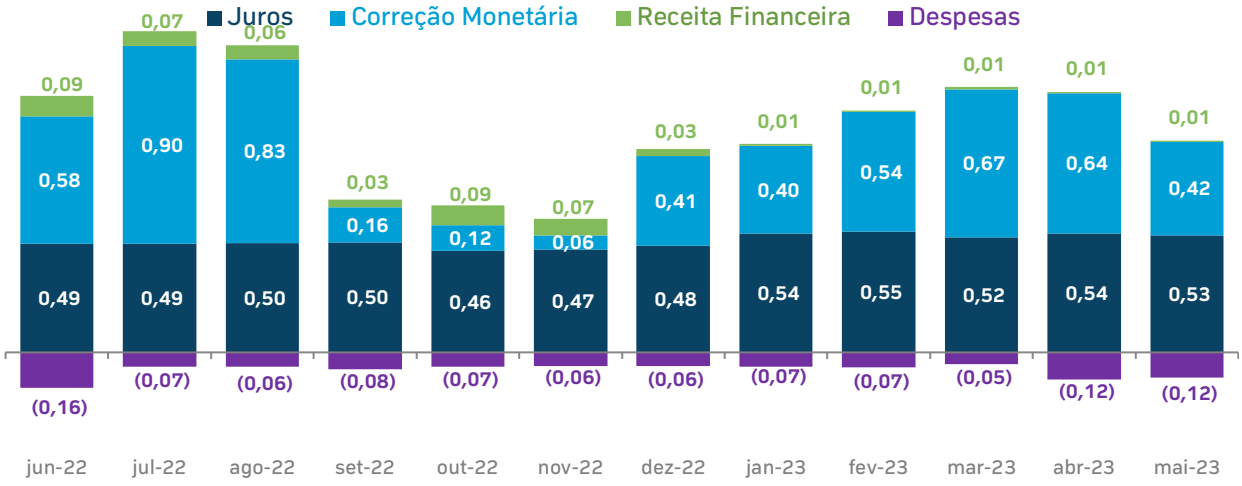
Há em conjunto **R$ 2,30 por cota de rendimentos reconhecidos e retidos no fundo**.

RESULTADO GERADO E RENDIMENTO DISTRIBUÍDO (R$/cota)

O gráfico abaixo demonstra o resultado auferido a regime de caixa pelo Fundo mensalmente. As receitas são provenientes da renda imobiliária, que compreende os valores de juros pagos pelos CRIs e o componente de correção monetária, que é convertido em resultado distribuível conforme a geração de caixa proveniente dos títulos, de outras receitas, que compreendem a alocação do caixa em ativos de renda fixa e alocações táticas em FIIs.

As despesas correspondem a todas as despesas operacionais do Fundo, incluindo administração e performance.

O pagamento da taxa de performance referente ao segundo semestre de 2022 foi postergado pela gestão, conforme prerrogativa do regulamento do fundo, e está sendo paga em três parcelas iguais, equivalentes a R$ 0,05 por cota, nos meses de abril, maio e junho de 2023.



	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	Média 12m
Resultado	1,00	1,39	1,33	0,61	0,60	0,54	0,86	0,88	1,03	1,15	1,06	0,85	0,94
Rendimento	1,40	1,10	0,80	0,80	0,90	0,95	0,95	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,95
Resultado Acumulado	0,48	0,78	1,30	1,12	0,71	0,31	0,22	0,20	0,32	0,57	0,73	0,68	-

Fonte: Hedge | Data base: 31/05/2023

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 RECEBÍVEIS MOBILIÁRIOS	2020	2021	2022	mai/23	YTD	Início
Cota Inicial em Bolsa (R$)	100,00	102,62	98,25	76,52	81,50	100,00
Rendimento (R$/Cota)	1,10	10,45	12,00	0,90	4,55	28,10
Dividend Yield	1,10%	10,18%	12,21%	1,18%	5,58%	28,10%
Cota Final em Bolsa (R$)	102,62	98,25	81,50	83,87	83,87	83,87
Ganho de Capital	2,62%	-4,26%	-17,05%	9,61%	2,91%	-16,13%
Retorno Total Bruto	3,72%	5,93%	-4,83%	10,78%	8,49%	11,97%
TIR bruta Mercado	**3,73%**	**6,25%**	**-5,16%**	**10,84%**	**8,73%**	**13,77%**
CDI Bruto	0,37%	4,37%	12,35%	1,12%	5,42%	24,07%
TIR Líq. Mercado	**3,20%**	**6,25%**	**-5,16%**	**8,91%**	**8,14%**	**13,77%**
CDI Líq.	0,31%	3,71%	10,50%	0,95%	4,61%	20,46%
Cota Inicial Patrimonial[1]	100,00	103,85	94,67	91,87	89,83	100,00
Cota Final Patrimonial[1]	103,85	94,67	89,83	93,49	93,49	93,49
Dividend Yield	1,10%	10,06%	12,68%	0,98%	5,07%	28,10%
Variação Cota PL	3,85%	-8,84%	-5,11%	1,77%	4,07%	-6,51%
TIR Bruta PL[2]	**4,96%**	**1,29%**	**8,08%**	**2,76%**	**9,38%**	**24,77%**
IMA-B Bruto	6,07%	-1,25%	6,37%	2,53%	8,81%	21,24%
IFIX Bruto	1,64%	-2,28%	2,22%	5,43%	5,10%	6,72%

137% do CDI

5,1% a.a.

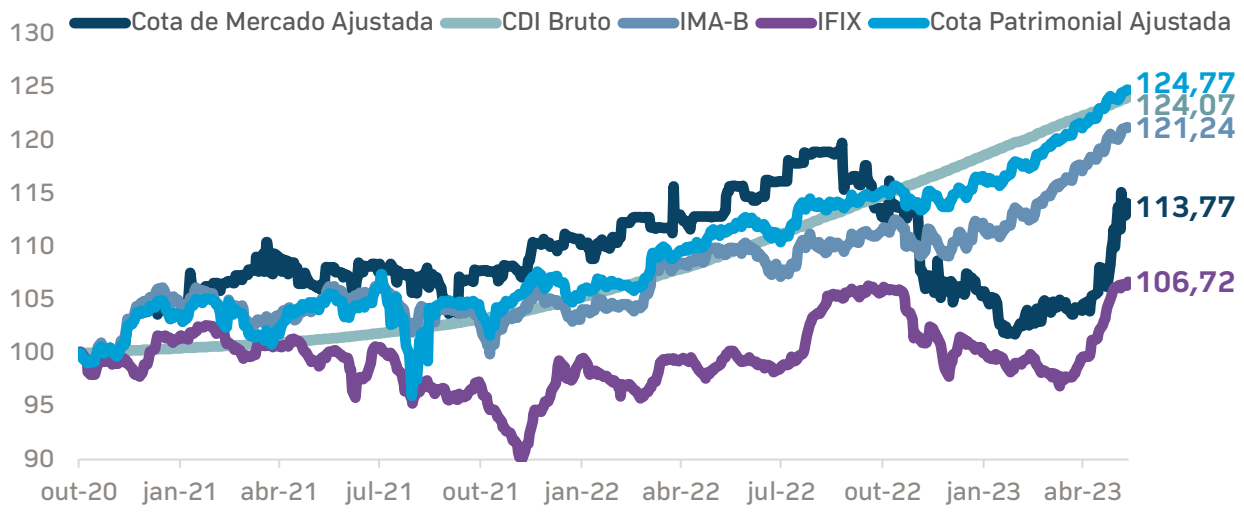
5,1% a.a.

8,8% a.a.

[1]Cota Patrimonial: Cota patrimonial ajustada pelo imposto sobre de ganho de capital, desconsiderando os custos de emissão.
[2] TIR Bruta PL: fluxo de investimentos pela cota patrimonial do HREC e dividendos distribuídos, ajustada pelo imposto sobre ganho de capital
Fonte: Hedge | Data base: 31/05/2023

RENTABILIDADE ACUMULADA

O gráfico abaixo compara a série histórica acumulada da cota do Fundo ajustada pelos dividendos distribuídos, com o seu Benchmark (IMA-B), com o CDI e com o IFIX, todos normalizados na base 100. Foi considerado o período desde a primeira integralização de cotas em 20 de outubro de 2020. Para o período anterior ao início da negociação na B3, em 26 de janeiro de 2021, foi considerada a variação diária da cota patrimonial.



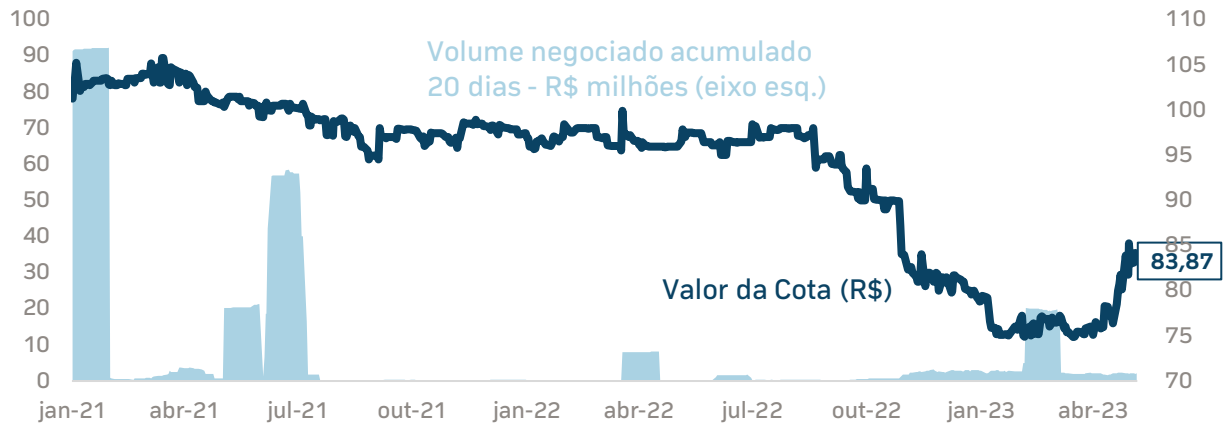
Fonte: Hedge | Data base: 31/05/2023

LIQUIDEZ E VALOR DA COTA

No fechamento deste mês, o valor de mercado da cota foi de R$ 83,87, que representa um valor de mercado total do Fundo de R$ 432,5 milhões. O valor patrimonial da cota foi de R$ 93,49. Nos últimos 12 meses, foram negociadas 9,3% das cotas do Fundo.

Negociação B3	mai-23	2023	12 meses
Presença em Pregões	100%	100%	99%
Volume negociado (R$ '000)	2.270	29.646	37.563
Giro (em % do total de cotas)	0,6%	7,6%	9,3%

Fonte: Hedge | Data base: 31/05/2023

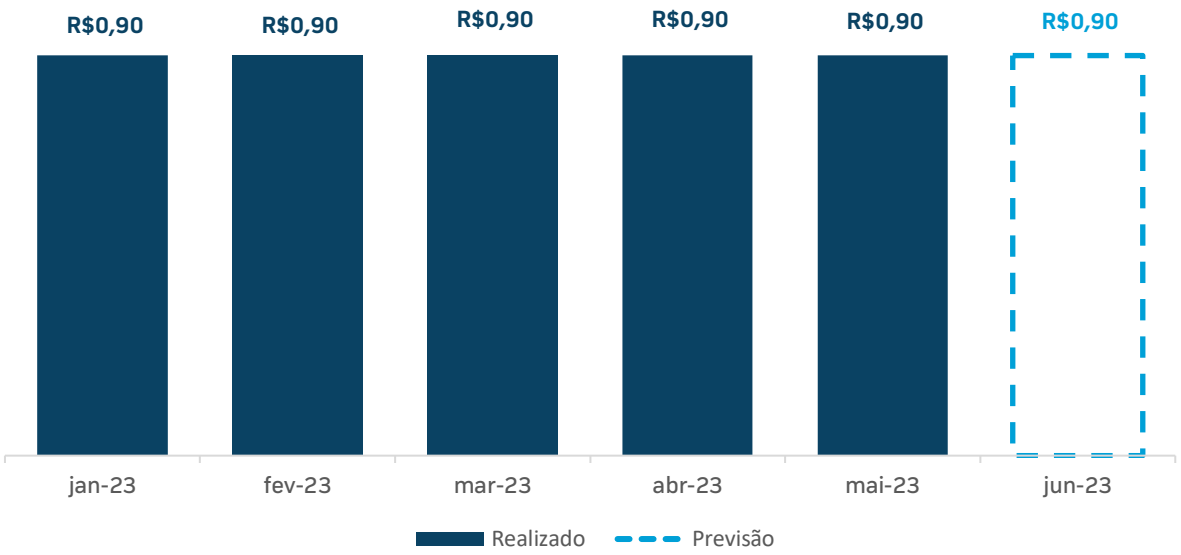


Fonte: Hedge | B3. Data base: 31/05/2023

EXPECTATIVA DE RENDIMENTOS

Com base nas projeções macroeconômicas, execução do pipeline de investimentos, fluxo de amortização dos CRIs da carteira de investimentos, resultado base caixa realizado, estoque de rendimentos e estrutura de custos do fundo, indicamos conforme abaixo a nossa expectativa de distribuição de rendimentos para o primeiro semestre de 2023.

Nossa previsão da distribuição de resultado para junho é de R$ 0,90/cota. A expectativa de rendimentos não representa promessa, garantia de rentabilidade ou isenção de riscos para os cotistas.

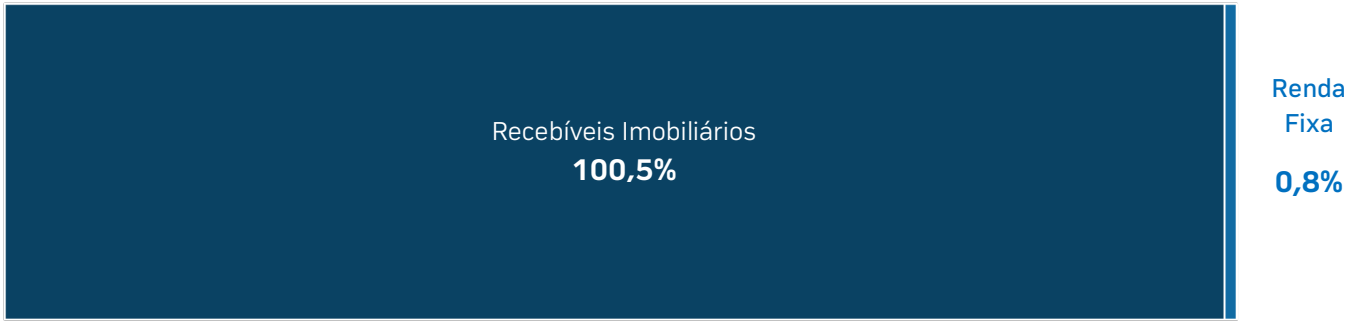


Fonte: Hedge | Data base: 31/05/2023

CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

ALOCAÇÃO

A carteira de investimentos do fundo, totalizada em R$ 483.441.348 com base na posição de maio de 2023, é composta por uma posição de 100,5% em CRI e 0,8% em renda fixa.

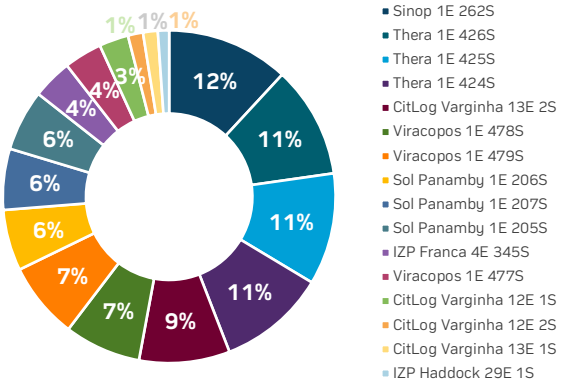


Valores apresentados em % do PL. Fonte: Hedge | Data base: 31/05/2023

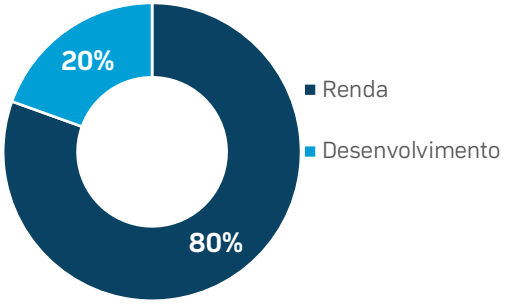
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS

Os gráficos abaixo detalham a composição da carteira de recebíveis imobiliários com base na posição de fechamento do mês. O Fundo possui investimentos diretos totalizados em R$ 479.834.769.

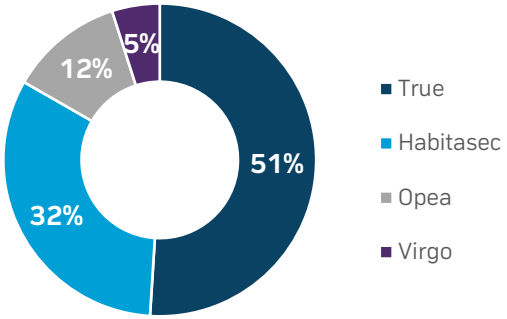
TÍTULOS DETIDOS (% do PL)



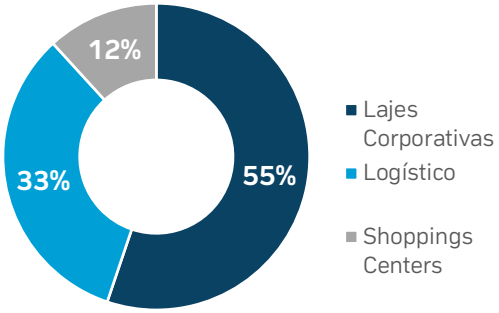
CLASSIFICAÇÃO (% de CRIs)



EMISSORES (% de CRIs)

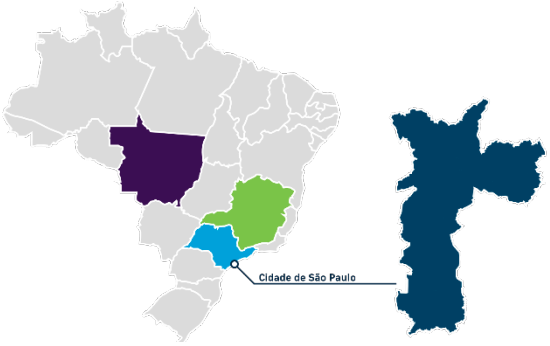


SEGMENTOS DO LASTRO (% de CRIs)

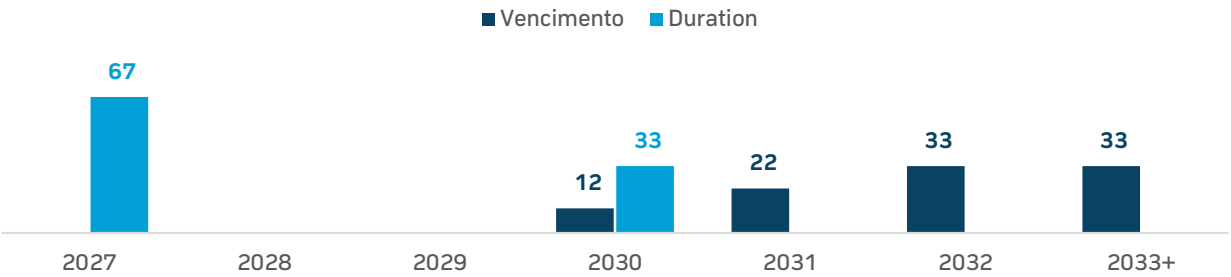


DIVERSIFICAÇÃO GEOGRÁFICA (% de CRIs)

São Paulo	73%
Cidade de São Paulo	55%
Minas Gerais	15%
Mato Grosso	12%



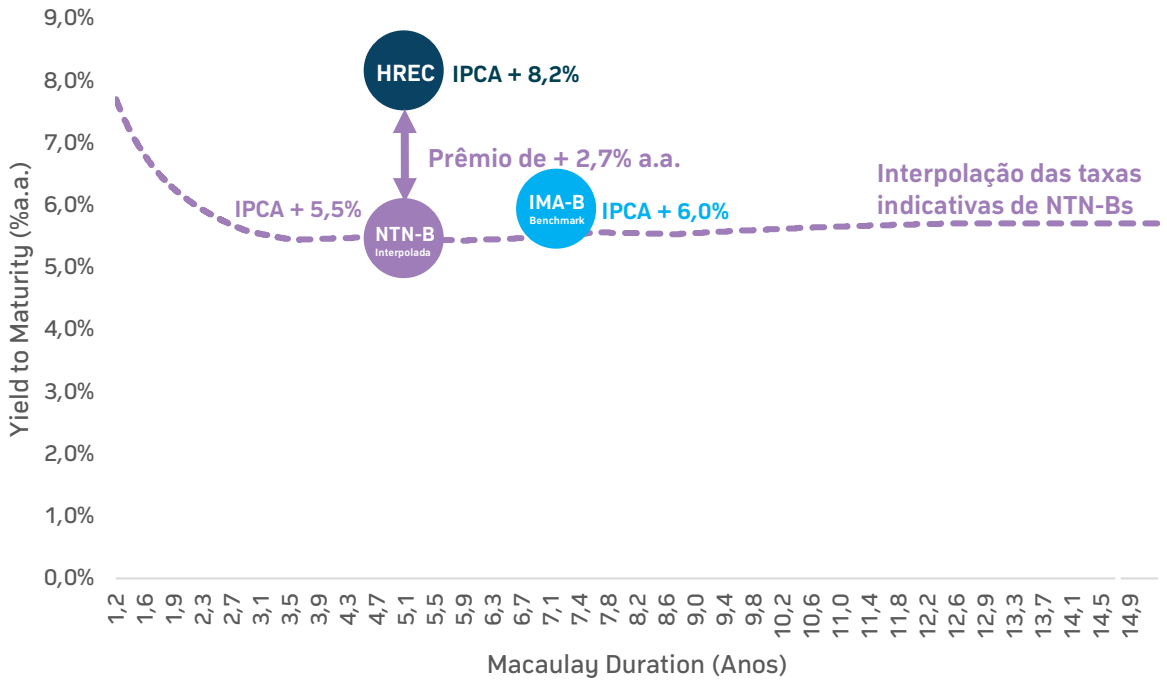
VENCIMENTO E DURATION (% de CRIs)



POSICIONAMENTO

O gráfico abaixo mostra o posicionamento da carteira no fechamento do mês. O eixo vertical contém o *Yield to Maturity* dos títulos, o eixo horizontal demonstra a *duration* e a linha pontilhada representa a curva interpolada de Juro Real, criada a partir das taxas indicativas de Tesouro IPCA+.

A carteira de CRIs, considerando a marcação a mercado que reflete a cota patrimonial, encerrou o mês com um *yield* de IPCA + 8,2% e *duration* de 5,1 anos, tendo um *spread* de 2,7% com relação a taxa interpolada da curva de Tesouro IPCA+ de *duration* similar. O IMA-B encerrou o mês com um yield indicativo de IPCA + 6,0 e uma duration de 7,1 anos.



Fonte: Hedge / Anbima | Yield considera a cota patrimonial do fundo | Data base: 31/05/2023

DESCRIÇÃO DOS ATIVOS

CRI	Segmento	Emissor	CETIP	Emissão	Série	Posição (R$ mi)	% PL	Venc.	Duration (anos)	Spread	Taxa Aq. (IPCA+ %)	Taxa MtM (IPCA+ %)
Thera	Corp.	TRUE	21G0063228	1ª	424ª	51	10,8	jul/41	7,1	218	6,25	7,73
			21G0063256		425ª	53	11,1	jul/41	7,1	218	6,25	7,73
			21G0063257		426ª	53	11,1	jul/41	7,1	218	6,25	7,73
Viracopos	Log.	TRUE	21L0354209	1ª	477ª	17	3,6	dez/31	3,9	176	6,75	7,23
			21L0355069		478ª	35	7,3	dez/31	3,9	176	6,75	7,23
			21L0355178		479ª	35	7,3	dez/31	3,9	176	6,75	7,23
SolPanamby	Corp.	HABI	20J0030144	1ª	205ª	28	5,9	set/32	4,1	261	5,38	8,11
			20J0030180		206ª	28	5,9	set/32	4,1	261	5,38	8,11
			20J0033610		207ª	28	5,9	set/32	4,1	261	5,38	8,11
CitLog Varginha	Log.	HABI	22I0089753	12ª	1ª	14	2,9	set/32	4,4	245	8,15	7,95
			22I0089805		2ª	7	1,5	set/32	4,4	245	8,15	7,95
			22I0089914	13ª	1ª	7	1,4	set/32	4,4	245	8,15	7,95
			22I0089943		2ª	42	8,8	set/32	4,4	245	8,15	7,95
Sinop	Shop.	OPEA	20I0795196	1ª	262ª	58	12,0	set/30	3,9	563	8,50	11,11
IZP Franca	Corp.	VIRG	21H0819500	4ª	345ª	19	3,9	ago/31	4,4	281	7,66	8,30
IZP Haddock	Corp.	VIRG	22K0016381	29ª	1ª	5	1,1	nov/32	4,2	314	8,75	8,63
						480	**100,5**		**5,1**	**267**	**6,82**	**8,17**

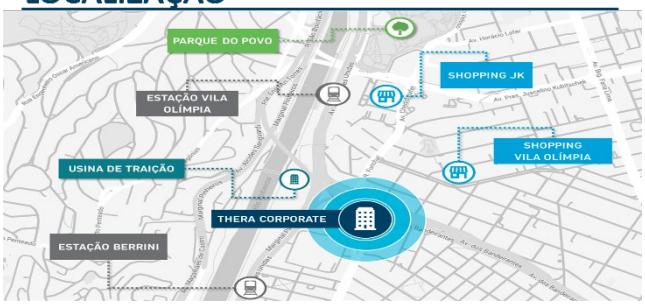
Fonte: Hedge | Data base: 31/05/2023 | Definições:
Duration (anos): Sensibilidade da variação do preço dos títulos, em termos percentuais, mediante à variação de 1% nas taxas de juros.
Spread: Prêmio sobre a taxa de juro real, obtida através da interpolação da curva de NTN-Bs, no ponto de Duration do título.
Taxa Aquisição: Taxa média de aquisição do papel | Taxa MtM: Taxa utilizada para marcação à mercado, composta pela taxa da NTN-B de referência acrescida do Spread.

CRI THERA

Reembolso da aquisição de 5 andares do Thera Corporate, edifício AAA, com ABL de 10.586 m², adquirido pelo fundo Hedge AAA FII, fundo de portfólio de lajes corporativas administrado pela Hedge Investments.

TAXA EMISSÃO	TAXA MTM	SPREAD	SALDO CURVA	DURATION
IPCA + 6,25%	IPCA + 7,73%	218 bps	R$ 176,4 mi	7,1 anos

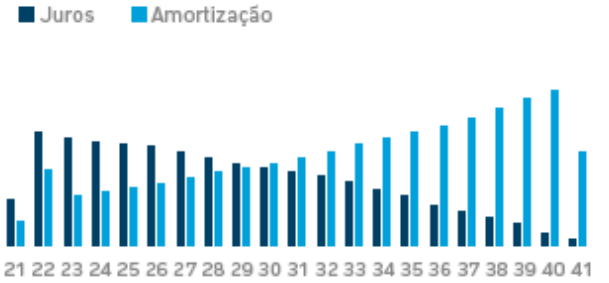
LOCALIZAÇÃO



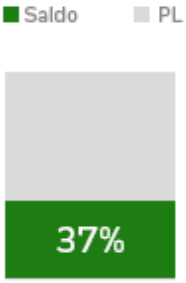
PRAZO

Data de emissão	08/07/2021
Prazo	240 meses
Data de vencimento	08/07/2041
Aniversário	8º dia do mês
Pagamento	mensal
Defasagem index.	2 meses
Status	100% adimplente

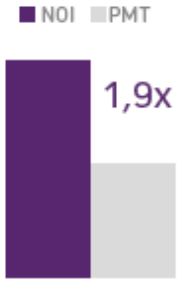
CRONOGRAMA DE AMORTIZAÇÃO



ALAVANC. DEVEDOR



RAZÃO NOI vs. PMT



	Série 424	Série 425	Série 426
Securitizadora	True Securitizadora S.A.		
Emissão	1ª emissão True (oferta para profissionais)		
Série	424ª	425ª	426ª
Código Cetip	21G0063228	21G0063256	21G0063257
Volume emitido	R$ 54,1 milhões	R$ 54,1 milhões	R$ 54,1 milhões
Lastro	Contrato de Cessão dos Créditos Imobiliários		
Instrumento	Cessão de Créditos Imobiliários (CCI)		
Garantias	Regime Fiduciário		
Razão de garantia	-		
Agente Fiduciário	Oliveira Trust DTVM S.A.		
Custodiante|Escriturador	Oliveira Trust DTVM S.A. | Itaú Unibanco S.A.		
Fundo de Reserva	-		
Fundo de Despesas	R$ 149.692 com mínimo de R$ 84.000		
Multa pré pagamento	Até ago/2022 – 1,00% | ago/2023 – 0,50% | ago/24 – 0,25%		

CRI VIRACOPOS

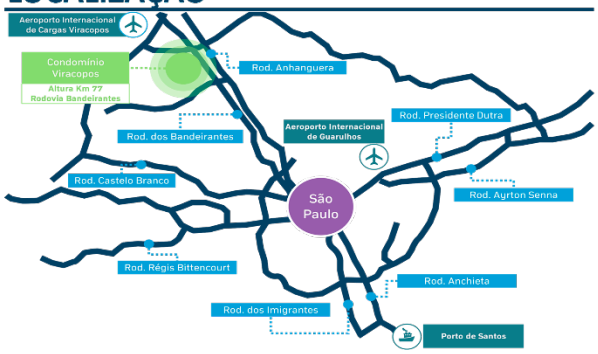
Reembolso da aquisição de um Galpão logístico em localização estratégica no eixo Anhanguera Bandeirantes, adquirido pelo fundo Hedge Logística FII, fundo de portfólio de logística administrado pela Hedge Investments.

TAXA EMISSÃO	TAXA MTM	SPREAD	SALDO CURVA	DURATION
IPCA + 6,75%	IPCA + 7,23%	176 bps	R$ 178,6 mi	3,9 anos

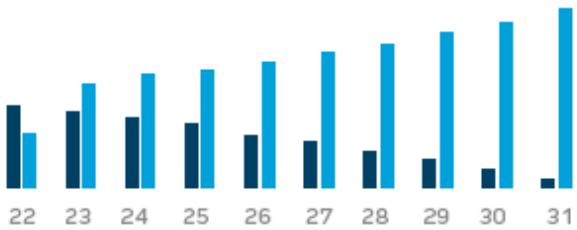
PRAZO

Data de emissão	15/12/2021
Prazo	120 meses
Data de vencimento	15/12/2031
Aniversário	15º dia do mês
Pagamento	mensal
Defasagem index.	2 meses
Status	100% adimplente

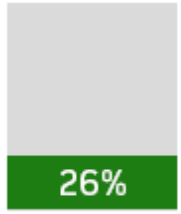
LOCALIZAÇÃO



CRONOGRAMA DE AMORTIZAÇÃO



ALAVANC. DEVEDOR



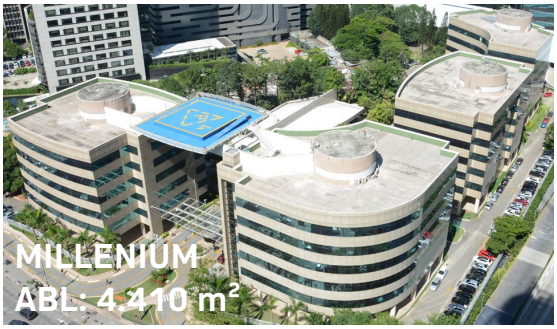
RAZÃO NOI vs. PMT

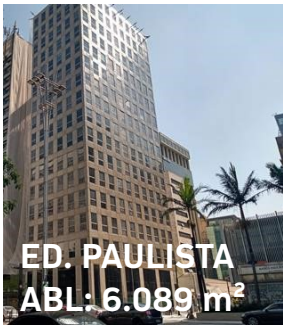
	Série 477	Série 478	Série 479
Securitizadora	True Securitizadora S.A.		
Emissão	1ª emissão True (oferta para profissionais)		
Série	477ª	478ª	479ª
Código Cetip	21L0354209	21L0355069	21L0355178
Volume emitido	R$ 35 milhões	R$ 70 milhões	R$ 70 milhões
Lastro	Contrato de Cessão dos Créditos Imobiliários		
Instrumento	Cessão de Créditos Imobiliários (CCI)		
Garantias	Alienação Fiduciária da Nua Propriedade | AF do Direito Real de Superfície		
Razão de garantia	196% do saldo devedor, equivalente a 51% de LTV		
Agente Fiduciário	Oliveira Trust DTVM S.A.		
Custodiante|Escriturador	Oliveira Trust DTVM S.A. | Itaú Unibanco S.A.		
Fundo de Reserva	-		
Fundo de Despesas	R$ 200.000 com mínimo de R$ 150.000		
Multa pré pagamento	Sem multa	1,00% x duration remanescente	

CRI SOLPANAMBY

Operação de antecipação do fluxo de locações gerados por 3 imóveis corporativos em São Paulo, pertencentes ao Grupo SolPanamby. Ativos performados e gerando renda, com fluxo adimplente e indicadores saudáveis.

TAXA EMISSÃO	TAXA MTM	SPREAD	SALDO CURVA	DURATION
IPCA + 5,38%	IPCA + 8,11%	261 bps	R$ 93,5 mi	4,1 anos



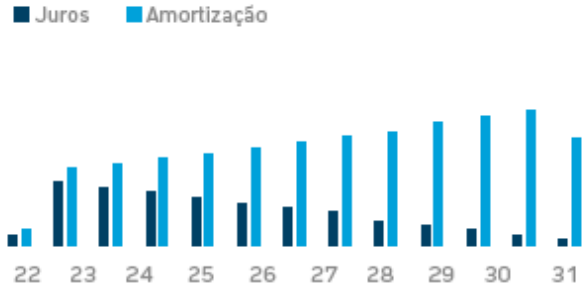


PRAZO

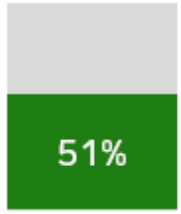
Data de emissão	20/10/2020
Prazo	144 meses
Data de vencimento	25/09/2032
Aniversário	25º dia do mês
Pagamento	mensal
Defasagem index.	2 meses
Status	100% adimplente

LOCALIZAÇÃO

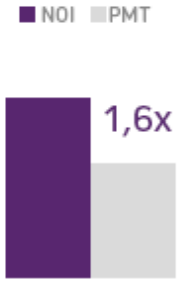
CRONOGRAMA DE AMORTIZAÇÃO



RAZÃO SALDO DEVEDOR



RAZÃO NOI vs. PMT

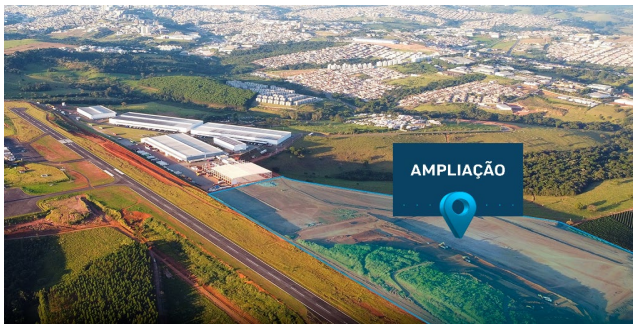


	Série 205	Série 206	Série 207
Securitizadora	Habitasec Securitizadora S.A.		
Emissão	1ª emissão Habitasec (oferta para profissionais)		
Série	205ª	206ª	207ª
Código Cetip	20J0030144	20J0030180	20J0033610
Volume emitido	R$ 30 milhões	R$ 30 milhões	R$ 30 milhões
Lastro	Contrato de Cessão dos Créditos Imobiliários		
Instrumento	Cessão de Créditos Imobiliários (CCI)		
Garantias	Alienação Fiduciária de Imóveis | Fiança e coobrigação dos sócios		
Razão de garantia	155% do saldo devedor, equivalente a 65% de LTV		
Agente Fiduciário	Vórtx DTVM Ltda.		
Custodiante|Escriturador	Vórtx DTVM Ltda. | Itaú Unibanco S.A.		
Fundo de Reserva	2 meses de PMT		
Fundo de Despesas	-		
Multa pré pagamento	2,0% sobre o saldo devedor		

CRI CITLOG VARGINHA

Financiamento para a construção de um condomínio logístico com 83.000 m² de ABL em Varginha-MG, adquirido pelo Hedge Desenvolvimento Logístico FII, fundo de desenvolvimento administrado pela Hedge Investments.

TAXA EMISSÃO	TAXA MTM	SPREAD	SALDO CURVA	DURATION
IPCA + 8,15%	IPCA + 7,95%	245 bps	R$ 112,6 mi	4,4 anos

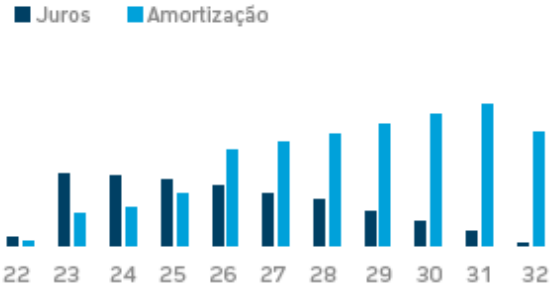


PRAZO

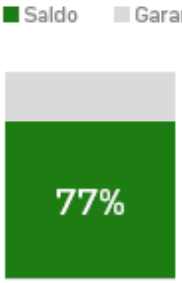
Data de emissão	09/09/2022
Prazo	120 meses
Data de vencimento	09/09/2032
Aniversário	9º dia do mês
Pagamento	mensal
Defasagem index.	2 meses
Status	100% adimplente

LOCALIZAÇÃO

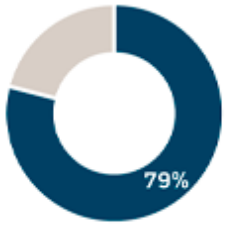
CRONOGRAMA DE AMORTIZAÇÃO



RAZÃO SALDO DEVEDOR



STATUS DA OBRA



	E12 S1	E12 S2	E13 S1	E13 S2
Securitizadora	Habitasec Securitizadora S.A.			
Emissão	12ª emissão (para profissionais)		13ª emissão (para profissionais)	
Série	1ª	2ª	1ª	2ª
Código Cetip	22I0089753	22I0089805	22I0089914	22I0089943
Volume emitido	R$ 22 milhões	R$ 11 milhões	R$ 11 milhões	R$ 66 milhões
Lastro	Debênture			
Instrumento	Cessão de Créditos Imobiliários (CCI)			
Garantias	Alienação Fiduciária de Quotas da SPE, a ser substituída por AF do Imóvel			
Razão de garantia	133% do saldo devedor, equivalente a 75% de LTV			
Agente Fiduciário	Oliveira Trust DTVM S.A.			
Custod/Escrit	Companhia Hipotecária Piratini CHP | Itaú Unibanco S.A.			
Fundo de Reserva	-			
Fundo de Despesas	R$ 100.000 com mínimo de R$ 50.000			
Multa pré pgto	2% sobre o saldo devedor, limitado a 98% do saldo.			

CRI SINOP

Construção do Shopping Sinop, empreendimento regional com 23.000 m² de ABL, detido por empreendedores locais. Inaugurado em outubro de 2021 e já gerando renda, com fluxo adimplente e indicadores saudáveis.

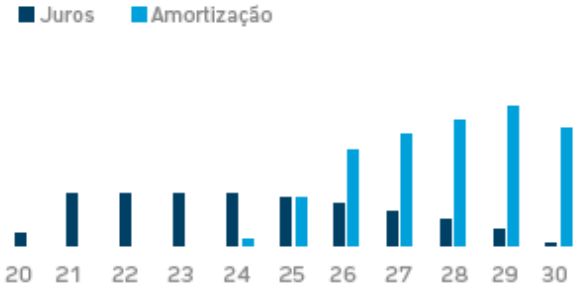
TAXA EMISSÃO	TAXA MTM	SPREAD	SALDO CURVA	DURATION
IPCA + 8,50%	IPCA + 11,11%	563 bps	R$ 99,1 mi	3,9 anos

PRAZO

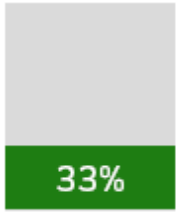
Data de emissão	29/09/2020
Prazo	120 meses
Data de vencimento	27/09/2030
Conversível	ao final do 4º ano
Pagamento	mensal
Defasagem index.	2 meses – correção anual
Status	100% adimplente

LOCALIZAÇÃO

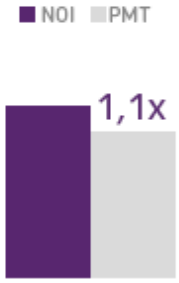
CRONOGRAMA DE AMORTIZAÇÃO



RAZÃO SALDO DEVEDOR



RAZÃO NOI vs. PMT



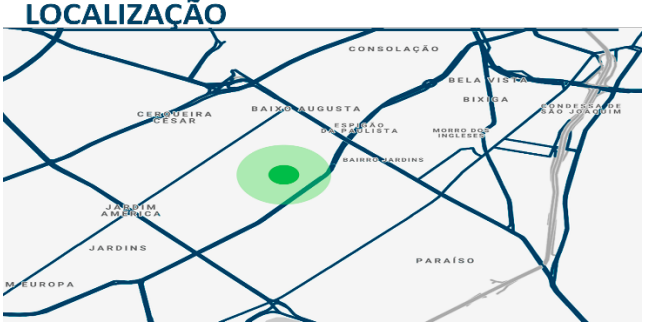
	Série 262
Securitizadora	Opea Securitizadora S.A.
Emissão	1ª emissão Opea (oferta para profissionais)
Série	262ª
Código Cetip	20I0795196
Volume emitido	R$ 80 milhões
Lastro	Debênture
Instrumento	Cessão de Créditos Imobiliários (CCI)
Garantias	Alienação Fiduciária de Imóveis | CF de Recebíveis | Fiança dos sócios
Razão de garantia	370% do saldo devedor, equivalente a 27% de LTV
Agente Fiduciário	Pentágono S.A. DTVM
Custodiante/Escriturador	Pentágono S.A. DTVM | Itaú Unibanco S.A.
Fundo de Reserva	2 meses de PMT
Fundo de Despesas	12 meses de despesas
Multa pré pagamento	Até 2026 - vedado | 2027 – 10,0% | 2028 – 8,5% | 2029 – 7,0% | 2030 – 5,5%

CRI IZP FRANCA

Financiamento para a construção de um Design Office com projeto da Jacobsen, escritório internacional de arquitetura, desenvolvido pelo Hedge Paladin Design Offices FII, fundo administrado pela Hedge Investments.

TAXA EMISSÃO	TAXA MTM	SPREAD	SALDO CURVA	DURATION
IPCA + 7,50%	IPCA + 8,30%	281 bps	R$ 25,4 mi	4,4 anos

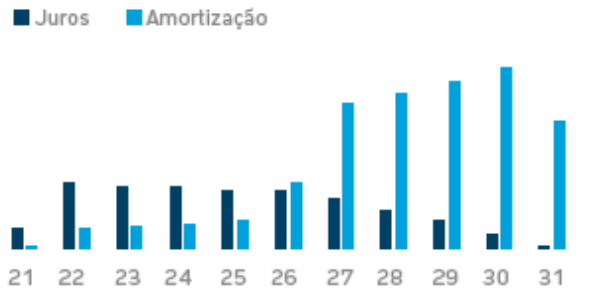
LOCALIZAÇÃO



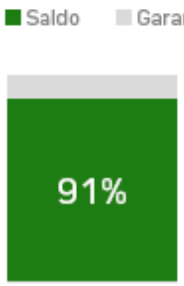
PRAZO

Data de emissão	23/08/2021
Prazo	120 meses
Data de vencimento	18/08/2031
Aniversário	18º dia do mês
Pagamento	mensal
Defasagem index.	2 meses
Status	100% adimplente

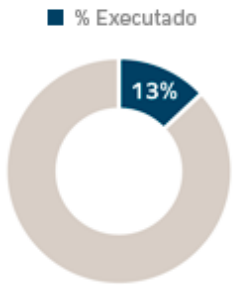
CRONOGRAMA DE AMORTIZAÇÃO



RAZÃO SALDO DEVEDOR



STATUS DA OBRA



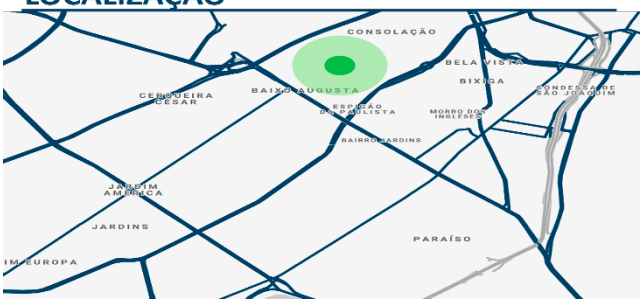
	Série 345
Securitizadora	Virgo Companhia de Securitização S.A.
Emissão	1ª emissão (oferta para profissionais)
Série	345ª
Código Cetip	21H0819500
Volume emitido	R$ 23 milhões
Lastro	Debênture
Instrumento	Cessão de Créditos Imobiliários (CCI)
Garantias	Alienação Fiduciária de Imóveis
Razão de garantia	122% do saldo devedor, equivalente a 82% de LTV
Agente Fiduciário	Oliveira Trust DTVM S.A.
Custodiante/Escriturador	Oliveira Trust DTVM S.A. | Banco Bradesco S.A.
Fundo de Reserva	-
Fundo de Despesas	R$72.524 com mínimo de R$ 50.000
Multa pré pagamento	Até set/2022 – vedado | set/2023 – 3,00% | set/24 – 1,5% | set/26 – 0,5%

CRI IZP HADDOCK

Financiamento para a construção de um Design Office com projeto da Metro Arquitetos, desenvolvido pelo Hedge Paladin Design Offices FII, fundo administrado pela Hedge Investments.

TAXA EMISSÃO	TAXA MTM	SPREAD	SALDO CURVA	DURATION
IPCA + 8,75%	IPCA + 8,63%	314 bps	R$ 31,4 mi	4,2 anos

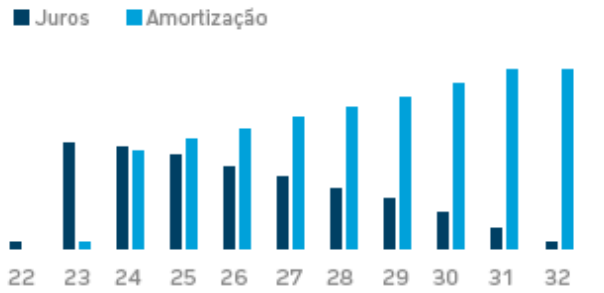
LOCALIZAÇÃO



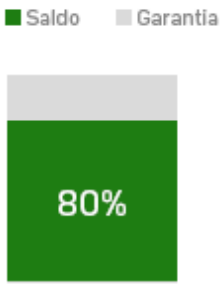
PRAZO

Data de emissão	04/11/2022
Prazo	120 meses
Data de vencimento	04/11/2032
Aniversário	4º dia do mês
Pagamento	mensal
Defasagem index.	2 meses
Status	100% adimplente

CRONOGRAMA DE AMORTIZAÇÃO



RAZÃO SALDO DEVEDOR



SOBRE O ATIVO

Endereço
R. Haddock Lobo nº 187
Área Privativa
9.099 m²
Área de Terreno
1.380 m²
Obra
Início em abril de 2023

	Série 1	Série 2
Securitizadora	Virgo Companhia de Securitização S.A.	
Emissão	29ª emissão (oferta para profissionais)	
Série	1ª	2ª
Código Cetip	22K0016381	22K0016415
Volume emitido	R$ 13,5 milhões	R$ 16,5 milhões
Lastro	Debênture	
Instrumento	Cessão de Créditos Imobiliários (CCI)	
Garantias	Alienação Fiduciária de Imóveis	
Razão de garantia	132% do saldo devedor, equivalente a 76% de LTV	
Agente Fiduciário	Oliveira Trust DTVM S.A.	
Custodiante/Escriturador	Companhia Hipotecária Piratini CHP | Itaú Unibanco S.A.	
Fundo de Reserva	-	
Fundo de Despesas	R$ 90.000 com mínimo de R$ 30.000	
Multa pré pagamento	Até nov/2023 – vedado | nov/24 – 3,00% | nov/25 – 1,5% | nov/27 – 0,5%	

DOCUMENTOS

Regulamento vigente	Demonstração financeira	Informe Mensal

Autorregulação ANBIMA

Este material foi preparado pela Hedge Investments, tem caráter meramente informativo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos, material promocional, solicitação de compra ou venda. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para uma análise específica, personalizada antes da sua decisão sobre produtos, serviços e investimentos, incluindo eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, incluídos aspectos de direito tributário e das sucessões. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referentes às datas e às condições indicadas no material e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou isenção de risco para o investidor. O administrador do Fundo e o gestor da carteira não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por eles consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Projeções não significam retornos futuros. O objetivo de investimento, as conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses apresentadas são uma mera estimativa e não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado ou de isenção de risco pela Hedge Investments. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto, se houver, quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do Fundo, bem como às disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica e não como meta ou parâmetro de performance. Verifique se os fundos utilizam estratégia com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Verifique se os fundos investem em crédito privado. Os fundos apresentados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. A Hedge Investments não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso das informações contidas neste material, bem como não garante a disponibilidade, liquidação da operação, liquidez, remuneração, retorno ou preço dos produtos ativos mencionados neste material. As informações, conclusões e análises apresentadas podem sofrer alteração a qualquer momento e sem aviso prévio. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância da Hedge Investments. Relação com Investidores: ri@hedgeinvest.com.br. Ouvidoria: canal de atendimento de última instância às demandas que não tenham sido solucionadas nos canais de atendimento primários da instituição. ouvidoria@hedgeinvest.com.br ou pelo telefone 0800 761 6146.

hedge.
INVESTMENTS

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

hedgeinvest.com.br