

Fundos de Crédito Imobiliário – Maxi Renda e XP Crédito Imobiliário

1º trimestre de 2023

Agenda

1. Carta do gestor
2. Cenário macroeconômico e imobiliário
3. MXRF11 e XPCI11
4. Relação com Investidores

1.

Carta do gestor



Desempenho do 1º trimestre de 2023

O primeiro trimestre do ano foi marcado, tanto no mercado local, quanto no global pela intensa volatilidade em praticamente todas as classes de ativos, particularmente no mercado de crédito privado, conforme será melhor explorado adiante. No Brasil teve-se a posse do novo governo, que trouxe diversos embates não construtivos e ruídos na visão da equipe de gestão, como ataques ao regime de metas de inflação e sobre a atuação do Banco Central. Tais divergências trazem justamente mais prêmio aos ativos locais, diminuem o efeito da política monetária, estendendo desnecessariamente o período de juros elevados no país. Há de se mencionar avanços importantes, como a discussão da reforma tributária e sobre o novo arcabouço fiscal, embora ainda há uma longa jornada até a aprovação final dos textos junto ao Congresso e, portanto, até o resultado final e efetividade de tais reformas. Ainda no início do trimestre, teve-se o evento da descoberta do rombo contábil nas Lojas Americanas, evento este que impactou profundamente o mercado de crédito local, impactando bancos e fundos de investimento, provocando aversão ao risco e menor apetite dos mesmos para novas operações, dificultando o acesso e encarecendo novas operações às empresas. Setores intensivos em crédito, como o varejo, que já vinham sofrendo com a elevada Taxa Selic, tiveram diversas empresas com dificuldade de rolagem de dívidas, sofrendo rápida deterioração do seu perfil de crédito. O cenário internacional das economias desenvolvidas apresentou dados resilientes de emprego e atividade, além do maior otimismo com o relaxamento das políticas COVID-Zero na China, dificultando o fim do aperto monetário pelos Bancos Centrais. A guerra da Rússia contra a Ucrânia e a quebra e/ou resgate de bancos americanos contribuíram para grande volatilidade em diversos períodos durante o trimestre.

Quanto ao mercado imobiliário, durante o trimestre o ritmo de lançamentos na cidade de São Paulo arrefeceu frente ao anterior, ajustando-se às condições financeiras mais restritivas aos consumidores. Por outro lado, as vendas de empreendimentos seguiram com bons volumes, com trabalho mais intenso na comercialização de estoques. O arrefecimento da alta dos custos de insumos para construção contribuiu para retomada das margens das principais incorporadoras do país. Na visão do gestor, ainda que a taxa básica de juros se encontre atualmente em terreno restritivo, o mercado tem se estabilizado em um patamar interessante, com diversos indicadores em níveis saudáveis olhando os dados históricos e incorporadoras ajustando volumes e mix de produtos nos lançamentos. Novas diretrizes do novo MCMV, como aumento da faixa de preço, tendem a impulsionar o segmento, com foco em imóveis de baixa renda, ampliando condições para retomada no setor, ainda que indefinições acerca do índice de correção do FGTS tragam cautela às incorporadoras. No segmento de média/alta renda, setor mais diretamente afetado pelos efeitos de juros altos e preços de insumos, o momento segue sendo de maior cuidado com redução do volume de lançamentos e intensificação da velocidade de venda de estoque pronto e em construção. A equipe de gestão acompanhará o elevado número de entregas já nos próximos meses da expressiva safra de lançamentos de 2020 e 2021. No mercado de capitais, as emissões de CRIs seguiram em patamar elevado, com mais de **R\$ 5 bilhões** emitidos no primeiro trimestre do ano, praticamente estável frente ao mesmo período de 2022. O volume de concessões de crédito aumentaram para quase **R\$ 180 bilhões** no fechamento do 1Q23 (+18% YoY). A poupança segue com captação líquida negativa, com quase R\$ 90 bilhões nos últimos 12 meses encerrados em março, trazendo cautela acerca da continuidade do volume de concessões para os próximos meses.

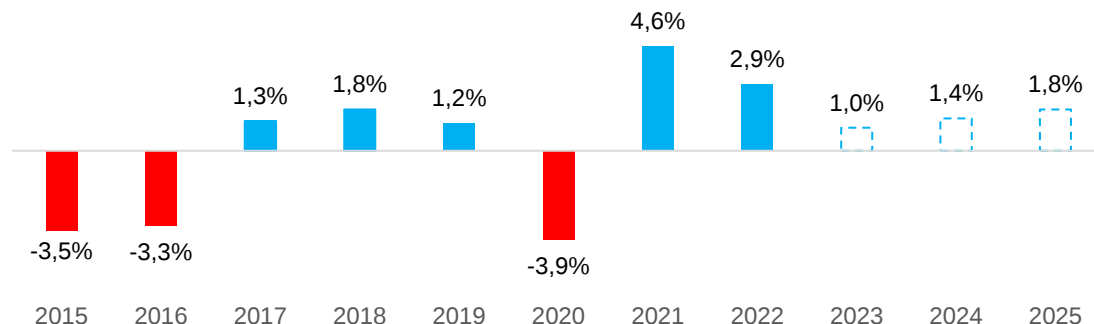
Conforme citado acima, o cenário prescreve serenidade e trabalho de seleção e monitoramento ainda mais intenso e minucioso das operações pela área de gestão. No atual momento, ainda que o mercado de crédito privado tenha apresentado sinais de melhora, balanços e estruturas mais alavancadas tendem a sofrer deterioração mais rápida, com empresas tendo maiores dificuldades de repasse de preços dado o macro desafiador, resultando em compressão de margens e aumento de despesas financeiras. Dessa forma, a gestão segue ainda mais focada em empresas de balanços muito sólidos ou estruturas de securitização com ampla sobrecolateralização e mecanismos de mitigação de riscos e, vale frisar, a reprecificação atual também gera oportunidades interessantes, que estão sendo analisadas, aproveitando-se de spreads interessantes para operações de muita qualidade.



2. Cenário macroeconômico e imobiliário

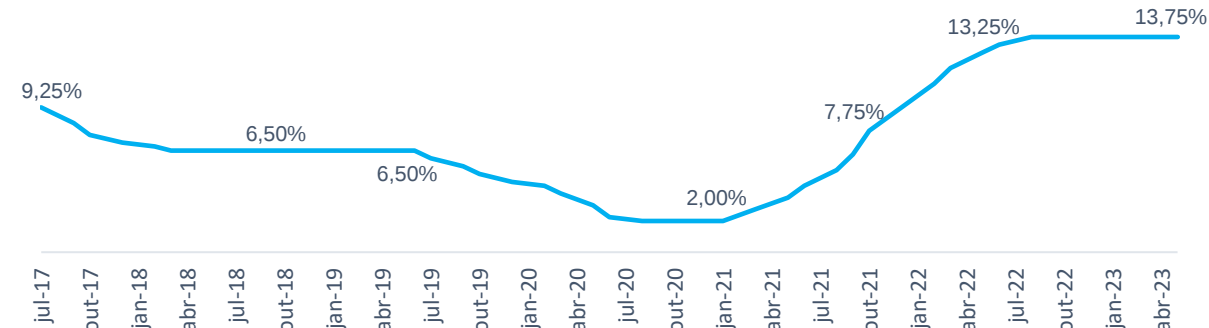
Cenário Macroeconômico (01/03)

Produto Interno Bruto – Histórico e Expectativas – Brasil¹



- Os dados recentes sinalizam um desempenho da atividade econômica no início de 2023 acima das expectativas. Com isso, a estimativa de crescimento do PIB, em 2023, foi revisada para 1,0%¹, ante 0,8% apresentado no trimestre anterior;
- O PIB do primeiro trimestre deverá ser impulsionado principalmente pelo consumo das famílias e pelo forte avanço da agropecuária;
- O mercado de trabalho permanece aquecido e, com a sustentação da massa salarial, impulsionando as vendas do varejo e de serviços. Além disso, as projeções indicam que a indústria extrativa também deverá contribuir com destaque para o crescimento econômico deste ano;
- Por fim, seguem alguns fatores relevantes que podem trazer volatilidade ao cenário internacional e doméstico: (i) continuidade do aperto monetário nos países desenvolvidos; (ii) manutenção das incertezas quanto à resolução da guerra da Ucrânia; (iii) aceleração da atividade econômica da China após o fim das restrições de mobilidade; (iv) incertezas em relação ao arcabouço fiscal a ser aprovado no Congresso e à mudança das metas de inflação.

Meta Selic – Histórico²



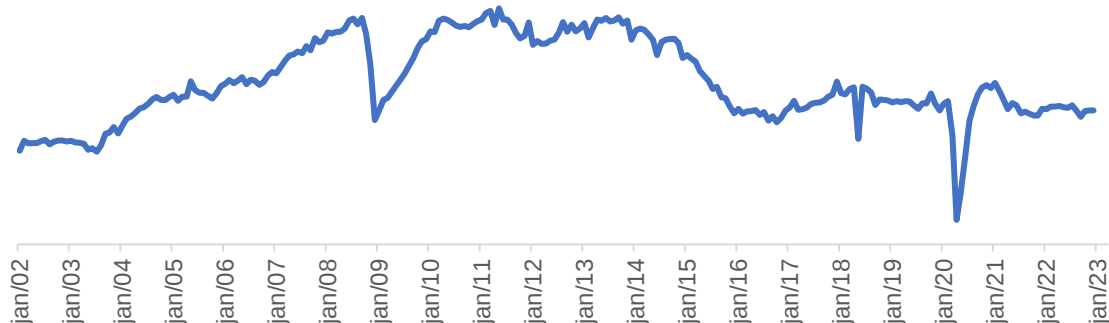
- Na última reunião, o Copom manteve a taxa Selic em 13,75%. Em comunicado, o comitê afirmou que continuará avaliando se a estratégia de manter a taxa de juros no patamar atual por tempo mais prolongado será capaz de assegurar a convergência da inflação para o centro da meta;
- O cenário externo continuou adverso. Os episódios envolvendo os bancos americanos elevaram o nível de incerteza sobre a economia global e o receio de uma forte recessão. Em paralelo, os bancos centrais das principais economias seguem focados em promover a convergência das taxas de inflação para suas metas;
- Entre os fatores que geram pressões altistas de preços, destacam-se: (i) maior persistência das pressões inflacionárias globais; e (ii) desancoragem mais duradoura das expectativas de inflação. Por outro lado, as pressões baixistas decorrem basicamente: (i) da queda dos preços das commodities internacionais em moeda local; (ii) da desaceleração da atividade econômica global mais acentuada em relação ao projetado; e (iii) do menor ritmo de concessão creditícia no Brasil.
- O time de economistas da XP Asset estima que a taxa Selic encerre o ano de 2023 no patamar de 12,75%.

¹ Fonte: De 2015 a 2022, IBGE e FGV; De 2023 a 2025 Relatório Focus do Banco Central de 28/04/2023

² Fonte: Banco Central do Brasil

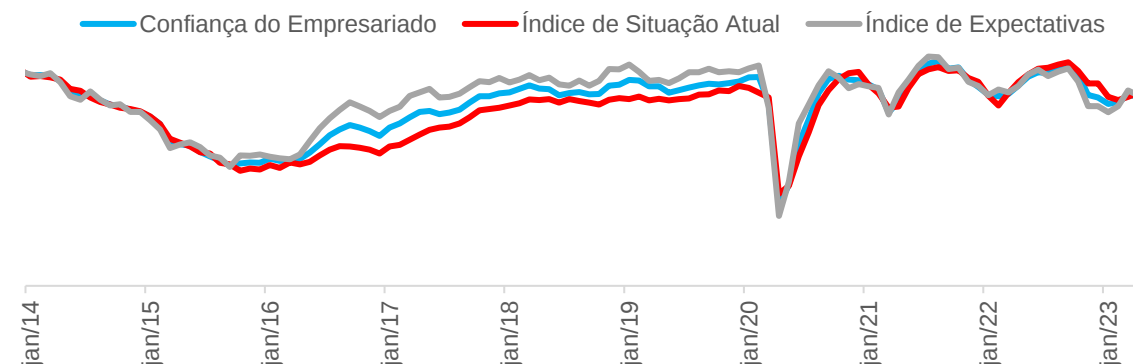
Cenário Macroeconômico (02/03)

Pesquisa Industrial Mensal (PIM) - Produção Física – Brasil¹



- A produção industrial apresentou queda nos dois primeiros meses de 2023 (0,3% em janeiro e 0,2% em fevereiro) e, na comparação com o ano anterior, registrou um decréscimo de 2,4%. Tal resultado demonstra que a indústria nacional ainda está 2,6% abaixo do patamar alcançado antes da pandemia da Covid-19 (fev/2020);
- Em fevereiro, a indústria extrativa cresceu 4,6% MoM, impulsionada pela extração de petróleo que subiu 2,6% MoM e pela extração de minério que teve alta de +9,6% MoM;
- Os destaques negativos do mês de fevereiro foram a produção de máquinas agropecuárias (-0,9% MoM) e de etanol (-0,8% MoM) e, se considerarmos as categorias econômicas, as maiores retrações foram na produção de bens de consumo duráveis (-1,4% MoM) e de bens de consumo intermediário ex-extrativa (-0,8% MoM);
- No geral, evidencia-se que maiores restrições creditícias e a elevada taxa de juros configuram os principais fatores de retração da indústria.

Índice de Confiança Empresarial (com ajuste sazonal)²



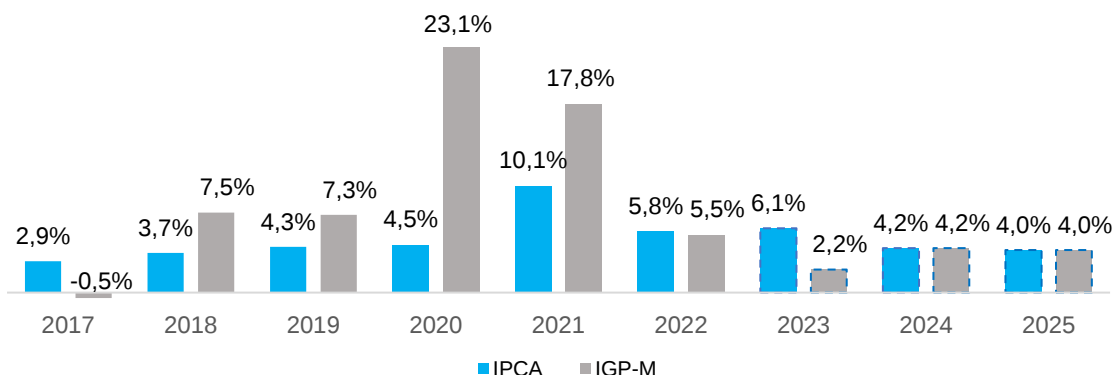
- Em março de 2023, o Índice de Confiança Empresarial (ICE) subiu 2,2 pontos, atingindo 91,4 pontos. Apesar de distante do nível neutro, é o maior patamar desde novembro de 2022;
- Em médias móveis trimestrais, o indicador subiu 0,2 pontos, interrompendo a sequência de cinco quedas consecutivas. Os dados demonstram um cenário ainda fraco de atividade econômica ao final do primeiro trimestre; entretanto, as expectativas melhoram para o segundo semestre do ano;
- O Índice da Situação Atual Empresarial (ISA-E) subiu 1,0 ponto, atingindo 90,9 pontos, e o Índice de Expectativas (IE-E) aumentou 5,1 pontos, alcançando 93,0 pontos (o maior nível desde outubro de 2022);
- Em março, os índices de confiança dos Serviços, Indústria e Comércio subiram enquanto a confiança da Construção ficou estável.

¹Fonte: IBGE

²Fonte: Fundação Getúlio Vargas - FGV

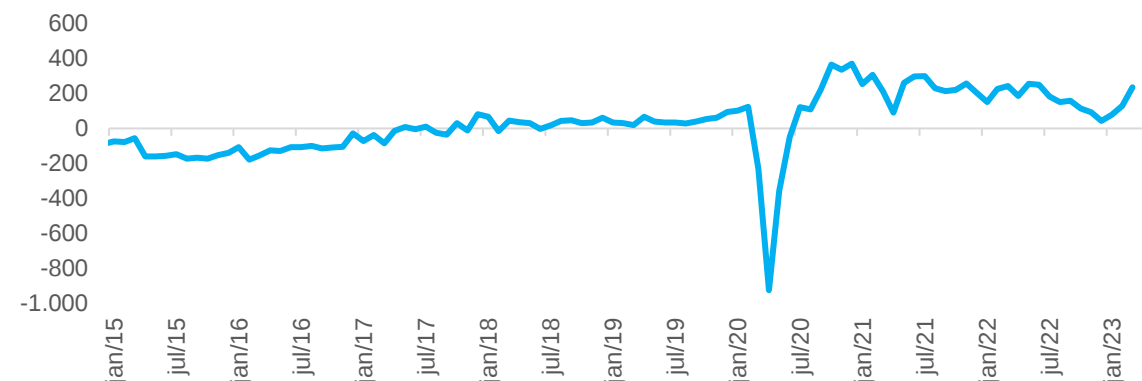
Cenário Macroeconômico (03/03)

Inflação (IPCA/IBGE e IGP-M/FGV)¹



- Em março, o IPCA registrou aumento de 0,71% MoM – valor abaixo da projeção da XP Asset (0,78%) e da mediana do mercado (0,77%). O IPCA acumulado em 12 meses recuou de 5,60% para 4,65%;
- Qualitativamente, a inflação vem apresentando sinais de arrefecimento consistente, sendo esse um dos principais aspectos que está no radar do COPOM para uma revisão baixista da taxa básica de juros ainda em 2023;
- Apesar do cenário mais favorável para as commodities agropecuárias, há alguns riscos de alta condicionados às dinâmicas de curto prazo, como, por exemplo: (i) incertezas sobre nova política de preços da Petrobras; (ii) dúvidas sobre o retorno do PIS/Cofins residual sobre a gasolina; e (iii) eventual mudança das metas de inflação;
- O time de economistas da XP Asset estima que o IPCA alcance o patamar de 6,5% no ano de 2023.

Caged – Geração líquida de vagas (em mil com ajuste sazonal)²



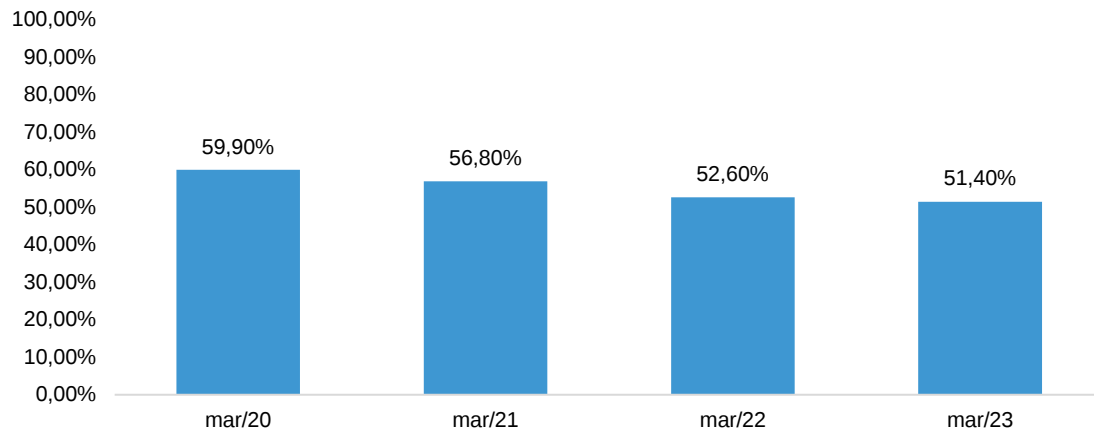
- Segundo os dados do Caged, divulgados pelo Ministério da Economia, no mês de março houve a abertura líquida de 195,2 mil vagas formais (sem ajuste sazonal). Esse foi o terceiro mês consecutivo de aceleração no ritmo de contratações que voltou ao patamar observado ao longo do primeiro semestre de 2022;
- O saldo foi resultado de 2,1 milhões admissões e de 1,9 milhão de desligamentos. No acumulado do ano, foram criados 526 mil empregos formais.
- Os setores que se destacaram na geração de empregos foram Serviços e a Indústria. Dentre as subcategorias de Serviços, os destaques foram “Alojamento” e “Alimentação e Saúde”. Já na Indústria, o primeiro lugar ficou com a “Indústria de Transformação”;
- O resultado de março demonstra que o setor formal vem ganhando força depois de um segundo semestre de desaceleração em 2022 – tal movimento está em consonância com a projeção de crescimento do PIB acima das expectativas no primeiro trimestre de 2023.

¹Fonte: De 2017 a 2022, IBGE e FGV; De 2023 a 2025 Relatório Focus do Banco Central de 28/04/2023

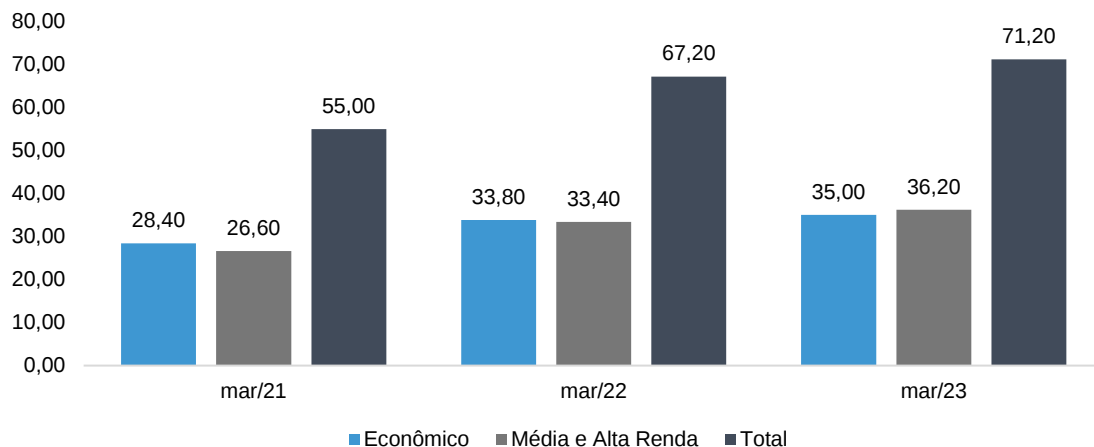
²Fonte: Ministério da Economia

Mercado Imobiliário (01/03)

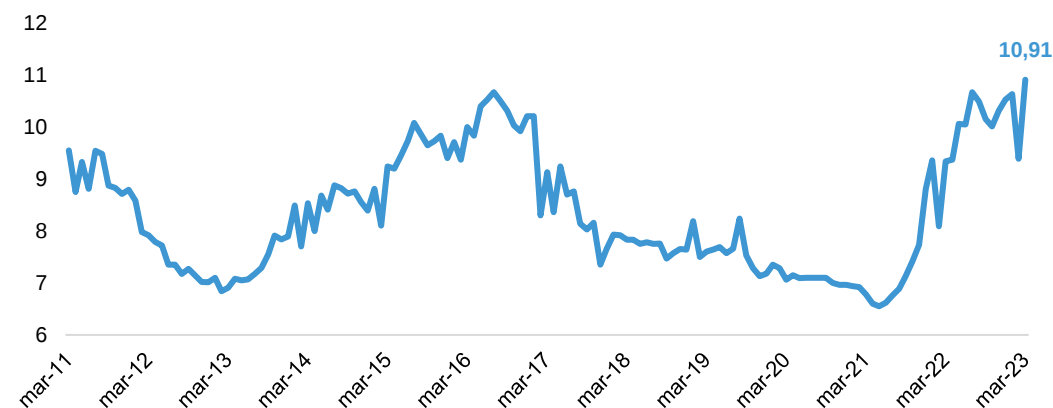
VSO (Vendas Sobre Oferta) SP – acumulado 12 meses



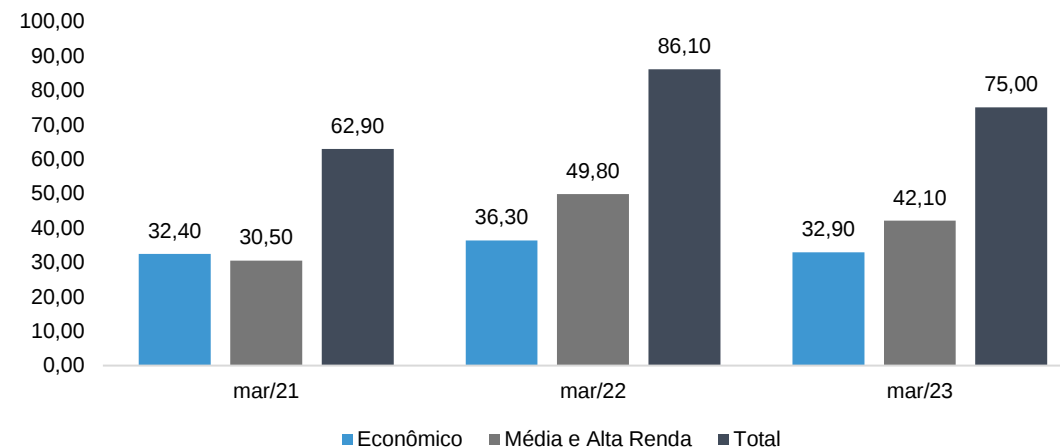
Vendas SP – acumulado 12 meses (# mil unidades)



Taxa Média de Juros no Financiamento de Imóveis – Pessoa Física

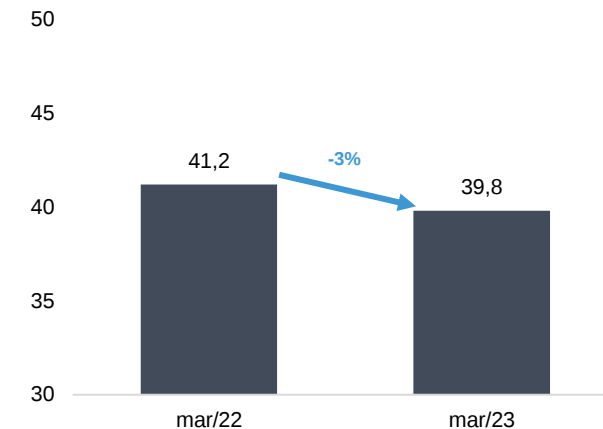
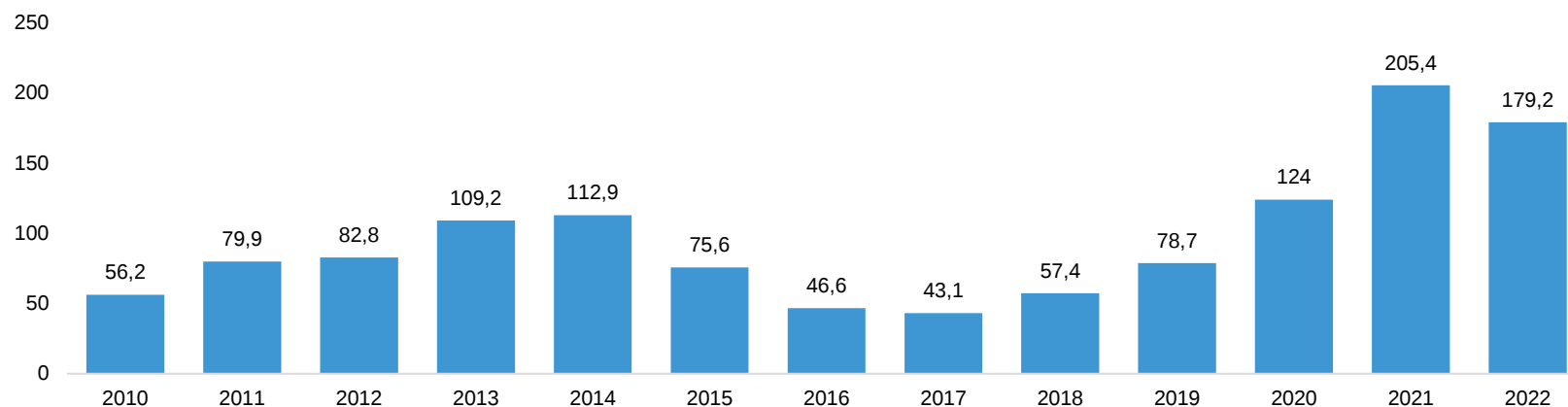


Lançamentos SP – acumulado 12 meses (# mil unidades)

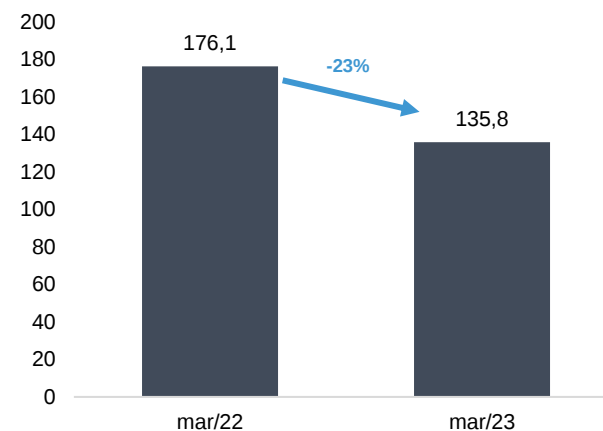
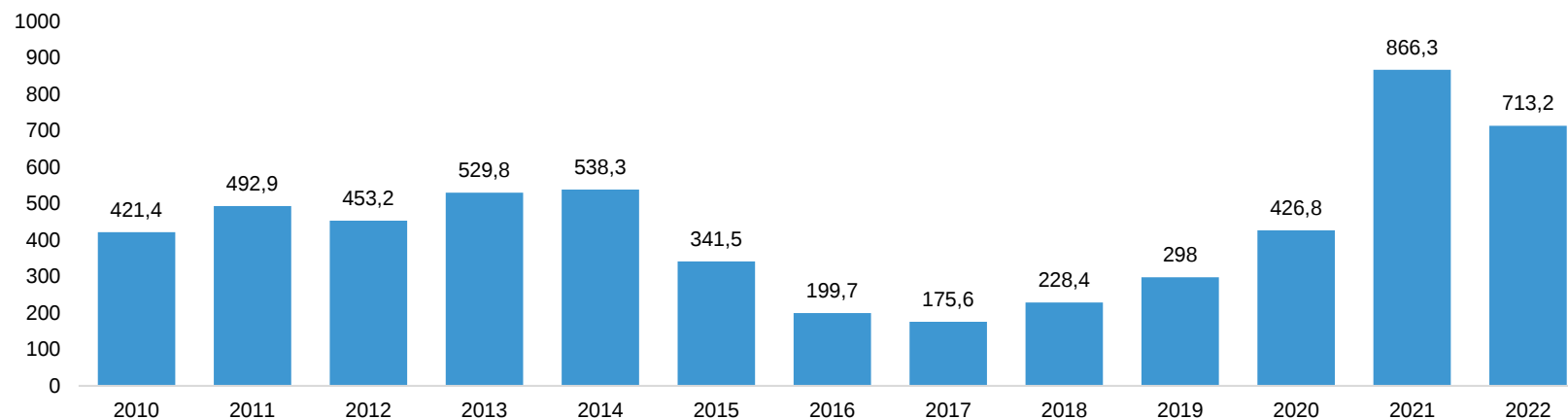


Mercado Imobiliário (02/03)

Financiamento Imobiliário SBPE (aquisição e construção em SP) (R\$ bilhões)



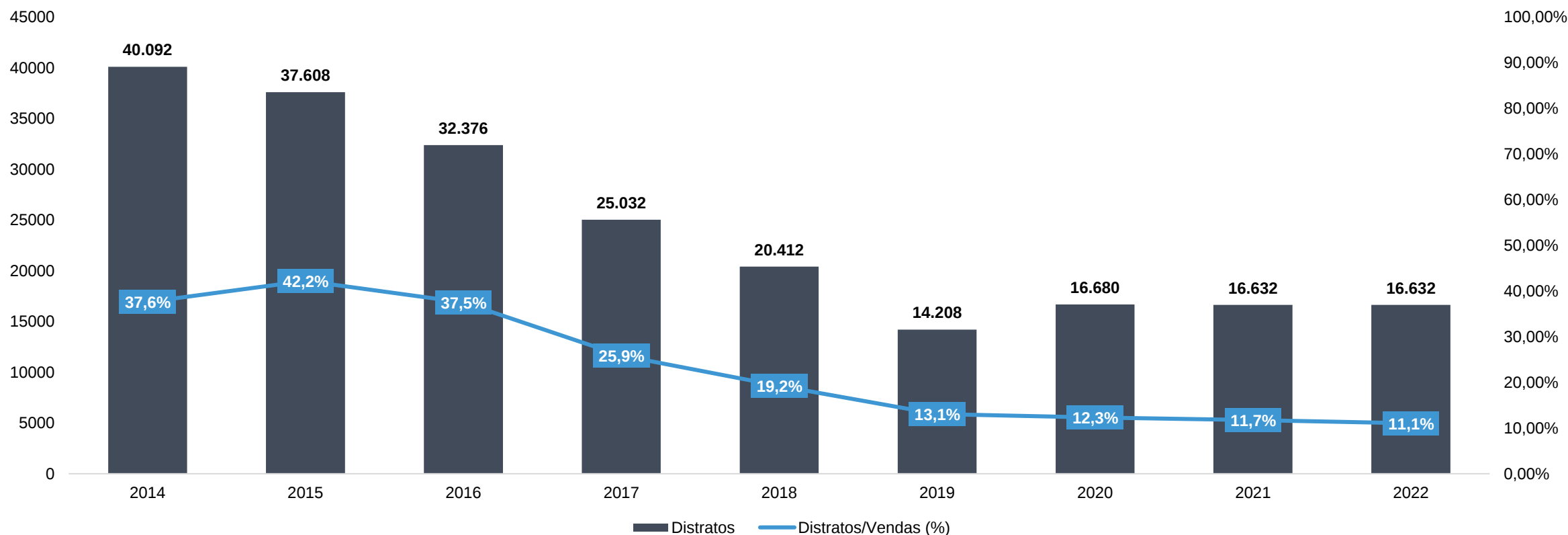
Financiamento Imobiliário SBPE (aquisição e construção em SP) (# mil unidades)



Mercado Imobiliário (03/03)

Os dados abaixo representam o volume de distratos por ano e também a relação de número de distratos por venda realizada. O gráfico reforça a visão da gestora de que o mercado imobiliário tende a sofrer menos do que na crise de 2015/16, ainda que o cenário macroeconômico se demonstre desafiador.

Na opinião do gestor, do lado das empresas o cenário atual é mais saudável do que o anterior. As principais incorporadoras do país fizeram a lição de casa nos últimos anos com financiamentos mais baratos e alongamento de seus passivos, diferentemente de 2014, onde muitas empresas estavam alavancadas e com problemas de liquidez, fazendo com que cada distrato prejudicasse ainda mais o fluxo de caixa. Do lado dos clientes, mesmo que a inflação pese sobre a renda, as condições de crédito e de emprego, além da valorização dos imóveis e a própria Lei do distrato, sancionada ao final de 2018, mitigou significativamente as desistências por parte dos adquirentes, impulsionando assim a segurarem seus contratos.

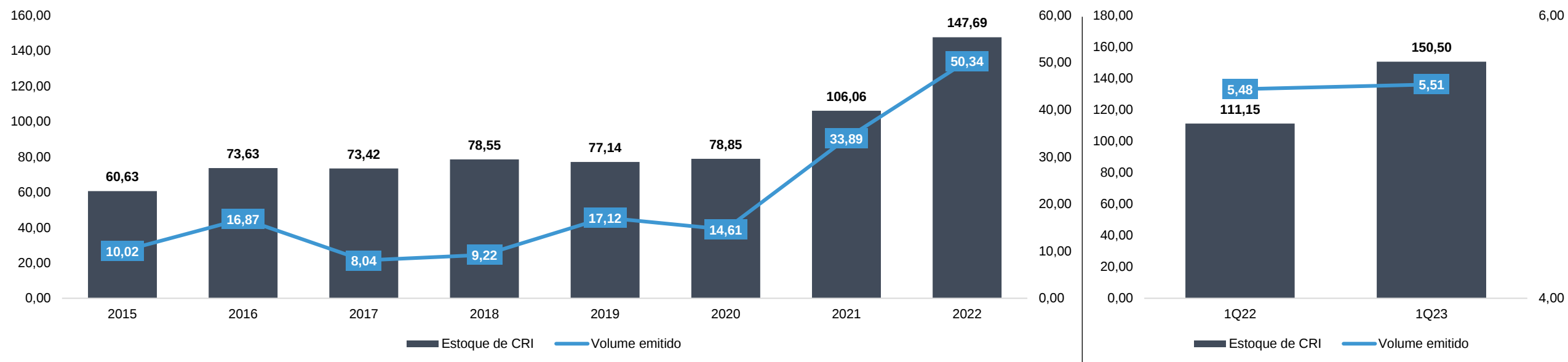


Mercado de CRI – Visão Geral de Mercado

Os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) terão papel cada vez mais relevante no financiamento habitacional brasileiro, na visão da gestora. Regulamentações permitirão grande aumento no número de emissões, como é o caso da permissão de CRI com lastro em reformas, em empréstimos com garantia imobiliária (*home equity*) e agora em pagamentos de aluguéis. No final de 2022 a CVM publicou uma nova instrução (160), em substituição as instruções 400 e 476, que regiam até então as ofertas de valores mobiliários. No entendimento da gestora a atualização das normas tende a contribuir ainda mais para o crescimento não só do mercado de CRIs, como de todo o mercado de capitais. As emissões de CRIs no primeiro trimestre de 2023 foram da ordem de **R\$ 5,51 bilhões**, praticamente estável frente ao mesmo período de 2022.

O CRI é uma importante fonte de captação para financiar a construção e a aquisição de unidades, que dada a sua isenção para investidores (PF e FIs), serve de alternativa aos recursos captados pelo SBPE e FGTS. Neste sentido, o mercado de CRI é promissor nos próximos anos. O gráfico abaixo mostra a evolução das emissões a Mercado e o estoque de CRI. Na visão da gestora, o papel ainda não tem a tração que lhe é potencial e acredita que há espaço para crescer muito acompanhando as reformas estruturais e a retomada do setor.

Volume Emitido e Estoque de CRI a Mercado (R\$ Bilhões)





3. **MXRF11 e XPCI11**

Maxi Renda FII (MXRF11)

Patrimônio Líquido:

R\$ 2.276.171.293

Número de cotas:

226.039.663

Resultado médio:

R\$ 0,349/cota (+23,92% QoQ)

Distribuição média:

R\$ 0,350/cota (+25,00% QoQ)

Liquidez diária média:

R\$ 6,12 milhões

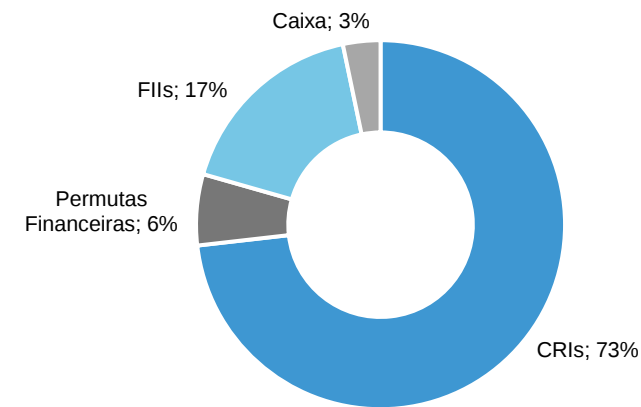
Reserva de correção monetária:

R\$ 11,84 milhões (R\$ 0,052/cota)

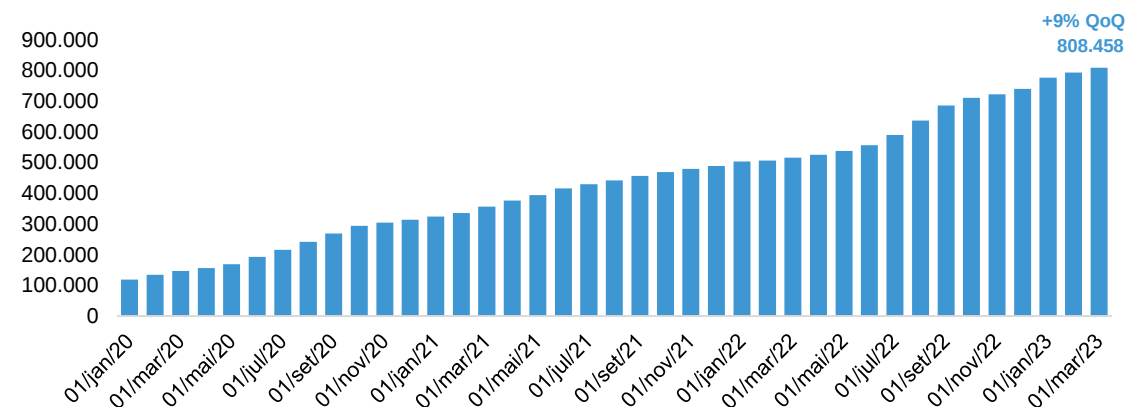
Movimentações de portfólio no trimestre:

- Investimento de **R\$ 8,17 milhões** em 1 CRI.
- Investimento total de **R\$ 0,91 milhão** em 2 FIIs.
- Reduções de capital em 9 Permutas Financeiras no total de **R\$ 5,49 milhões**.
- O Fundo encerrou o trimestre com alavancagem de **R\$ 78,01 milhões (3,43% do PL)** de forma a honrar novas aquisições, com indexadores casados e investimento com taxa acima do custo da operação, gerando valor ao Fundo.

Portfólio investido

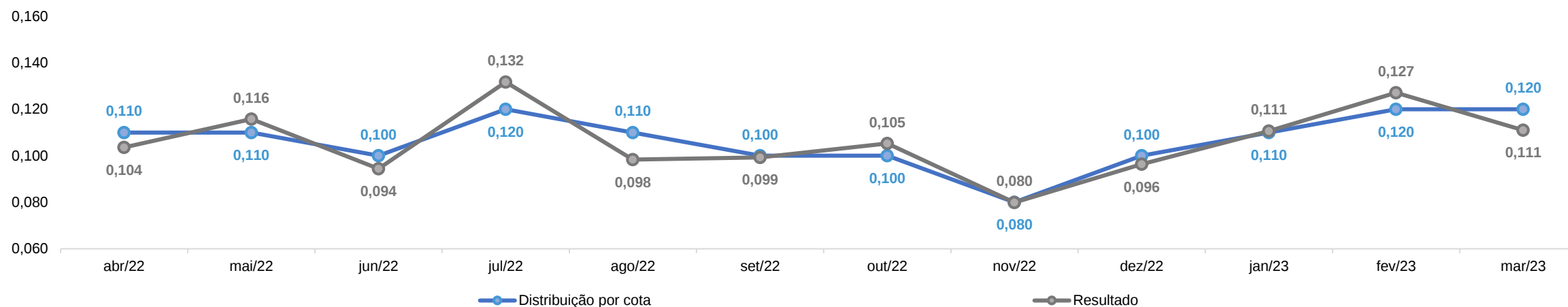


Evolução do Número de cotistas

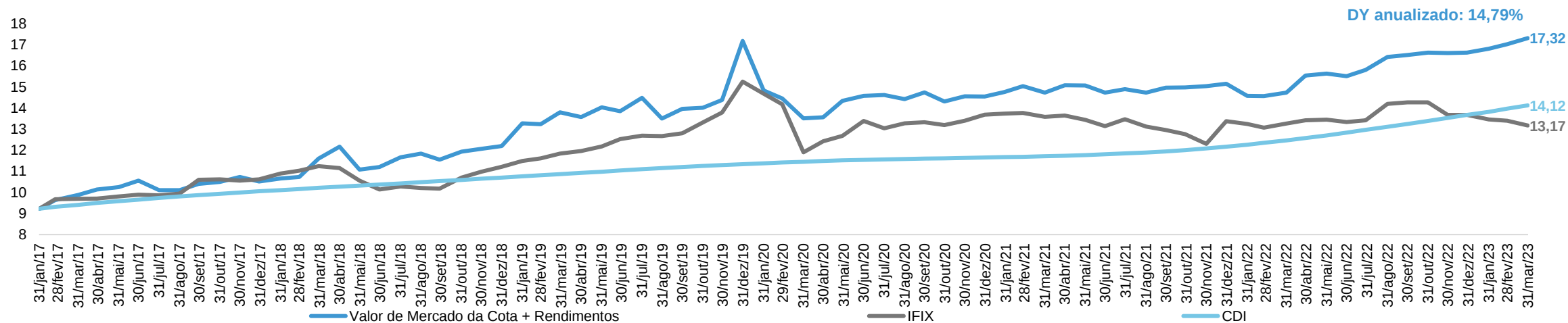


Maxi Renda FII (MXRF11)

Resultado Financeiro e Distribuição por Cota (LTM)

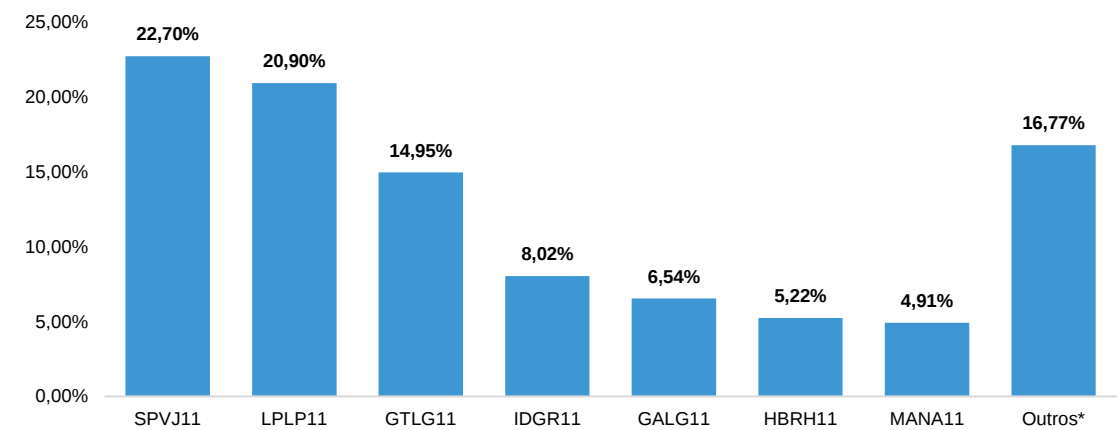


Rentabilidade vs. CDI e IFIX

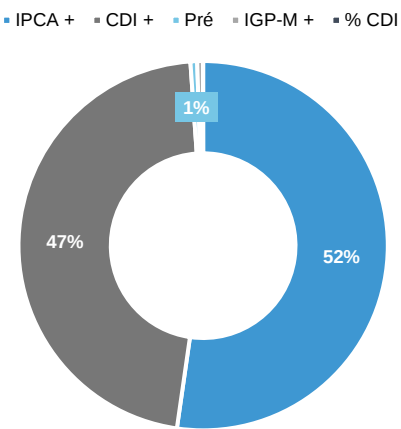


Maxi Renda FII (MXRF11)

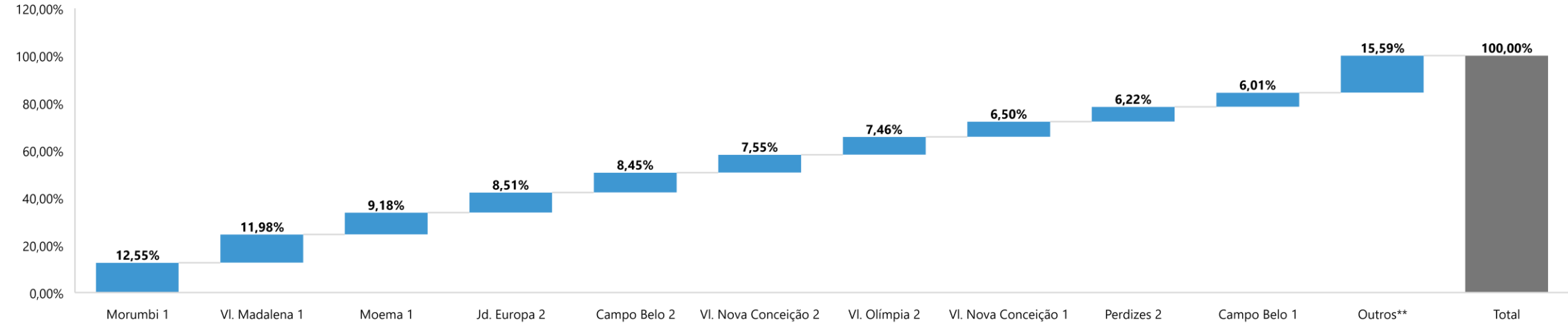
Book de Fundos Imobiliários (FoF)



Book de Créditos Imobiliários (CRIs)



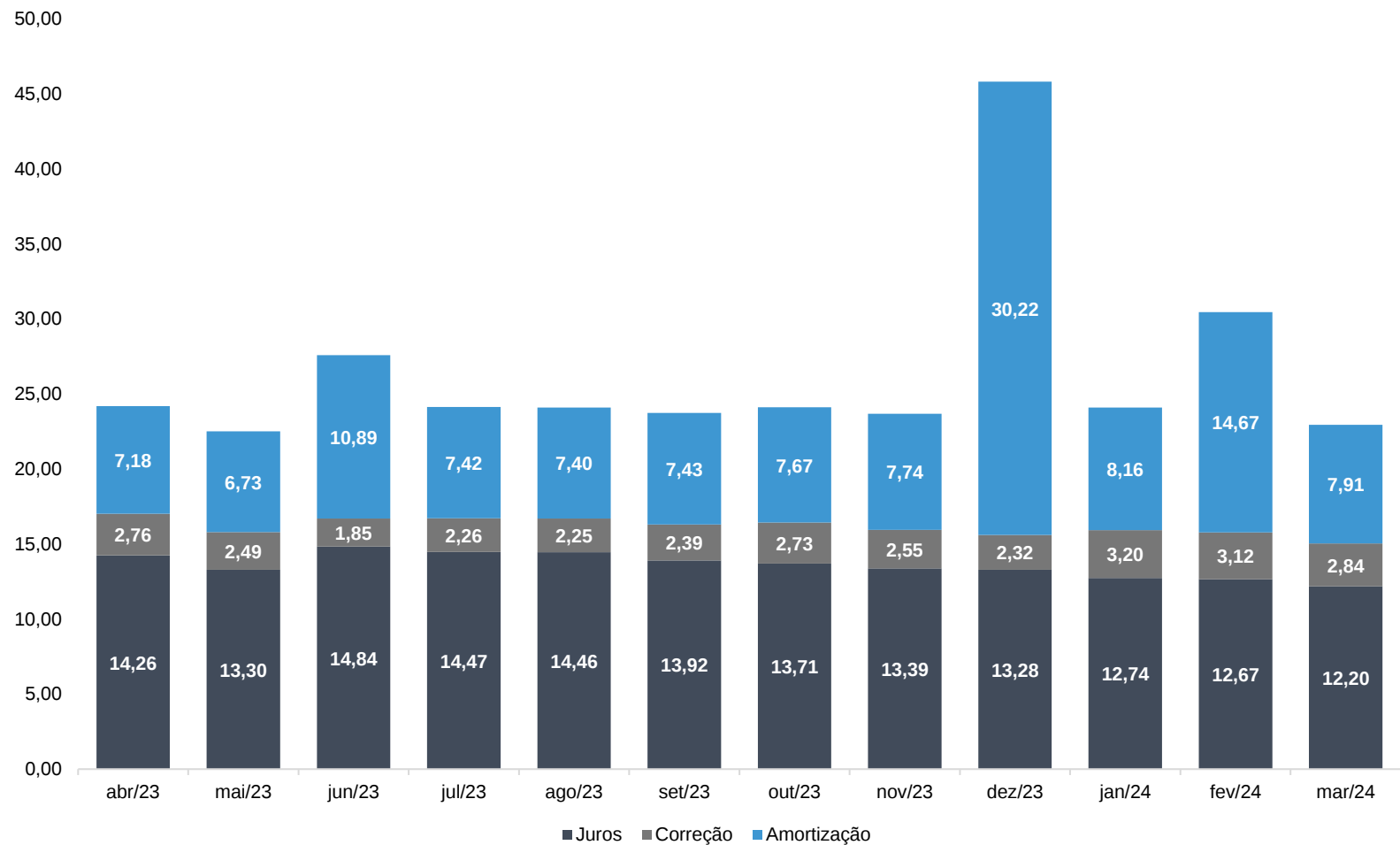
Book de SPEs (Permutas Financeiras)



Maxi Renda FII (MXRF11)



Fluxo de Caixa Projetado



Status das Operações	
Total de CRIs	69
Normal	64
CRIs em Provisão	5
Estressada	4

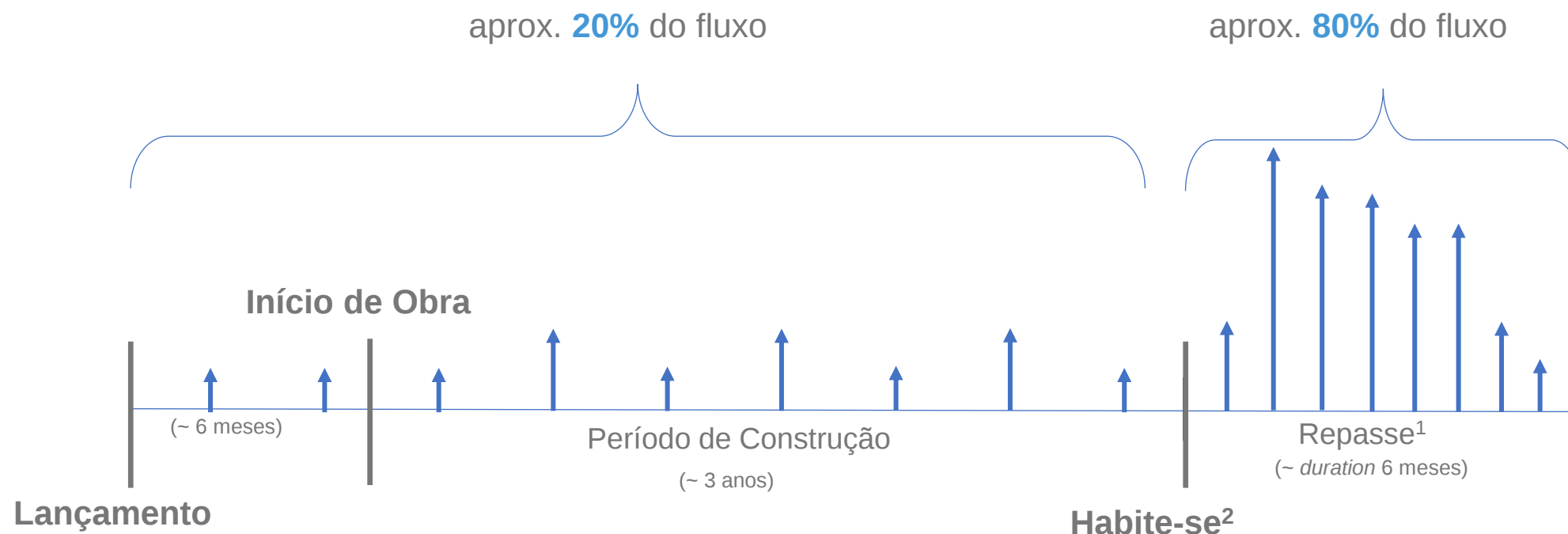
Marcação	
MtM (R\$ MM)	1.695,60
Curva (R\$MM)	1.746,05
PDD (R\$ MM)	20,9

Recebimentos no Trimestre	
Juros + Corr. Monetária (R\$ MM)	59,72

Maxi Renda FII (MXRF11)

Fluxo de Caixa – Projetos Residenciais | Permutas Financeiras

O fluxo de caixa das obras oriundas das permutas financeiras são fluxos recorrentes, no entanto, oscilam em função da dinâmica das parcelas pagas pelos compradores das unidades. Em geral, das unidades autônomas dos projetos que são vendidas, aproximadamente **20%** são recebidos pela SPE (veículo detido pelo Fundo que, por sua vez, detém as unidades autônomas do projeto) durante o período de obra e, após o habite-se, os **80%** remanescentes são recebidos em um prazo médio de 6 meses. Abaixo pode ser observado a demonstração da dinâmica do fluxo de caixa:



XP Crédito Imobiliário FII (XPCI11)

Patrimônio Líquido:

R\$ 791.742.254

Número de cotas:

8.701.552

Resultado médio:

R\$ 2,91/cota (+29,92% vs. QoQ)

Distribuição média:

R\$ 2,91/cota (+46,23% vs. QoQ)

Liquidez diária média:

R\$ 1,75 milhões

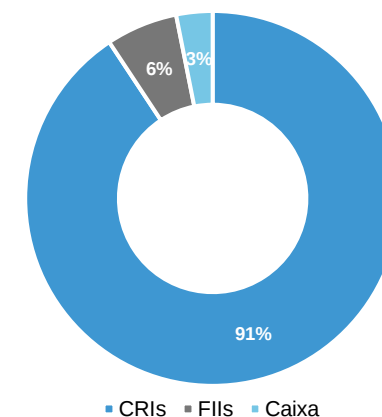
Reserva de correção monetária:

R\$ 11,58 milhões (R\$ 1,33/cota)

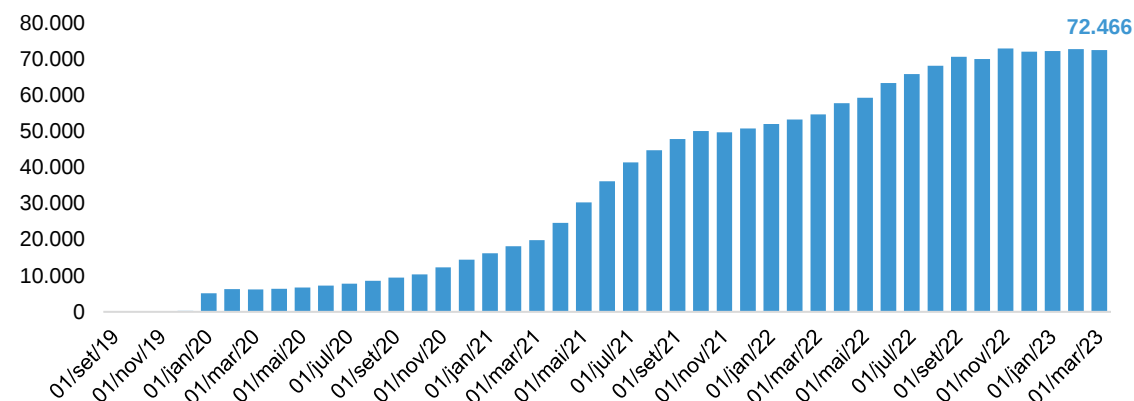
Movimentações de portfólio no trimestre:

- Investimento de **R\$ 19,77 milhões** em 2 CRIs.
- O Fundo encerrou o trimestre com alavancagem de **R\$ 18,81 milhões (2,38% do PL)** de forma a honrar novas aquisições, com indexadores casados e investimento com taxa acima do custo da operação, gerando valor ao Fundo.

Portfólio investido



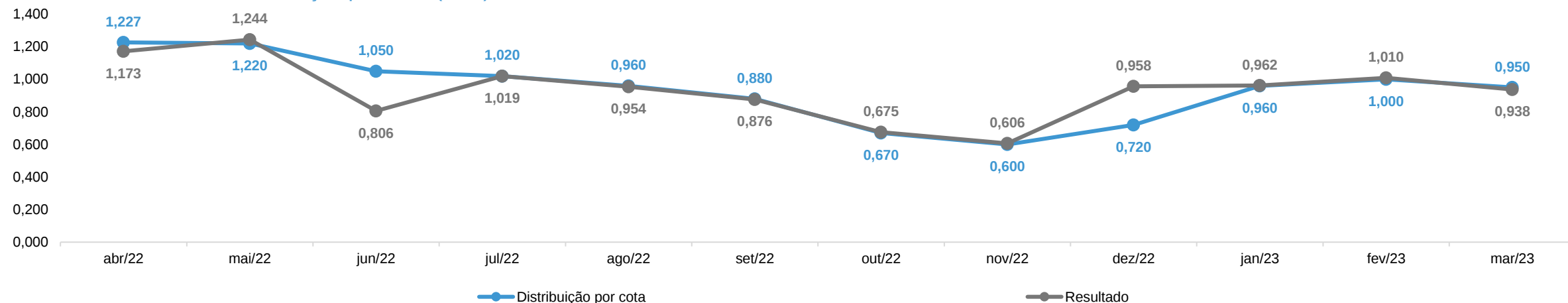
Evolução do Número de cotistas



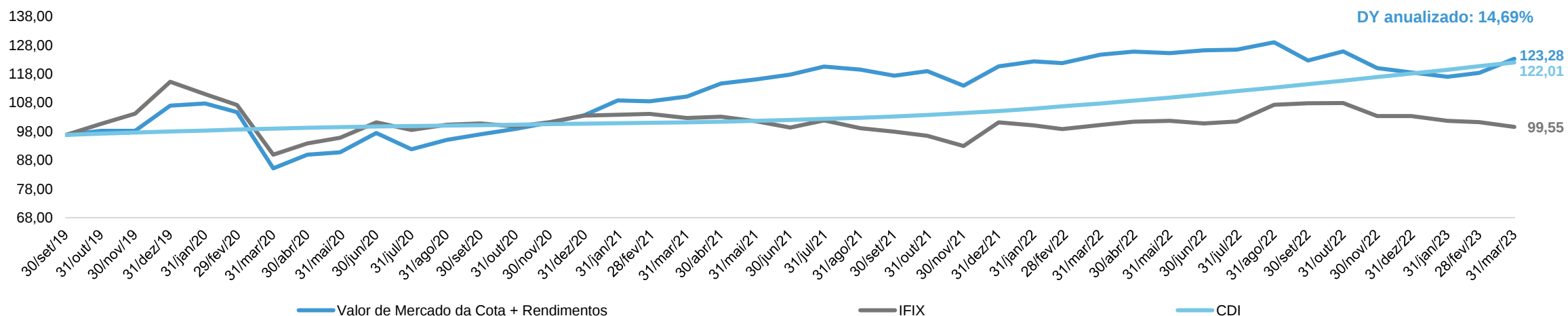
XP Crédito Imobiliário FII (XPCI11)



Resultado Financeiro e Distribuição por Cota (LTM)

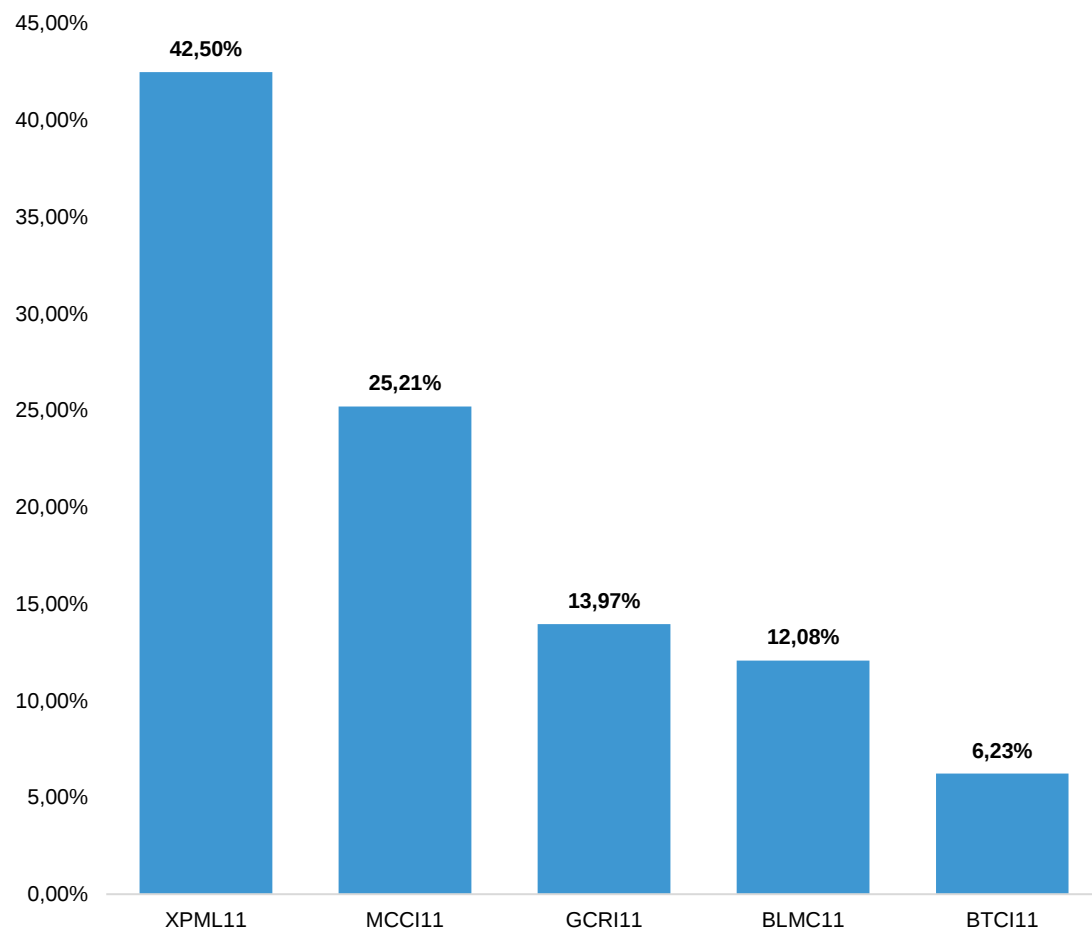


Rentabilidade vs. CDI e IFIX

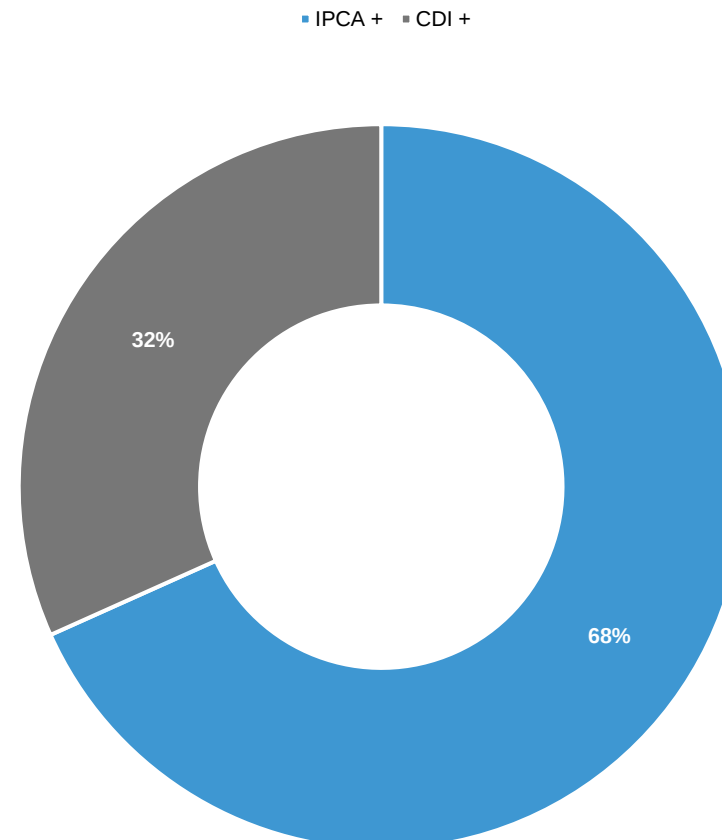


XP Crédito Imobiliário FII (XPCI11)

Book de Fundos Imobiliários (FoF)



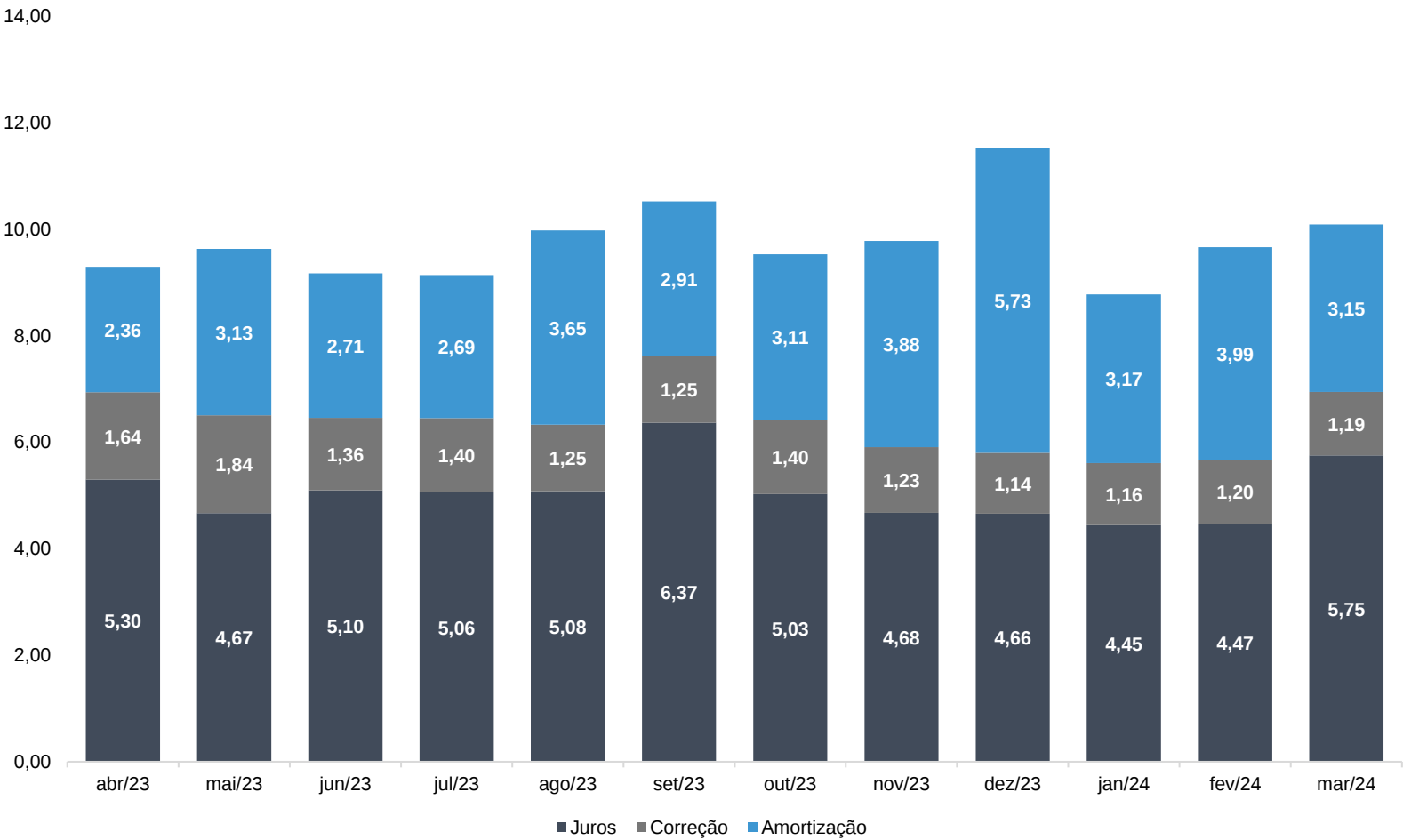
Book de Créditos Imobiliários (CRIs)



XP Crédito Imobiliário FII (XPCI11)



Fluxo de Caixa Projetado



Status das Operações	
Total de CRIs	39
Normal	39
Estressada	0
CRIs em Provisão	0

Marcação	
MtM (R\$ MM)	743,29
Curva (R\$ MM)	773,22
PDD (R\$ MM)	0,0

Recebimentos no Trimestre	
Juros + Corr. Monetária (R\$ MM)	23,61

4.

Relação com Investidores



Canal RI

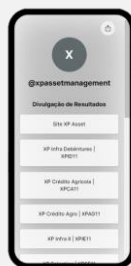
ri@xpasset.com.br

Live Mensal

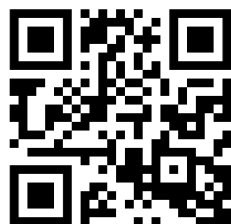
*Toda primeira quarta-feira do mês.
Inscreva-se:*

bit.ly/LiveXPAsset

Canais de Comunicação



Acesse e confira todas as informações e demonstrações de resultados dos nossos fundos.



Site XP Asset

www.xpasset.com.br

Confira nosso portfólio completo de estratégias e produtos.



LinkedIn

<https://www.linkedin.com/company/xpasset/>

Siga a página da XP Asset no LinkedIn para acompanhar todas principais atualizações.



Youtube

<https://www.youtube.com/@XPAssetManagement>

Se inscreva no canal da XP Asset e não perca as Lives Mensais e apresentações de resultado dos fundos.