



## Objetivo do Fundo:

O XP Selection FOF de FII tem por objeto realizar investimentos imobiliários preponderantemente por meio da aquisição de Cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário. Além de Cotas de FIIs, o XP Selection pode investir em LCIs, CRIs e outros títulos do mercado imobiliário

## Informações Gerais:

### Início do Fundo:

10/07/2019

### CNPJ:

30.983.020/0001-90

### Código B3:

XPSF11

### Patrimônio Líquido:

R\$ 387.866.121,99

### Quantidade de Cotas:

43.302.140

### Valor Patrimonial da Cota ex-proventos:

R\$ 8,96

### ISIN:

BRXPSFCTF009

### Categoria ANBIMA – Foco de Atuação:

FII TVM Gestão Ativa – TVM

### Gestor:

XP Vista Asset Management Ltda.

### Administrador:

XP Investimentos CCTVM S.A.

### Taxa de Administração:

1,00% a.a. (mínimo de R\$ 25 mil mensais)

### Taxa de Performance:

20% sobre o IFIX

### Número de cotistas:

34.961 cotistas

### Tributação:

Pessoas físicas que detêm volume inferior a 10% do total do fundo, desde que o fundo possua, no mínimo, 50 cotistas e suas cotas sejam negociadas exclusivamente em Bolsa ou mercado de balcão organizado (Lei 11.196/05), 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

## Comentário do Gestor

As preocupações com relação aos apertos monetários, e consequente, desaceleração econômica nas principais economias do mundo se acentuaram ao longo do mês de setembro, principalmente após o governo britânico anunciar um pacote fiscal surpreendente de elevação de gastos e corte de impostos sem contrapartidas. Tal fato resultou em uma forte correção na curva de juros do Reino Unido com o BoE (Banco da Inglaterra) optando por revertir no mercado, iniciando um programa emergencial de compra de títulos públicos britânicos. Tal movimento acabou por se propagar nos demais ativos de risco a nível global, o S&P 500, por exemplo, se depreciou 9,4% no mês, na esteira de nova elevação de juros de 0,75% por parte do Fed.

No cenário local, os resultados das eleições de primeiro turno trouxeram um Congresso que surpreendeu os analistas políticos, com uma composição mais conservadora do que se imaginava. Observamos uma reação bem positiva dos mercados na sequência, com a percepção de que os agentes econômicos consideraram que caso o presidente eleito seja o candidato petista, o risco de políticas/reformas mais "radicais" acabou por ser limitado com esta nova composição.

Com relação aos dados econômicos, as expectativas com relação à inflação continuaram a recuar no Boletim Focus, em conjunto com revisões alistas para o crescimento. O último boletim divulgado em 10/out mostra uma previsão para o IPCA de 5,71% e 5,00% para 2022 e 2023, respectivamente. Enquanto para o PIB a projeção para 2022 agora é de 2,70%, e a para 2023 encontra-se em 0,54%. Do lado de política monetária, o Copom confirmou a expectativa do consenso e manteve o juro estável em 13,75% na sua última reunião. Apesar da mensagem mais dura passada pelo Comitê, as atuais projeções para inflação são compatíveis com o início de discussão para corte de juros no primeiro semestre de 2023, mas acreditamos que a Selic deve permanecer em 13,75% pelo menos até o segundo trimestre.

Após forte desempenho no mês de agosto, a indústria de FIIs teve uma performance mais limitada em setembro, com uma apreciação de 0,49% no mês. Os fundos com desempenho relativo melhor mais uma vez foram os fundos de tijolos, enquanto os fundos de CRI com maior exposição em ativos indexados ao IPCA recuaram novamente, impactados pela queda em suas distribuições de rendimentos. Conforme já destacamos em relatórios anteriores, a recuperação dos Fundos Imobiliários como um todo e melhora de atratividade perante os investidores, passa principalmente, por uma identificação mais clara sobre até onde pode chegar o nível de taxas de juros neste ciclo de aperto monetário, entendemos o grau de incerteza a respeito se o Copom conseguirá manter seu plano de voo com a inflação ainda acima de suas metas para o horizonte relevante do Banco Central, no entanto, mesmo após recuperação recente consideramos que a classe de fundos imobiliários segue sendo de alta relevância para a construção de um portfólio diversificado.

O Time de Gestão seguiu com sua estratégia de gestão ativa no book de CRIs, e aproveitou oportunidades no secundário para elevar a alocação nos CRIs Mitre e Vitacon. Desta forma, o XP Selection finalizou o mês de setembro com uma exposição total de R\$ 66,6 milhões em CRIs diretos, cerca de 17,1% do PL a uma taxa média de CDI + 3,1% a.a. Do lado das alienações, aproveitamos a continuidade da recuperação nos preços em alguns dos FIIs em setembro visando gerar nova liquidez no portfólio. Destaque para alienação parcial em ALZRI1 após a divulgação e recebimento do ganho de capital expressivo divulgado pelo fundo advindo de venda de imóvel. O resultado de tal venda foi refletido na distribuição de rendimentos do fundo referente ao mês de agosto, equivalente a cerca de R\$ 5,65/cota, e resultou no recebimento de mais de R\$ 365 mil por parte do XP Selection. Maiores detalhes sobre a carteira de FIIs e CRIs do XP Selection estão presentes nas páginas 4 e 5 deste relatório.

O nível de incerteza em torno do processo de recuperação econômica global segue em patamar elevado, com isso acreditamos que para o último trimestre do ano uma estratégia mais cautelosa com relação a novas alocações em Fundos Imobiliários no portfólio do XP Selection deve se traduzir em um portfólio mais eficiente com retornos mais consistentes. Mesmo após recuperação observada recentemente, entendemos que fundos de tijolos ainda continuam em patamares atrativos, entretanto ainda não conseguimos descartar uma recuperação volátil destes ativos em um cenário de curva de juros mais elevada por mais tempo (cenário-base do Time de Gestão) ou alteração de política doméstica fiscal mais drástica, a qual ainda não pode ser descartada dado o cenário eleitoral. Tendo dito isto, seguimos com o objetivo já traçado em meses anteriores de otimizar a linha de rendimentos no resultado do fundo, elevando a alocação em ativos com lastro em crédito/renda fixa, CRIs indexados ao CDI, os quais entendemos devem mitigar a volatilidade do portfólio, dado as estruturas de garantias envolvidas e ainda, preservam o *spread* de *dividend yield* do fundo frente a taxa livre de risco. Ainda, entendemos que o portfólio atual que possuímos em fundos de tijolos já nos proporcionaria retornos adequados em caso de continuidade da recuperação dos preços deste segmento.

O XPSF11 encerrou o mês com uma cotação de R\$ 7,67 reais por cota, com um **dividend yield de 12,6% anualizado**, e a cota patrimonial atingiu 8,96 reais antes da distribuição dos proventos, com um **dividend yield de 10,7% anualizado**.

**Destacamos novamente o crescimento de cotistas na base do Fundo, o qual atingiu o número de 34.961 cotistas na data base do presente relatório, representando um crescimento de cerca de 5% quando comparado ao mês anterior, segundo dados da B3.**

Importante lembrar que o investidor pode acompanhar a cota patrimonial do XPSF11 e o comparativo com o valor da cota de mercado diariamente em nosso site: <https://www.xpasset.com.br/xpsf/cotas-patrimoniais/>.

## Distribuição de Rendimentos

A distribuição de R\$ 0,076 por cota comunicada no fim de agosto será realizada em 17/10/2022 para os detentores de cotas do Fundo (XPSF11) em 30/09/2022.

No semestre foi distribuído montante equivalente a 97,0% dos lucros apurados segundo o regime de caixa, sendo:

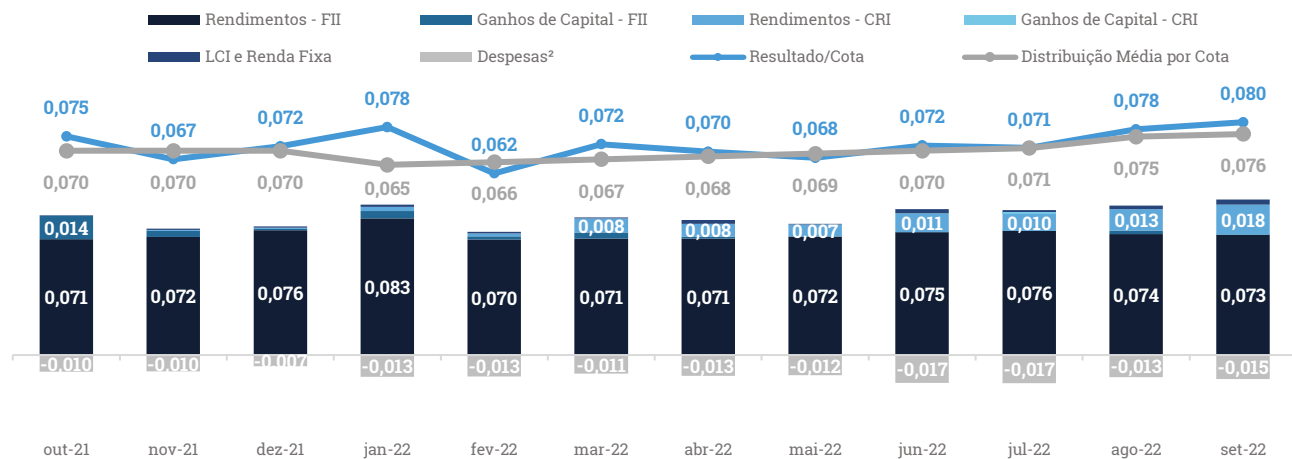
Fluxo Financeiro	set/22	2S22	Últ. 12 meses
<b>Receitas<sup>1</sup></b>	<b>4.101.059</b>	<b>11.862.373</b>	<b>43.987.237</b>
Rendimentos – FII	3.169.932	9.627.011	38.241.283
Ganhos de Capital – FII	1.349	95.760	1.396.268
Rendimentos – CRI	792.212	1.812.716	3.568.540
Ganhos de Capital – CRI	0	43.501	43.501
LCI e Renda Fixa	137.566	283.384	737.645
<b>Despesas<sup>2</sup></b>	<b>-630.361</b>	<b>-1.953.869</b>	<b>-6.555.661</b>
Despesas Operacionais	-580.591	-1.871.357	-6.015.616
IR Sobre Receita Financeira	-30.952	-63.640	-163.185
IR Sobre Ganho de Capital	-18.818	-18.873	-376.861
<b>Resultado</b>	<b>3.470.698</b>	<b>9.908.503</b>	<b>37.431.576</b>
<b>Resultado Médio por Cota*</b>	<b>0,080</b>	<b>0,076</b>	<b>0,072</b>
<b>Rendimento Distribuído</b>	<b>3.290.963</b>	<b>27.150.442</b>	<b>36.243.891</b>
<b>Distribuição Média por Cota*</b>	<b>0,076</b>	<b>0,074</b>	<b>0,070</b>

\*Cálculo considerando o desdobramento de 110 ocorrido em 05/05/2022

(1) Rendimentos - FII: Receita auferida com base nos rendimentos distribuídos dos fundos investidos pelo XPSF11. Rendimentos - CRI: Considera o resultado gerado pelas vendas das cotas dos fundos investidos pelo XPSF11. Rendimentos - CRI: Considera os pagamentos periódicos de juros remuneratórios e atualização monetária realizados pelos devedores. Ganhos de Capital - CRI: Considera o resultado realizado através das vendas de CRI no mercado.  
(2) Despesas Operacionais: Relacionadas propriamente ao Fundo, incluindo taxa de administração, taxa de performance, honorários advocatícios, taxas da CVM, SELIC, CETIP e B3, entre outros. IR Sobre Receita Financeira: Relacionada ao recolhimento de imposto de renda sobre os rendimentos de investimentos realizados em ativos não isentos. IR Sobre Ganho de Capital: Referente ao imposto de renda recolhido sobre os ganhos de capital auferidos nas vendas das cotas dos fundos investidos pelo XPSF11.

## Resultado Financeiro e Distribuição por Cota<sup>3</sup>

A seguir, pode-se observar a composição do resultado financeiro<sup>3</sup> e a distribuição por cota:



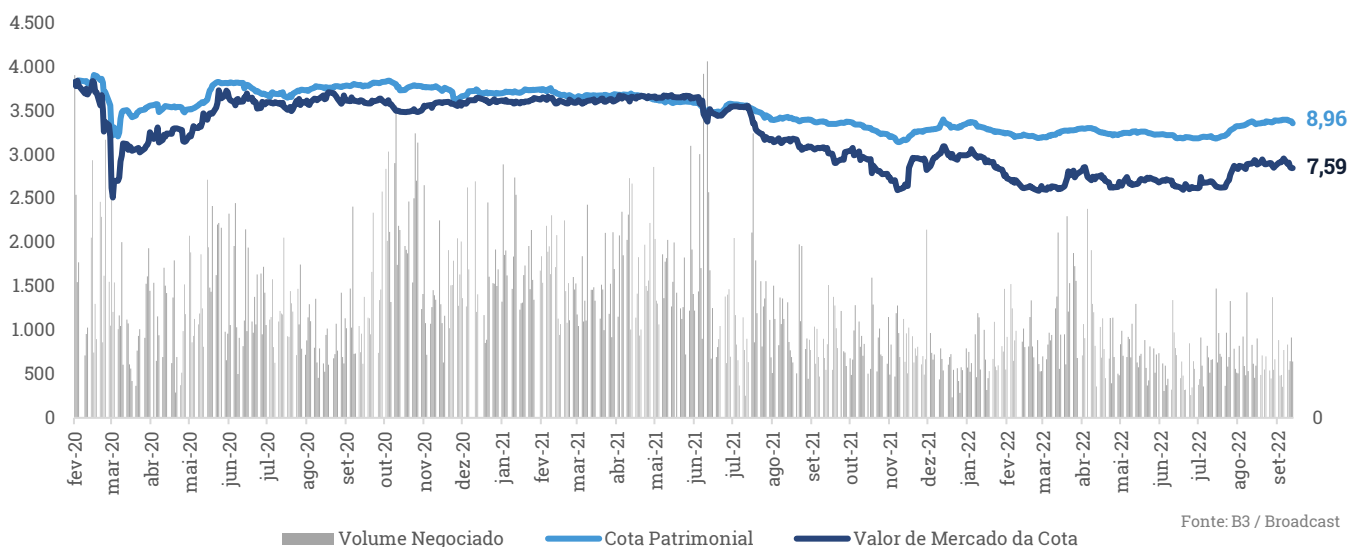
\*Valores ajustados considerando o desdobramento de 110 ocorrido em 05/05/2022

(3) O resultado financeiro é calculado com base no regime de caixa.

Fonte: XP Asset Management

## Evolução do Valor da Cota ex-proventos e Volume Médio Diário de Negociação

Abaixo, observa-se a representação gráfica da comparação entre a evolução histórica do valor de mercado e patrimonial da cota e o volume médio diário de negociação das cotas desde o início do Fundo:



Fonte: B3 / Broadcast

## Liquidez

As cotas do XPSF11 começaram a ser negociadas em 17/02/2020. Desde então, ocorreram negociações que somadas movimentaram um volume de R\$ 800,0 milhões.

A liquidez média diária na bolsa foi de aproximadamente R\$ 1,2 milhão e a cotação no mercado secundário fechou o mês em R\$ 7,59 por cota ex-rendimentos, sendo R\$ 0,076 por cota de rendimentos divulgados no encerramento do pregão do dia 30/09/2022.

Fonte: B3/Broadcast

### XP Selection FOF - FII

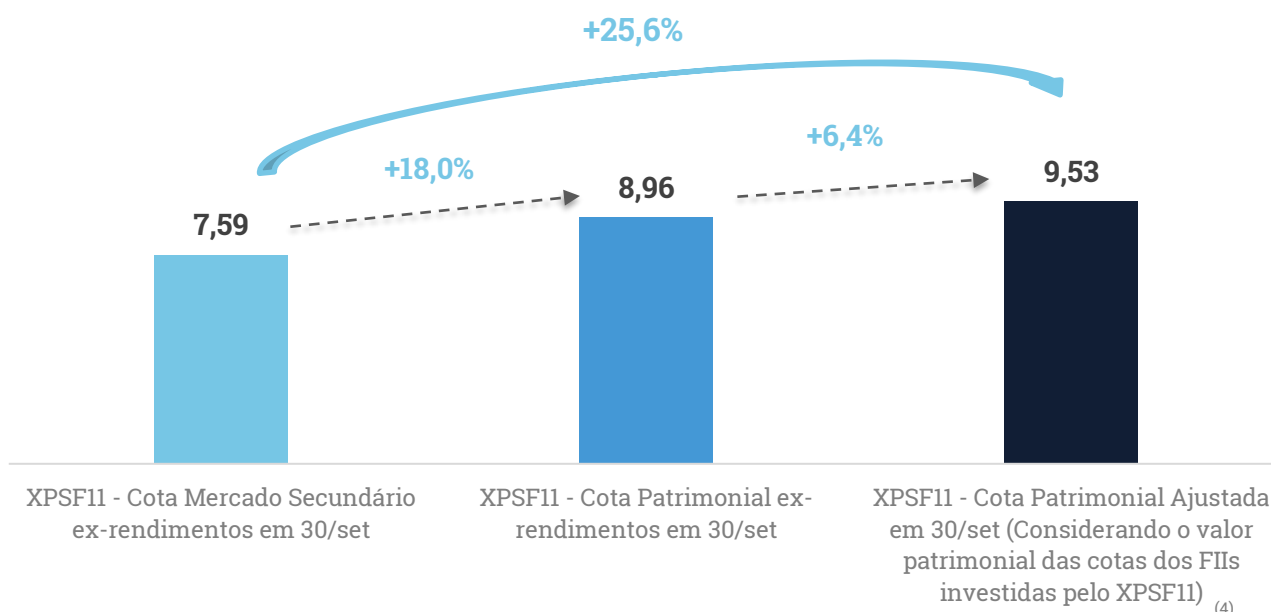
set/22

Presença em pregões	100%
Volume negociado	14.100.646
Cotas Negociadas	1.827.490
Giro (% do total de cotas)	4,22%
Valor de mercado	R\$ 328.836.451
Valor patrimonial	R\$ 387.866.122
Valor de mercado / Valor patrimonial	84,78%
Quantidade de cotas	43.302.140

\*Valores ajustados considerando o desdobramento de 110 ocorrido em 05/05/2022

## Relação entre Valor de Mercado e Valor Patrimonial

Uma das principais características de um Fundo de Fundos Imobiliário (FoF) é que seus ativos são precificados a mercado, ou seja, o portfólio de cotas de FIIs que um FoF possui, varia diariamente de acordo com os valores de fechamento destes FIIs negociados na B3. Com isso, em momentos de turbulência, onde as cotas de FIIs se desvalorizam de maneira generalizada no mercado secundário, a cota patrimonial dos FoFs também acaba se depreciando. No entanto, consideramos que o desconto encontrado nas cotas no mercado secundário dos FoFs ainda continua exagerado, mesmo após a valorização ocorrida em agosto. No caso do XPSF por exemplo, proporciona um valor de cota para os investidores bem descontado em relação ao valor patrimonial atual do Fundo e um desconto adicional quando considerado o valor patrimonial dos FIIs presentes no portfólio do XP Selection. Portanto, inserimos esta seção para facilitar o comparativo dos valores entre tais cotações aos investidores.

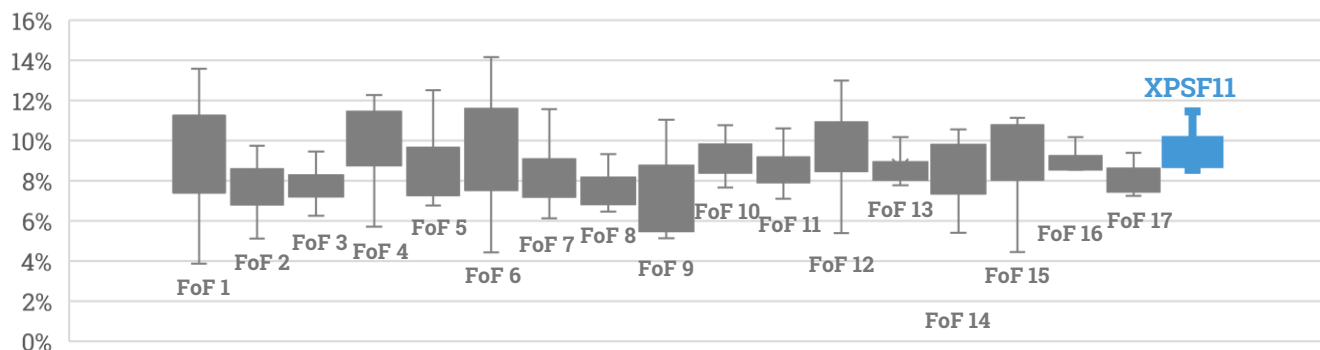


(4) Cálculo realizado com base na última cota patrimonial disponível nos informes mensais dos fundos investidos, 31/08/2022. Os valores apresentados são referentes a uma análise do Time de Gestão e não representam qualquer garantia de rentabilidade futura. Fonte: B3, XP Asset Management

## Comparativo Dividend Yield na Indústria de FoFs

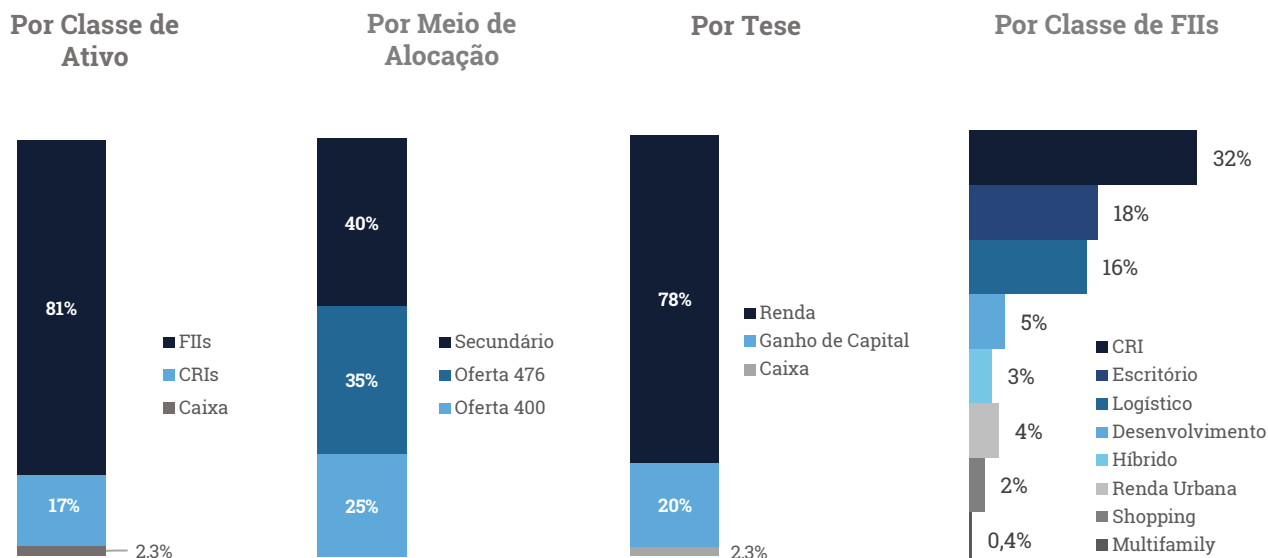
Abaixo publicamos o histórico de *dividend yield* do XPSF11 considerando as cotas patrimoniais de fechamento dos meses, comparando-o aos demais FoFs presentes em nossa Watchlist. Tal gráfico tem como objetivo mostrar a previsibilidade dos dividendos distribuídos neste segmento. Aqueles fundos que possuem o diagrama com menor dispersão, tratam-se de FIIs que estão conseguindo manter as suas distribuições de maneira mais estável e sem grandes variações ao longo do tempo. Por outro lado, aqueles FIIs que possuem uma maior dispersão (caixinhas maiores), são aqueles que entregaram uma maior volatilidade nas distribuições de rendimento no período, e portanto, nesta métrica podem ser considerados menos previsíveis. Podemos observar que o XP Selection além de possuir um dos valores distribuídos mais estáveis também se encontra em patamar médio superior a maioria dos demais FIIs em termos de distribuição.

### Dispersão Dividend Yield Anualizado de Fevereiro/20 até Agosto/22 - Cota Patrimonial



Fonte: XP Asset Management | Data-Base: 31/08/2022, última data disponível dos informes mensais. Dados considerados para FIIs com mais de 12 meses de histórico, início das negociações do fundo XP Selection em bolsa.

## Alocação do Portfólio (% dos Ativos)



## Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs)

Em 30/09/2022 o XP Selection detinha alocação de 32% do seu patrimônio em FIIs de CRIs além de cerca de 17% adicional alocado em CRIs diretamente. Acreditamos que para o segundo semestre do ano uma estratégia mais cautelosa com relação a novas alocações em Fundos Imobiliários no portfólio do XP Selection deve se traduzir em um portfólio mais eficiente com retornos mais consistentes. Entendemos que fundos de tijolos ainda continuam em patamares atrativos, entretanto ainda não conseguimos descartar uma recuperação volátil deste ativos em um cenário de curva de juros mais elevada por mais tempo ou deterioração do cenário global mais acentuada. Ainda, entendemos que o portfólio atual que possuímos em fundos de tijolos já nos proporcionaria retornos adequados em caso de melhora significativa da indústria de FIIs.

Neste mês, não realizamos novas alocações em FIIs, estamos seguindo a estratégia adotada anteriormente de alocar a liquidez do XP Selection em operações diretas de CRI. Do lado das alienações, aproveitamos a continuidade da recuperação nos preços em alguns dos FIIs em setembro visando gerar nova liquidez no portfólio. Destaque para alienação parcial em ALZR11 após a divulgação e recebimento do ganho de capital do fundo advindo de venda de imóvel.

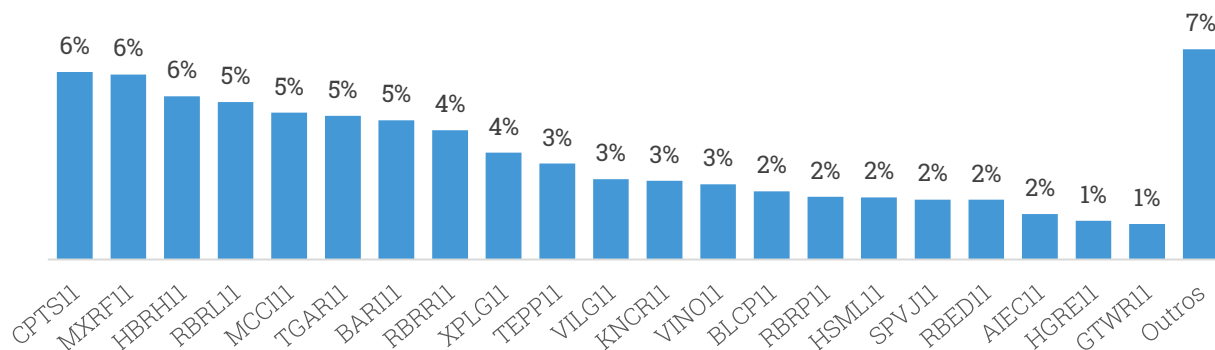
### Vendas de cotas no mês:

1.	30.323 cotas de ALZR11:	R\$ 3,6 mm
2.	105.911 cotas de MXRF11:	R\$ 1,1 mm
3.	6.793 cotas de PVBI11:	R\$ 0,7 mm

### Alocações no mês:

Sem alocações no período.

## Exposição (% do Ativos)



## Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRIs)

Código	Emissor	Risco	Emissão/Série	Qtd.	Vol. (BRL MM)	% do PL	Data Aquis.	Vcto.	Index.	Taxa Aquisição	Periodicidade
22C0983841	Virgo	Mitre	4/482	16.446	16,5	4,3	19/04/2022	17/03/2027	CDI +	2,30%	Mensal
22C0981880	RB Capital	Amy	1/479	15.114	15,2	3,9	09/08/2022	17/03/2027	CDI +	3,00%	Mensal
20D1006203	True	Oba Hirtifruiti	1/303	14.326	14,3	3,7	02/06/2022	03/05/2032	CDI +	2,10%	Mensal
20I0718026	Habitasec	Vitacon	1/190	26.127	14,0	3,6	25/11/2021	26/09/2024	CDI +	4,00%	Mensal
20F0870073	Habitasec	Embraed	1/198	7.485	6,7	1,7	22/12/2021	20/08/2026	CDI +	5,50%	Mensal

O Time de Gestão seguiu com sua estratégia de gestão ativa no book de CRIs, e aproveitou oportunidades no secundário para elevar a alocação nos CRIs Mitre e Vitacon. Desta forma, o XP Selection finalizou o mês de setembro com uma exposição total de R\$ 66,6 milhões em CRIs diretos, cerca de 17,1% do PL a uma taxa média de CDI + 3,1% a.a.

Abaixo, evidencia-se o comentário do gestor a respeito dos ativos de crédito imobiliário presentes na carteira.

- (a) CRI Vitacon (20I0718026): o CRI é lastreado em recebíveis imobiliários de dois empreendimentos da Vitacon, localizados em bairros nobres da cidade de São Paulo (Jardins e Moema), com cerca de 70% de unidades vendidas desde os respectivos lançamentos. O ativo contém (i) AF dos imóveis, (ii) CF dos recebíveis, (iii) Promessa de CF dos recebíveis futuros, (iv) Fiança dos sócios da Vitacon, (v) AF das cotas das SPEs, (vi) Fundo de Reserva e (vii) Fundo de obras no valor de 110% do valor remanescente das obras. Os CRIs contemplam ainda o mecanismo de *cash sweep*, com amortizações extraordinárias do saldo devedor, conforme evolução das vendas dos estoques e foram adquiridos a taxa de CDI + 4,00% a.a. (série Sênior).
- (b) CRI Embraed II (20F0870073): o CRI tem como lastro debêntures lastreadas em recebíveis de empreendimentos da Embraed, empresa de altíssimo padrão e referência na região sul do país. A emissão conta com garantias robustas, a saber: (i) AF de dois terrenos no valor total de R\$ 26,5 milhões, (ii) CF dos recebíveis com razão mínima de 1,50x sobre a PMT do mês, (iii) aval dos sócios, (iv) FR de 1,50x a PMT vincenda e (v) contratação da Certificadora de Crédito Imobiliário (CCI) para acompanhamento dos fluxos de recebíveis, garantindo qualidade no monitoramento dos recebíveis
- (c) CRI Mitre: (22C0983841): CRI lastreado em debêntures emitidas pela Mitre Realty. A companhia é listada no Novo Mercado da B3 e possui ótima qualidade creditícia, com rating AA pela S&P. A devedora tem foco de atuação em São Paulo, com mais de R\$ 5 bilhões em *landbank* e R\$ 730 milhões em vendas líquidas no ano de 2021.. A emissão conta com garantias robustas, a saber: (i) Alienação Fiduciária de Quotas da SPE da Devedora, (ii) Fundo de Reserva e (iii) Fundo de Despesas.
- (d) CRI Oba Hortifruiti: (20D1006203): O ativo é resultado da securitização de créditos imobiliários decorrentes de contratos de aluguel devidos pelo Grupo Fartura Hortifruiti (Rede Oba Hortifruiti). O Grupo Oba possui mais de 50 lojas espalhadas por 11 estados, e planeja se consolidar como um importante player do segmento de varejo alimentar. A emissão conta com garantias robustas, a saber: (i) Alienação Fiduciária de imóveis, (ii) Fundo de Reserva, (iii) Aval dos principais sócios da companhia, (iv) Gerenciadora de Obras. Ainda conta com *covenant* de limitação de endividamento da companhia.
- (e) CRI Amy: (22C0981880): Trata-se de uma operação imobiliária com o grupo Amy. Grupo fundado em 1980 com amplo know-how de desenvolvimento com histórico de sucesso. Incorporadora com foco em construções de alto padrão em imóveis comerciais e residenciais nas regiões mais nobres de São Paulo. A operação possui remuneração atrativa de CDI + 3,00% a.a. e boas garantias, como: (i) Alienação Fiduciária de duas lajes corporativas do edifício HL Faria Lima, (ii) Cessão Fiduciária dos Recebíveis de uma das lajes e (iii) Aval corporativo e dos sócios.

## Análise sobre os segmentos de FIIs

O time de gestão continuou analisando os FIIs pertencentes a sua "Watch List", e abaixo encontra-se uma breve descrição do que esperamos para cada classe de fundo alvo de investimentos pelo XP Selection.

### Fundos de CRI

O que esperar: Consideramos a classe de fundo imobiliário mais resiliente para alocação no médio prazo, em virtude das estruturas de garantias envolvidas nos ativos finais. Entretanto, mais recentemente observamos um impacto negativo nas cotas do secundário em e um incremento na volatilidade desta classe, derivado das preocupações dos investidores com possíveis impactos da deflação nos dividendos. Apesar de deflação mensal entre julho e setembro devido a Lei Complementar 194, os últimos dados do IPCA continuaram qualitativamente ruins. Além disso, para o curto prazo, consideramos importante a diferenciação por parte dos investidores do regime contábil de distribuição dos FIIs desta classe, fundos com regime de caixa devem sofrer impacto bem mais restrito nos dividendos quando comparado a fundos com distribuição no regime curva. Por fim, mesmo com o fim do ciclo de aperto monetário por parte do Banco Central, a expectativa é que a Selic tende a se manter em patamar elevado ao longo de todo o ano de 2023, beneficiando neste caso os fundos com maior proporção de ativos em CDI.

### Fundos de Escritório

O que esperar: A recuperação dos preços das cotas no mercado secundário deve seguir seu caminho volátil nos próximos meses. O fato de que ainda não podemos descartar um cenário com nova deterioração econômica, dado o processo de aperto monetário por parte dos Banco Centrais das principais economias, e o ainda elevado nível de estoque de lajes em algumas regiões, nos leva a acreditar que a recuperação dos preços de aluguel ainda se dará de maneira regradada. No entanto, o fluxo de visitas aos escritórios com áreas vagas segue melhorando, apesar de ainda observarmos elevado nível carência e desconto nos novos contratos de locação, postergações de decisões sobre novas locações por parte de algumas empresas e até devoluções de áreas em algumas regiões.

### Fundos de Galpão Logístico

O que esperar: Estamos com uma expectativa de crescimento moderado nos rendimentos desta classe de FIIs, derivados de novas correções monetários dos contratos de locação, dado o nível ainda elevado de inflação acumulada quando observamos os últimos 12 meses, período utilizado para as correções. Por outro lado, embora ainda em caráter limitado, há possibilidade de elevações de vacância advindas de atualizações orçamentárias dos inquilinos diante de um cenário econômico mais desafiador. De qualquer forma devemos lembrar que tais movimentos dos inquilinos são normais diante dos ciclos econômicos, e portanto, a diligência de gestores profissionais na análise detalhada dos ativos e inquilinos dos galpões se torna mais importante em momentos como o atual, evitando que o investidor tenha surpresas com perda de inquilinos que possam representar um impacto mais relevante nas receitas do FII. Seguimos acreditando que os FIIs com portfólios mais qualificados com galpões localizados nos principais centros de distribuição do país tendem a ter uma performance relativa melhor nos próximos meses, principalmente se conseguirem através na gestão ativa gerar

ganho de capital, o qual pode mais do que compensar os investidores caso ocorra uma piora do lado de vacância física dentro dos portfólios.

### Fundos de Renda Urbana

O que esperar: Os dados referentes a atividade econômica doméstica seguem superando as expectativas dos analistas, entretanto os dados referentes especificamente ao varejo mostraram sinais de desaceleração. Observamos um desempenho fraco em praticamente todos os setores na pesquisa mensal do comércio varejista (PMC) de agosto. Os próximos dados no setor devem ser acompanhados de perto pelo mercado. Com relação aos FIIs do segmento de Renda Urbana continuamos a observar uma melhora nos resultados advinda do sucesso dos gestores em gerar ganho de capital com vendas de ativos, e em realizar a correção monetária integral dos contratos de locação sem ruído com os locatários. A exceção ficou por conta dos fundos que detém agências bancárias em seus portfólios de ativos, para estes casos as negociações ainda estão em discussão. Este ajuste nos aluguéis sem grandes discussões na maioria dos casos demonstra a recuperação do segmento após a diminuição das restrições impostas pela pandemia e consequente elevação do fluxo de pessoas nos estabelecimentos. Todavia, devemos monitorar outro fator com atenção nos próximos meses, o desempenho de vendas online dos principais varejistas, o qual mostrou desaceleração nos últimos meses. Trata-se de uma desaceleração exclusiva do segmento digital, ou seja, o fluxo de vendas continuará a elevar o desempenho de lojas físicas, ou o melhor desempenho das lojas físicas derivou-se em grande parte do processo de reabertura, e portanto, a desaceleração das vendas por meio digital antecede uma desaceleração como um todo nas vendas de varejo?

### Fundos de Shopping

O que esperar: Os dados operacionais do setor mês após mês mostram melhoras nos indicadores, com os números superando as expectativas que detínhamos no início do ano. Desta forma, acreditamos que os operadores destes estabelecimentos seguem com um cenário mais favorável para renegociar/corrigir valores de aluguéis, o que deve refletir em melhora nos *yields* dos FIIs ao longo dos próximos meses. Além disso, mais recentemente os gestores dos fundos aproveitaram o momento positivo de suas cotas no mercado secundário para buscar novas emissões de cotas e melhorar a estrutura de capital de seus FIIs, seja adquirindo novos ativos e/ou reduzindo a alavancagem financeira. Consideramos que tal movimento é benéfico para os fundos, e se tais emissões tiverem sucesso, os gestores conseguirão aproveitar oportunidades de mercado em um momento de consolidação do setor, e reduzir o potencial ruído que poderia aparecer nos próximos meses com o início de pagamento de amortização de tais dívidas, principalmente naqueles portfólios que possuem uma alavancagem mais significativa. Um ponto de atenção a ser monitorado no segmento nos próximos meses é o fluxo de pessoas nos estabelecimentos, o qual ainda encontra-se abaixo dos níveis pré-pandemia.



ESTE MATERIAL É DE CARÁTER EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVO E NÃO DEVE SER CONSIDERADO UMA OFERTA PARA COMPRA DE COTAS DO FUNDO. O PRESENTE MATERIAL FOI PREPARADO DE ACORDO COM INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS AO ATENDIMENTO DAS NORMAS E MELHORES PRÁTICAS EMANADAS PELA CVM E ANBIMA. AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESSE MATERIAL ESTÃO EM CONSONÂNCIA COM O REGULAMENTO, PORÉM NÃO O SUBSTITUEM. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR, COM ESPECIAL ATENÇÃO PARA AS CLÁUSULAS RELATIVAS AO OBJETIVO E À POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO FUNDO, BEM COMO DAS DISPOSIÇÕES ACERCA DOS FATORES DE RISCO A QUE O FUNDO ESTÁ EXPOSTO. ANTES DE TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO DE RECURSOS NO FUNDO, OS INVESTIDORES DEVEM, CONSIDERANDO SUA PRÓPRIA SITUAÇÃO FINANCEIRA, SEUS OBJETIVOS DE INVESTIMENTO E O SEU PERFIL DE RISCO, AVALIAR, CUIDADOSAMENTE, TODAS AS INFORMAÇÕES DISPONÍVEIS NO PROSPECTO E NO REGULAMENTO DO FUNDO. AS EXPRESSÕES QUE ESTÃO COM PRIMEIRA LETRA MAIÚSCULA SE ENCONTRAM DEFINIDAS NO REGULAMENTO E/OU PROSPECTO DO FUNDO. O MERCADO SECUNDÁRIO EXISTENTE NO BRASIL PARA NEGOCIAÇÃO DE COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO APRESENTA BAIXA LIQUIDEZ E NÃO HÁ NENHUMA GARANTIA DE QUE EXISTIRÁ NO FUTURO UM MERCADO PARA NEGOCIAÇÃO DAS COTAS QUE PERMITA AOS COTISTAS SUA ALIENAÇÃO, CASO ESTES DECIDAM PELO DESINVESTIMENTO. DESSA FORMA, OS COTISTAS PODEM TER DIFICULDADE EM REALIZAR A VENDA DAS SUAS COTAS NO MERCADO SECUNDÁRIO, OU OBTER PREÇOS REDUZIDOS NA VENDA DE SUAS COTAS. ADICIONALMENTE, OS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SÃO CONSTITUÍDOS SOB A FORMA DE CONDOMÍNIO FECHADO, NÃO ADMITINDO O RESGATE A QUALQUER TEMPO DE SUAS COTAS.

O INVESTIMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO DE QUE TRATA ESTE MATERIAL APRESENTA RISCOS PARA O INVESTIDOR. AINDA QUE A INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA MANTENHA SISTEMA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS, NÃO HÁ GARANTIA DE COMPLETA ELIMINAÇÃO DA POSSIBILIDADE DE PERDAS PARA O FUNDO E PARA O INVESTIDOR.

O FUNDO DE INVESTIMENTO DE QUE TRATA ESTE MATERIAL NÃO CONTA COM GARANTIA DA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA, DO GESTOR, DO CUSTODIANTE, DE QUAISQUER OUTROS TERCEIROS, DE MECANISMOS DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDORE DE CRÉDITO - FGC. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA.

PARA INFORMAÇÕES OU DÚVIDAS SOBRE A GESTÃO DO FUNDO EM QUESTÃO ENVIE E-MAIL PARA: [RI@XPASSET.COM.BR](mailto:RI@XPASSET.COM.BR)



Autorregulação  
**ANBIMA**

Administração Fiduciária



Autorregulação  
**ANBIMA**

Gestão de Recursos