



## Comentário do Gestor

Nos EUA após bastante volatilidade oriunda das incertezas em torno da saúde do sistema financeiro ao longo do mês de março observamos em abril uma estabilização inicial no *stress* dos preços dos ativos de risco. Os bancos americanos no geral voltaram a registrar entrada líquida de depósitos e a utilização dos recursos disponibilizados nas linhas do Fed retornou a níveis mais normalizados. No entanto, o risco em torno do setor bancário não deixou de existir e a divulgação dos resultados do banco First Republic elevou novamente a volatilidade para os preços e a preocupação em torno das condições de crédito daqui pra frente. Os reguladores assim, buscaram uma solução rápida para este caso, a qual culminou com este banco sendo adquirido pelo JP Morgan.

Após a solução adotada para o First Republic a atenção dos agentes econômicos se voltou para os dados referentes ao crescimento econômico e inflação, com a próxima decisão do Fed no início de maio do radar. Os dados divulgados em abril mostraram uma inflação ainda pressionada, com o setor de serviços mostrando resiliência. O mercado de trabalho segue com demanda por trabalho superando de maneira expressiva o nível de trabalhadores disponíveis, enquanto a divulgação do PIB americano referente ao 1º trimestre se mostrou sólida, com a economia crescendo mais de 3% em termos anualizados.

No Brasil os dados mais recentes de inflação continuaram a expor uma resiliência, com os núcleos de inflação com valores ao redor de 5%, valor que se encontra acima da meta de inflação do Banco Central. Com relação a atividade econômica, os dados referentes a janeiro e fevereiro revelaram uma demanda doméstica mais forte do que se era esperado e a divulgação do IBC-Br com alta expressiva em fevereiro consolidou tal visão de robustez também da atividade econômica brasileira. Por outro lado, observamos riscos baixistas na inflação de alimentos. Em termos de política fiscal o cenário permanece desafiador, o aumento na faixa de isenção do imposto de renda e aumento real do salário mínimo dificulta a tarefa do ministério da Fazenda em manter crível a possibilidade de estabilização da dívida pública seguindo as regras apresentadas pelo ministério no novo arcabouço fiscal.

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 os próximos passos da política monetária doméstica, e foi justamente isto que observamos ao longo de abril. Após apresentação do novo arcabouço fiscal, a opinião por parte da maioria dos agentes econômicos foi de que o risco de cauda de uma política fiscal desastrosa no novo governo foi neste momento retirado das mesas de discussões, e com isso entendem que abre-se a possibilidade de um novo ciclo de afrouxamento monetário no próximo semestre. Observamos uma retirada de prêmio na curva de juros, o que por sua vez, se traduziu em melhora de desempenho para os demais ativos de risco, o IFIX se valorizou em 3,5%, enquanto o Ibovespa apreciou-se em 2,5%. Entendemos o grau de certeza a respeito se o Copom conseguirá manter seu plano de voo, principalmente diante das renovadas pressões do novo governo sobre a autoridade monetária, no entanto, consideramos que a classe de fundos imobiliários segue sendo de alta relevância para a construção de um portfólio diversificado, principalmente dado os descontos atuais apresentados em todos os segmentos.

No portfólio do XP Selection o Time de Gestão seguiu aproveitando a volatilidade mais acentuada nos preços dos fundos imobiliários, buscando posicionar de maneira mais eficiente o portfólio do XP Selection seja tanto através de novas alocações em fundos de tijolos como em fundos de papel, as quais estão detalhadas na página 4 deste relatório. O objetivo traçado pelo Time de Gestão é seguir com incremento da renda mensal do fundo enquanto posiciona o portfólio de maneira que possa obter ganhos de capital relevante para os investidores ao longo do tempo. Além disso, a estratégia de gestão ativa no book de CRIs se manteve, em abril alienamos nova parcela da alocação do CRI Mitre, realizando ganho de capital derivado da compressão de *spread* quando comparado a taxa de compra do ativo. Tal CRI foi adquirido a uma taxa de CDI + 2,30%, enquanto as vendas foram realizadas a uma taxa de CDI + 1,86%. Adicionalmente, adquirimos nova operação ao portfólio, CRI FS Bio, o lastro da operação é a cessão dos recebíveis decorrentes de contratos de arrendamento de imóveis devidos pela FS Florestal S.A. Os recursos captados por meio da operação serão utilizados pela devedora para aquisição de bambu para geração de biomassa. O CRI está sendo remunerado a CDI+ 2,50% a.a. e possui garantias robustas que estão detalhadas na página 5 deste relatório. Desta forma, o XP Selection finalizou o mês com uma exposição total de R\$ 68,1 milhões em CRIs diretos, cerca de 19% do PL a uma taxa média de CDI + 3,1% a.a..

O XPSF11 encerrou o mês com uma cotação de R\$ 7,06 por cota, com um **dividend yield de 13,7% anualizado**, e a cota patrimonial atingiu R\$ 8,18 antes da distribuição dos proventos, com um **dividend yield de 11,7% anualizado**.

**Destacamos o crescimento de cotistas na base do Fundo ao longo dos últimos 12 meses, o qual atingiu o número de 39.504 cotistas na data base do presente relatório, representando um crescimento de cerca de 77% quando comparado ao fechamento de abril do ano 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 abril será realizada em 15/05/2023 para os detentores de cotas do Fundo (XPSF11) em 28/04/2023.

No semestre até o momento foi distribuído montante equivalente a 97,7% dos lucros apurados segundo o regime de caixa, sendo:

Fluxo Financeiro	abr/23	1S23	Últimos 12 Meses
<b>Receitas<sup>1</sup></b>	<b>3.536.867</b>	<b>14.568.342</b>	<b>44.664.340</b>
Rendimentos – FII	2.608.366	10.345.020	33.934.790
Ganhos de Capital – FII	9.896	18.978	137.204
Rendimentos – CRI	841.553	3.649.105	9.266.555
Ganhos de Capital – CRI	12.467	252.483	295.984
LCI e Renda Fixa	64.584	302.755	1.029.808
<b>Despesas<sup>2</sup></b>	<b>-297.420</b>	<b>-1.137.162</b>	<b>-5.367.411</b>
Despesas Operacionais	-281.061	-1.067.269	-5.105.668
IR Sobre Receita Financeira	-14.531	-68.066	-226.280
IR Sobre Ganho de Capital	-1.828	-1.828	-35.463
<b>Resultado</b>	<b>3.239.447</b>	<b>13.431.180</b>	<b>39.296.930</b>
<b>Resultado Médio por Cota*</b>	<b>0,075</b>	<b>0,078</b>	<b>0,076</b>
<b>Rendimento Distribuído</b>	<b>3.290.963</b>	<b>13.120.548</b>	<b>38.755.415</b>
<b>Distribuição Média por Cota*</b>	<b>0,076</b>	<b>0,076</b>	<b>0,075</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. Ganhos de Capital - FII: 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.

## 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\$ 350.952.237,28

### Quantidade de Cotas:

43.302.140

### Valor Patrimonial da Cota ex-proventos:

R\$ 8,10

### 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:

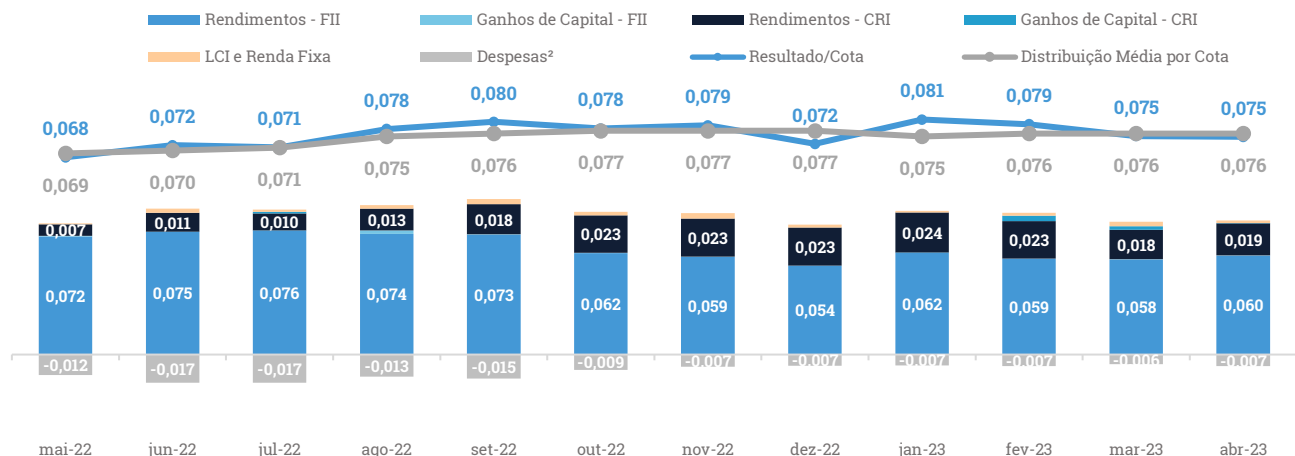
39.356 cotistas

### 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

## 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:



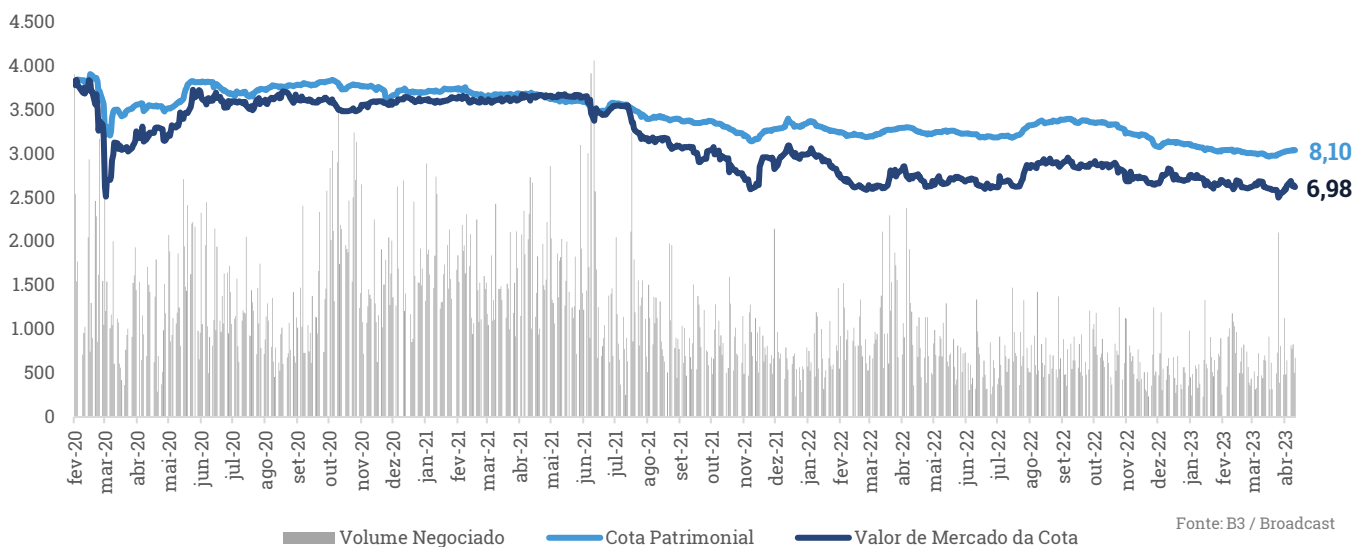
\*Valores ajustados considerando o desdobramento de 110 ocorrido em 05/05/2022

(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\$ 891,4 milhões.

A liquidez média diária na bolsa foi de aproximadamente R\$ 1,1 milhão e a cotação no mercado secundário fechou o mês em R\$ 6,98 por cota ex-rendimentos, sendo R\$ 0,076 por cota de rendimentos divulgados no encerramento do pregão do dia 28/04/2023.

Fonte: B3/Broadcast

### XP Selection FOF - FII

Abr/23

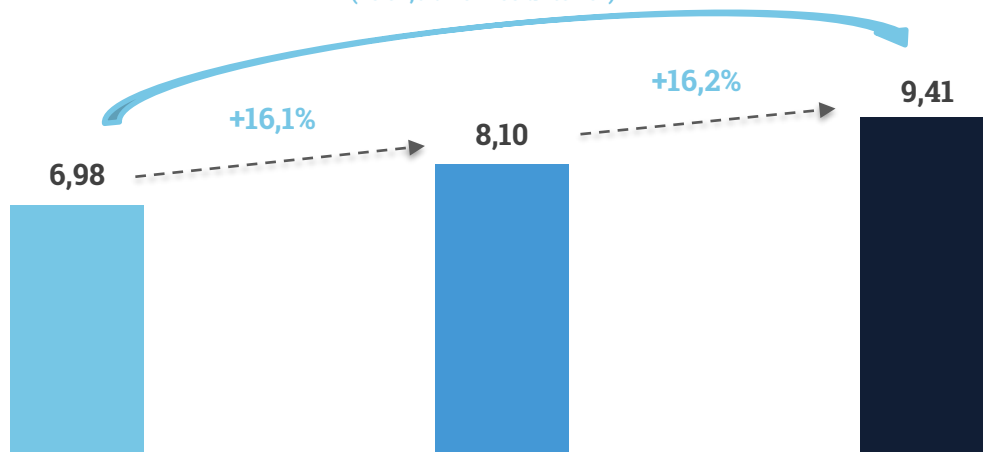
Presença em pregões	100%
Volume negociado	13.044.636
Cotas Negociadas	1.888.749
Giro (% do total de cotas)	4,36%
Valor de mercado	R\$ 302.422.146
Valor patrimonial	R\$ 350.952.237
Valor de mercado / Valor patrimonial	86,17%
Quantidade de cotas	43.302.140

\*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.

**+34,8%**  
(vs 34,6% no mês anterior)



XPSF11 - Cota Mercado Secundário ex-rendimentos em 28/abr

XPSF11 - Cota Patrimonial ex-rendimentos em 28/abr

XPSF11 - Cota Patrimonial Ajustada em 28/abr (Considerando o valor patrimonial das cotas dos FIIs investidas pelo XPSF11)

(4) Cálculo realizado com base na última cota patrimonial disponível nos informes mensais dos fundos investidos, 31/03/2023.

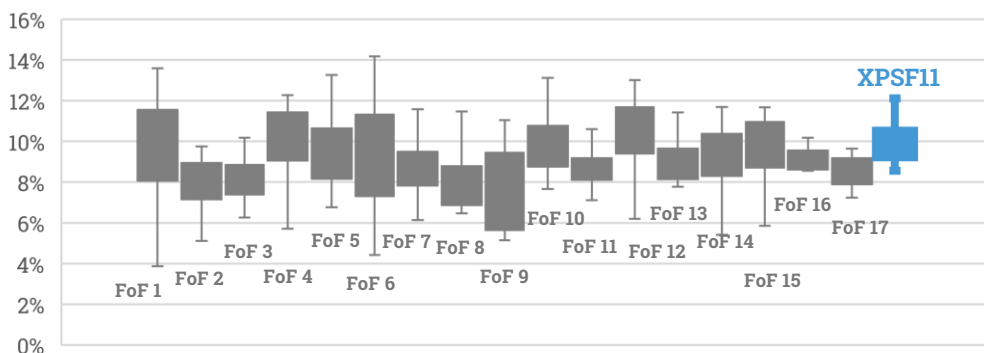
Os valores apresentados são referentes a uma análise do Time de Gestão e não representam qualquer garantia de rentabilidade futura.

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.

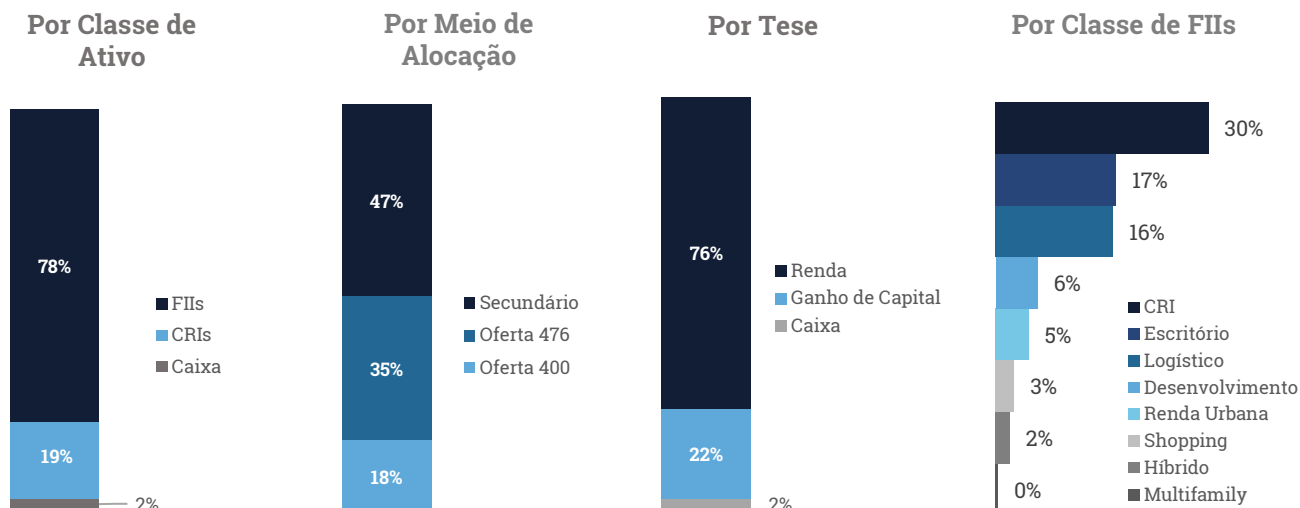
Dispersão Dividend Yield Anualizado de Fevereiro/20 até Março/23 - Cota Patrimonial



Fonte: XP Asset Management | Data-Base: 28/04/2023, 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 28/04/2023 o XP Selection detinha alocação de 30% do seu patrimônio em FIIs de CRIs além de cerca de 19% adicional alocado em CRIs diretamente. Acreditamos que para os próximos meses uma estratégia ainda 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. Seguiremos aproveitando a volatilidade mais acentuada nos preços dos fundos imobiliários, buscando posicionar de maneira mais eficiente o portfólio do XP Selection seja tanto através de novas alocações em fundos de tijolos como em fundos de papel. O objetivo traçado pelo Time de Gestão é seguir com incremento da renda mensal do fundo enquanto posiciona o portfólio de maneira que possa obter ganhos de capital relevante para os investidores ao longo do tempo. Entendemos que nível de incerteza em relação ao processo de recuperação econômica global e doméstico ainda é elevado, entretanto já observamos melhora significativa em relação as perspectivas sobre os Fundos Imobiliários para os próximos meses dado possibilidade de início do ciclo de afrouxamento monetário por parte do Banco Central. Diante desta nossa visão em relação ao cenário, ao longo do mês de abril aproveitamos algumas oportunidades no mercado secundário, as quais podem ser observadas nos quadros abaixo.

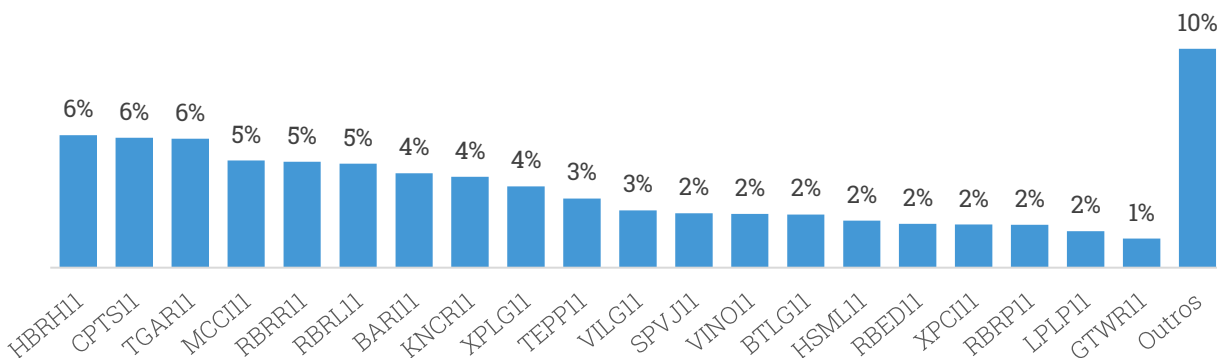
### Vendas de cotas no mês:

1.	463.570 cotas de MXRF11:	R\$ 4,8 mm
2.	3.920 cotas de SDIL11:	R\$ 0,3 mm
3.	3.292 cotas de PVBI11:	R\$ 0,3 mm
4.	2.509 cotas de XPML11:	R\$ 0,3 mm

### Alocações no mês:

1.	24.281 cotas de KNIP11:	R\$ 2,2 mm
2.	13.076 cotas de HABT11:	R\$ 1,1 mm
3.	6.000 cotas de KNCR11:	R\$ 0,6 mm
4.	4.614 cotas de XPCI11:	R\$ 0,3 mm
5.	2.406 cotas de HGRU11:	R\$ 0,3 mm

## 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
22C0981880	RB Capital	Amy	1/479	15.114	15,2	4,3	09/08/2022	17/03/2027	CDI +	3,00%	Mensal
20D1006203	True	Oba Hortifruti	1/303	15.349	14,9	4,3	02/06/2022	03/05/2032	CDI +	2,10%	Mensal
21K0938631	Bari	Helbor II	1/96	13.883	13,9	4,0	22/11/2021	20/11/2024	CDI +	2,60%	Mensal
22L1173045	Eco Sec.	FS Bio	1/1	7.000	7,1	2,0	23/12/2022	11/06/2029	CDI +	2,50%	Mensal
20I0718026	Habitasec	Vitacon	1/190	26.167	6,3	1,8	25/11/2021	26/09/2024	CDI +	4,00%	Mensal
20F0870073	Habitasec	Embraed	1/198	7.485	5,7	1,6	22/12/2021	20/08/2026	CDI +	5,50%	Mensal
22B0084502	Virgo	Vitacon II	4/427	5.210	4,8	1,4	07/02/2022	25/02/2026	CDI +	4,50%	Mensal
22C0983841	Virgo	Mitre	4/482	813	0,8	0,2	19/04/2022	17/03/2027	CDI +	2,30%	Mensal

O Time de Gestão seguiu com sua estratégia de gestão ativa no book de CRIs, e aproveitou oportunidades no secundário para em abril seguir com a alienação de parcela da alocação do CRI Mitre, realizando ganho de capital derivado da compressão de *spread* quando comparado a taxa de compra do ativo. Tal CRI foi adquirido a uma taxa de CDI + 2,30%, enquanto as vendas foram realizadas a uma taxa de CDI + 1,86%, gerando assim um ganho de capital aproximado de R\$ 12,5 mil para o XPSF neste mês. Desta forma, o XP Selection finalizou o mês com uma exposição total de R\$ 68,1 milhões em CRIs diretos, cerca de 19% do PL a uma taxa média de CDI + 3,1% a.a. Além disso, adicionamos nova operação ao portfólio CRI FS Bio, resultado da securitização de debentures, o lastro da operação é a cessão dos recebíveis decorrentes de contratos de arrendamento de imóvel(is) devidos pela FS Florestal S.A. Os recursos captados por meio da operação serão utilizados pela devedora para aquisição de bambu para geração de biomassa. O CRI está sendo remunerado a CDI+ 2,50% a.a., além de conter robusta estrutura de garantias listadas abaixo.

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

- CRÍ 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).
- CRÍ 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
- CRÍ 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.
- CRÍ Oba Hortifruti: (20D1006203):** O ativo é resultado da securitização de créditos imobiliários decorrentes de contratos de aluguel devidos pelo Grupo Fartura Hortifruti (Rede Oba Hortifruti). 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.
- CRÍ 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.
- CRÍ Helbor II: (21K0938631):** Trata-se de uma operação lastreada em CCBs imobiliárias emitidas pela Helbor Empreendimentos S.A., empresa com boa qualidade creditícia, que realizou nos últimos anos forte *turnaround*, reduzindo alavancagem, alongando seu passivo e aumentando as margens dos novos lançamentos. A operação possui robusta estrutura de garantias, como: (i) Alienação Fiduciária das cotas das SPEs e (ii) Fundo de despesas. O CRI conta ainda com razão mínima de garantia de 110% sobre o Saldo Devedor.
- CRÍ Vitacon II (22B0084502):** O ativo é resultado da securitização de debêntures emitidas pela Vitacon Participações S.A., cuja destinação de recursos é custeio de obra dos empreendimentos ON Brooklin e ON Domingos de Moraes. O CRI possui subordinação, com a série sênior que foi adquirida sendo remunerada CDI+ 4,50% a.a., além de robusta estrutura de garantias: (i) AF de cotas, (ii) Cessão Fiduciária de recebíveis, (iii) AF de imóvel, (iv) Fiança e (v) Fundo de obras. Operação contempla ainda razão mínima de garantias de 125% (AF do estoque + VP dos recebíveis > 125% saldo da série sênior).
- CRÍ FS Bio (22L1173045):** O ativo é resultado da securitização de debentures, o lastro da operação é a cessão dos recebíveis decorrentes de contratos de arrendamento de imóvel(is) devidos pela FS Florestal S.A. Os recursos captados por meio da operação serão utilizados pela devedora para aquisição de bambu para geração de biomassa. O CRI está sendo remunerado a CDI+ 2,50% a.a., além de conter robusta estrutura de garantias : (i) Aval da FS Ltda. E FS S.A., (ii) Cessão Fiduciária de recebíveis, (iii) Fundo de Despesas e (iv) Fundo de Reservas.

## 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: Quando considerado os FIIs com alocação preponderante em ativos com risco de crédito *high grade*, acreditamos ser a classe de fundo imobiliário mais resiliente para alocação no médio prazo, em virtude das estruturas de garantias envolvidas nos ativos finais, principalmente em momentos de cenário mais desafiadores como o que temos no momento. As expectativas com relação aos juros e inflação ainda em patamares elevados, juntamente com a desaceleração observada das linhas de crédito disponíveis pelas principais instituições financeiras do país, tendem a trazer novas oportunidades de alocação em ativos com melhor risco de crédito e com *spreads* mais atrativos para os gestores de FII de CRI. Por fim, seguimos observando uma deterioração significativa nos ativos de determinados CRIs com risco de crédito de perfil *high yield*, dado a inadimplência de um devedor. Mais uma vez lembramos ao investidor que neste atual momento de ciclo econômico deve-se ficar ainda mais atento a concentração e qualidade de crédito dos devedores das operações de crédito detidas pelos fundos, e é neste momento que acreditamos que a análise por parte de um investidor profissional pode fazer a diferença. O FIM Caboré não detém nenhuma exposição aos FIIs impactados diretamente por tal inadimplência.

### Fundos de Escritório

O que esperar: Os anúncios de novas locações realizadas nos conjuntos de lajes corporativas detidos pelos fundos imobiliários têm sido mais frequentes nas últimas semanas. Embora os contratos em sua maioria ainda são para menores áreas, tal movimento nos leva a crer em um início de ciclo mais positivo para o segmento ao decorrer deste ano. O alto nível de estoque presente em algumas regiões, juntamente com prazos de carências elevados, ainda nos sugere cautela e estudo minucioso visando novas alocações. Entretanto, acreditamos que a retirada do risco de cauda em relação à política fiscal do novo governo, com a apresentação do novo arcabouço fiscal, favoreceu a retomada de negociações por parte das empresas/inquilinos em busca de novas áreas.

### Fundos de Galpão Logístico

O que esperar: Seguimos com uma expectativa de crescimento moderado nos rendimentos desta classe de FIIs para o médio prazo, derivados de novas correções monetárias dos contratos de locação, dado a retomada da inflação para o campo positivo nos últimos meses. No entanto, os últimos dados divulgados pelo segmento surpreenderam positivamente com os três meses iniciais do ano, sendo o melhor primeiro trimestre em volume contratado nos últimos 10 anos. Apesar da dificuldade de algumas varejistas que são grandes inquilinas do setor, observou-se novas ocupações por parte do setor industrial no período. Seguimos acreditando que os FIIs com portfólios mais qualificados com galpões localizados próximos aos principais centros 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 inadimplência e/ou vacância física dentro dos portfólios derivado do momento mais delicado das empresas do varejo.

### Fundos de Shopping

O que esperar: Os dados operacionais do setor nestes primeiros meses do ano seguiram o movimento positivo observado ao longo do ano passado embora em menor escala. Os números seguem indicando crescimento de vendas, resultado operacional e recuo da inadimplência e o volume de visitantes aos estabelecimento está próximo aquele observado no período pré-pandemia segundo a Abrasce (Associação Brasileira de Shopping Centers. Segundo a Abrasce o crescimento de vendas no primeiro trimestre está relacionado ao avanço da renda disponível entre os consumidores e a menor pressão inflacionária sobre os preços industrializados como vestuário. 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. No entanto, estamos mais cautelosos com relação ao segmento diante dos últimos dados publicados referentes ao crédito e inadimplência das pessoas físicas, os quais seguiram mostrando níveis ruins, o que na ausência de melhora nos próximos meses devem refletir em menor nível de consumo.

# XP Selection FoF - FII

Abril 2023



asset  
management

XPSF11

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