

XP Selection FoF FII

1º Trimestre de 2020



asset
management

Carta do Gestor e Destques do Trimestre



Carta do Gestor

Desempenho do 1º trimestre de 2020

O primeiro trimestre de 2020 foi marcado por dois momentos distintos: pré-COVID-19 e pós-COVID-19. O primeiro remete a Janeiro, Fevereiro e início de Março, onde a retomada do crescimento da economia brasileira se mostrava muito promissora. A lenta retomada não afetava as expectativas dos empresários e consumidores, os índices de confiança da Indústria e do Comércio avançavam para 101,4¹ e 99,8² pontos, respectivamente. O segundo momento remete a segunda quinzena de Março, com aumento do temor acerca das recessões econômicas global e brasileira, de uma crise sanitária por conta da COVID-19 e da extrema volatilidade apresentada em ativos negociados em bolsa. Adicionalmente, o Comitê de Política Monetária (Copom) optou por reduzir a taxa básica de juros (taxa SELIC) em 75 bps⁴ durante o trimestre, para 3,75% a.a.

No mercado de FIIs os impactos da pandemia foram nítidos. De janeiro até o final de fevereiro os preços das cotas se reajustaram frente à forte alta ocorrida no mês de dezembro, em que o IFIX se valorizou 10,63%⁵, encerrando 2019 com uma alta acumulada de 35,97%. A volatilidade em virtude da crise começou na última semana de fevereiro, com a notícia do primeiro caso de COVID-19 no Brasil. O mês de março foi marcado pela chegada de uma nova realidade. Assim como em outros países, estados brasileiros passaram a instituir a quarentena, e junto com as notícias do avanço do contágio do vírus e os primeiros casos fatais no país, a bolsa de valores despencou. O índice ibovespa fechou o mês de março com uma queda de 29,90%⁵ e o IFIX com uma queda de 22%³. Os gestores de FIIs passaram a enfrentar um cenário de renegociações de aluguéis e dívidas nunca antes imaginado, e apesar de os resultados até aquele momento não tenham sido impactados, os mesmos passaram a realizar cortes na distribuição de rendimentos, vislumbrando um novo quadro que viria a seguir.

O XP Selection recebeu os recursos da **2ª Emissão de cotas, seu IPO ao mercado** no último dia do mês de janeiro. A crise ainda não havia chegado ao país e o ritmo de alocação seguiu normalmente até o final de fevereiro, buscando oportunidades principalmente no mercado primário que estava aquecido e apresentando melhores oportunidades em comparação ao mercado secundário. Março provocou uma revisita à estratégia de alocação do fundo, que passou privilegiar ativos mais defensivos e cotas no mercado secundário que na visão da gestora estavam muito descontados, apesar dos efeitos da crise. Assim, o fundo encerrou o primeiro trimestre de 2020 com uma carteira composta por 69% do seu patrimônio em FIIs - sendo estes majoritariamente de fundos de CRI - 17% de CRIs diretos, e 14% em caixa.

Nos próximos meses o fundo pretende seguir com a sua estratégia de alocação prezando pela conservação de seu patrimônio e buscando oportunidades táticas de investimento gerando resultado através do ganho de capital enquanto os rendimentos e cotações dos FIIs se estabilizam. Após esse momento a visão da gestora é buscar bons ativos que estejam descontados e com previsão de aumento em suas distribuições, pressionando os preços para cima e gerando um resultado de longo prazo para o XP Selection. Por fim, o gestor agradece a confiança dos cotistas no Fundo e no time de gestão.

Destaques do 1º Trimestre de 2020

Indicadores Operacionais do Portfólio

- Resultado: R\$ **1,22**/Cota
- Resultado Distribuído: R\$ **1,39**/Cota
- Encerramento da **2ª Emissão de Cotas** do Fundo em janeiro no montante total de R\$ **305** milhões.
- Aplicação em 27 FIIs em um total de R\$ **218,16** milhões, com dividend yield ponderado de **7,14%** anualizado no fechamento de março, contra um dividend yield do IFIX de **6,44%**.
- Aplicação em 2 CRIs em um total de R\$ **52,15** milhões a valor de mercado.

Resultado Trimestre

Fluxo Financeiro	1T20	2020	12 meses
Receitas¹	5.393.077	5.393.077	8.775.946
Rendimentos – FII	1.123.141	1.123.141	1.202.687
Ganhos de Capital – FII	2.782.064	2.782.064	5.187.605
Rendimentos – CRI	84.529	84.529	84.529
Ganhos de Capital – CRI	0	0	0
LCI e Renda Fixa	1.403.342	1.403.342	1.544.475
Despesas²	-1.308.587	-1.308.587	-2.115.216
Despesas Operacionais	-592.210	-592.210	-841.540
IR Sobre Receita Financeira	-315.752	-315.752	-341.879
IR Sobre Ganho de Capital	-400.626	-400.626	-931.797
Resultado	4.084.490	4.084.490	6.660.730
Rendimento distribuído	4.678.500	4.678.500	5.788.500
Distribuição média por cota	0,62	0,62	0,62

(1) Receitas de Locação: considera os ganhos provenientes de aluguéis, aluguéis em atraso, adiantamentos, multas e receitas auferidas na exploração de espaços comerciais dos empreendimentos. Lucros Imobiliários: diferença entre valor de venda e valor de compra de ativos imobiliários, incluindo investimentos em benfeitorias. Receitas CRI: considera os pagamentos periódicos de juros remuneratórios e atualização monetária realizados pelos devedores. Receitas FII: considera rendimentos distribuídos, ganhos e perdas de capital.

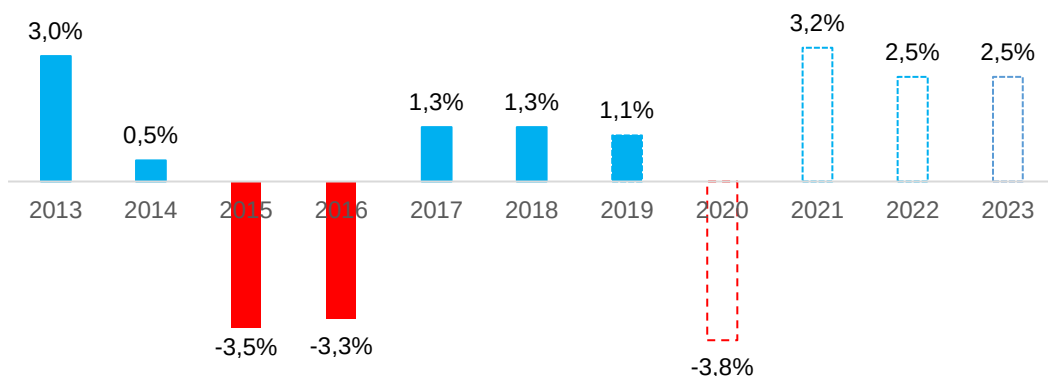
(2) Despesas Imobiliárias: vinculadas diretamente aos imóveis, como, por exemplo, IPTU, água, energia, condomínio, seguros, reembolsos, entre outros. Despesas Operacionais: relacionadas propriamente ao Fundo, incluindo taxa de administração, assessoria técnica, imobiliária e contábil, honorários advocatícios, taxas da CVM, SELIC, CETIP e B3, Imposto de Renda sobre ganho de capital, entre outros.

Cenário Macroeconômico



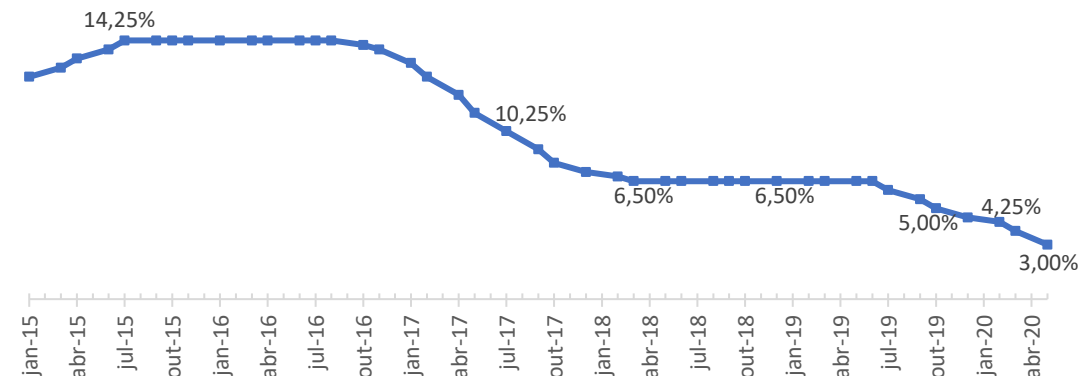
Cenário Macroeconômico

Produto Interno Bruto – Histórico e Expectativas – Brasil¹



O PIB encerrou o ano de 2019 com variação positiva de 1,1%¹ e com perspectivas de crescimento ainda maiores para 2020 (+2,30%, conforme apresentado no relatório do 4T19). Contudo, não estavam computados os desdobramentos econômicos da crise sanitária global provocada pelo novo coronavírus (“COVID-19”). A adoção das políticas de contenção da disseminação do vírus surtiram efeitos positivos no controle da doença, mas foram prejudiciais para uma economia que retomava, embora de forma lenta, a atividade econômica e ansiava por remédios mais fortes para suprimir seu desequilíbrio fiscal e crescer ainda mais e de forma saudável. Com isto, conjectura-se em prol não somente da flexibilização das medidas de isolamento social, ainda que de forma controlada, com vistas a não sobrecarregar o sistema de saúde e com os cuidados necessários, como também do desenvolvimento de medicamentos e vacinas que sejam eficazes para, então, se medir de forma mais precisa o tempo e magnitude da crise. Destacamos ainda que, em meio a todo esse contexto, é necessário se atentar para a evolução do processo eleitoral nos EUA, o qual potencialmente gera repercussões nos mercados globais, incluindo o brasileiro.

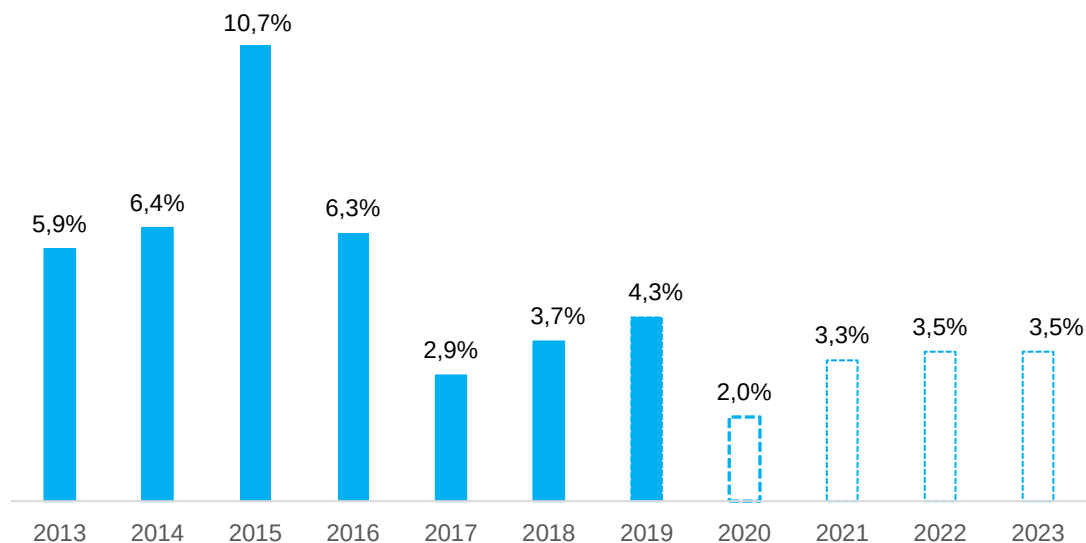
Meta Selic – Histórico²



O gráfico demonstra a trajetória de queda da curva básica de juros desde o último trimestre de 2016, o qual tornou-se viável frente à retração econômica (visto que já não gerava impulso inflacionário) e almejava, junto com a aprovação de medidas em prol do reequilíbrio das contas públicas, pavimentar as vias para o crescimento econômico, incentivando a formação bruta de capital fixo e, com a geração de empregos no setor privado e eventuais saque das contas inativas do FGTS, o consumo das famílias. Em maio de 2020 o Comitê de Política Monetária decidiu pela redução da meta para o patamar de 3,00% a.a. com vistas à geração de novos estímulos de curto-médio prazo à atividade econômica que se encontra paralisada pelas políticas de contenção da disseminação da COVID-19 implementadas pelo poder público. Contudo, diante dos resultados passados, é possível argumentar que, no curto prazo, tal medida não surta os efeitos desejados e traga dificuldades para captação de recursos pelo governo. Sobre o segmento imobiliário, ainda que este patamar de juros torne os investimentos neste setor mais atrativos, principalmente no mercado de fundos de investimento imobiliário, é necessário ponderar os desdobramentos econômicos da crise na decisão de alocação da carteira.

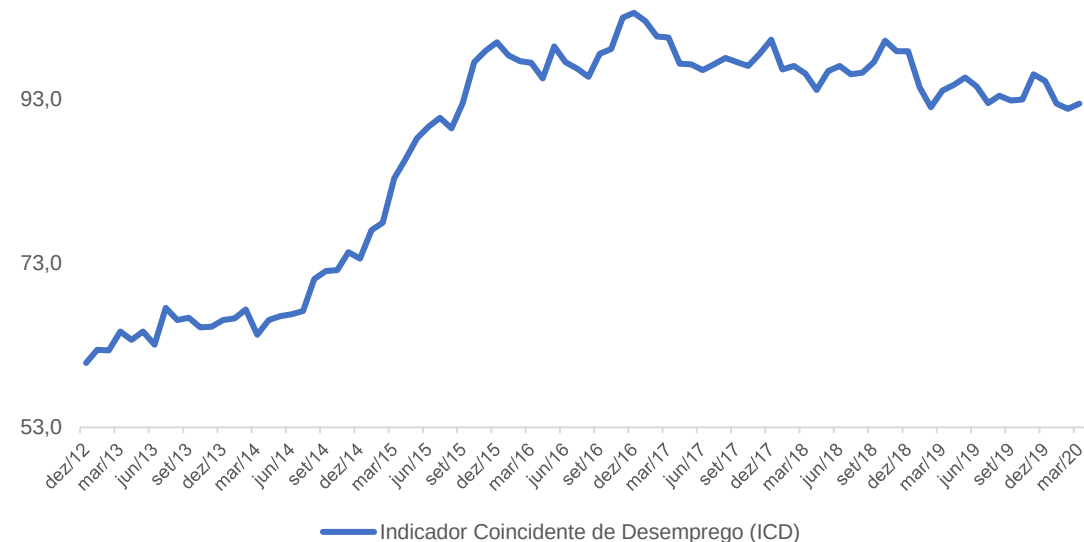
Cenário Macroeconômico

Inflação (IPCA/IBGE)¹



O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA teve sua estimativa reduzida a 2%¹ para 2020, sendo mais uma expectativa decorrente da redução do consumo das famílias e da diminuição da formação bruta de capital fixo com os efeitos deletérios da crise sanitária da COVID-19 sobre a economia. Contudo, importante salientar que a economia já reagia lentamente aos estímulos gerados pelo governo, como mencionado no slide anterior.

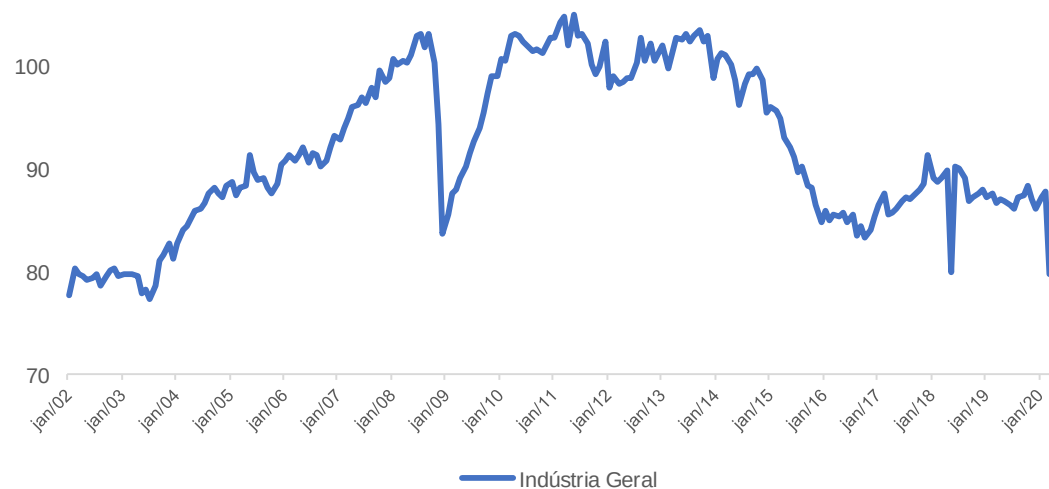
Indicador Coincidente de Desemprego (ICD)²



O ICD é uma sondagem realizada pela FGV e permite acompanhar a evolução do nível de desemprego. Sendo assim, quanto mais elevado o índice, maior é o agravamento do desemprego. Apesar de a volatilidade, denota-se que, desde o final de 2019, o índice sinalizava uma tendência de queda, ou seja, de geração de empregos pela economia. Contudo, é provável que tal tendência seja revertida em decorrência dos desdobramentos econômicos da crise sanitária da COVID-19, de forma que o tempo de recuperação e magnitude do impacto ainda são incertos.

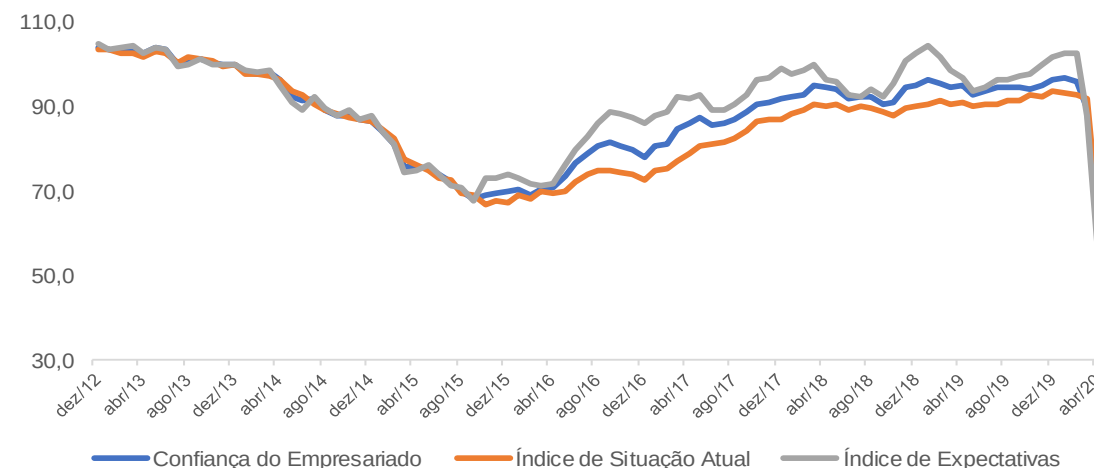
Cenário Macroeconômico

Pesquisa Industrial Mensal (PIM) - Produção Física – Brasil¹



O PIM caiu cerca de 9,0% em março de 2020, levando o indicador para o mesmo patamar dos anos de 2002 e 2003. A queda da produção industrial ocorreu principalmente em decorrência das paralisações realizadas em diversas plantas industriais no país pela adoção de políticas de contenção da disseminação da COVID-19 implementadas pelo poder público. O efeito de curtíssimo prazo na economia é claramente ilustrado pelo índice e a velocidade de recuperação dependerá da magnitude da crise e do saneamento dos problemas econômicos estruturais aprofundados e surtidos por ela.

Índice de Confiança Empresarial²



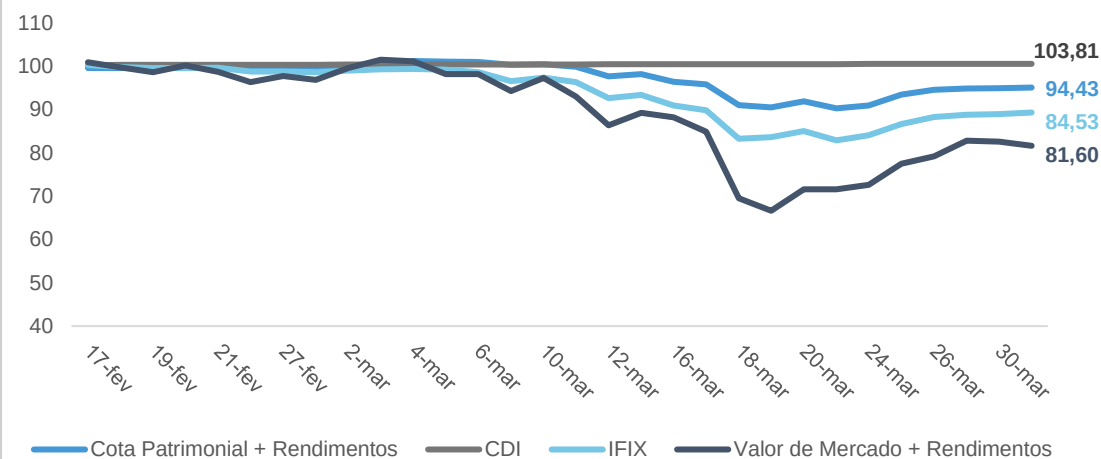
Conforme pode ser observado no gráfico, a confiança empresarial encerrou o ano de 2019 no maior patamar desde 2014, de forma que o crescimento do indicador reflete a perspectiva positiva do empresário quanto ao cenário atual e o descolamento entre a “Índice Situação Atual” e o “Índice de Expectativas” sinaliza seu otimismo quanto aos rumos do país. No entanto, estas percepções foram invertidas pela pandemia da COVID-19 e seus desdobramentos já citados anteriormente. Esta brusca redução dos indicadores, em linhas gerais, demonstra menor propensão à formação bruta de capital fixo e, por conseguinte, à geração de empregos, impactando indiretamente o consumo das famílias e diretamente a atividade econômica. Contudo, será necessário acompanhar sua evolução para uma leitura mais assertiva da perspectiva do empresariado.

Performance do Fundo

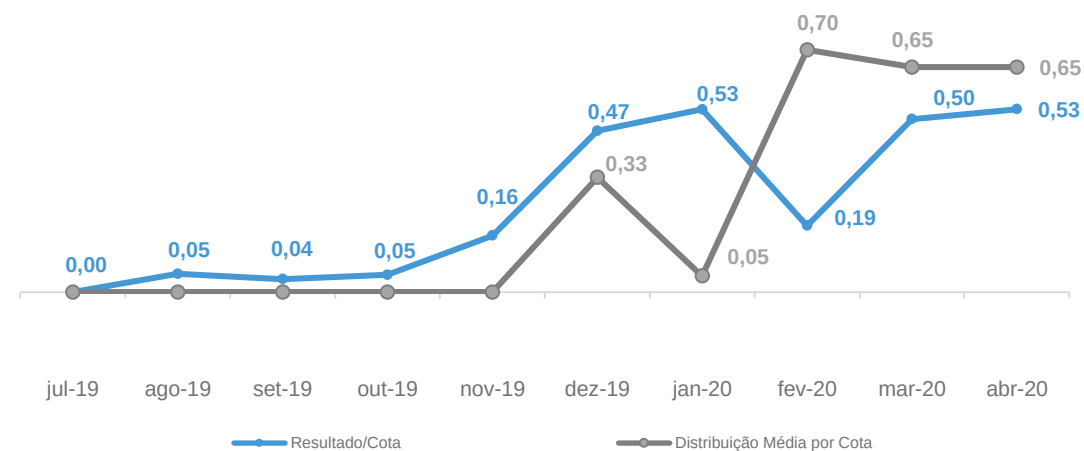


Performance do Fundo

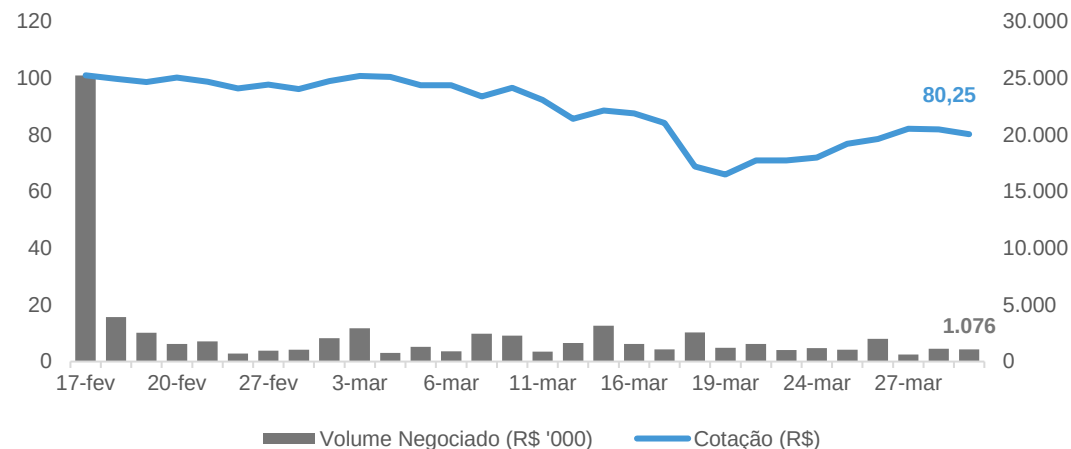
Rentabilidade vs. CDI e IFIX



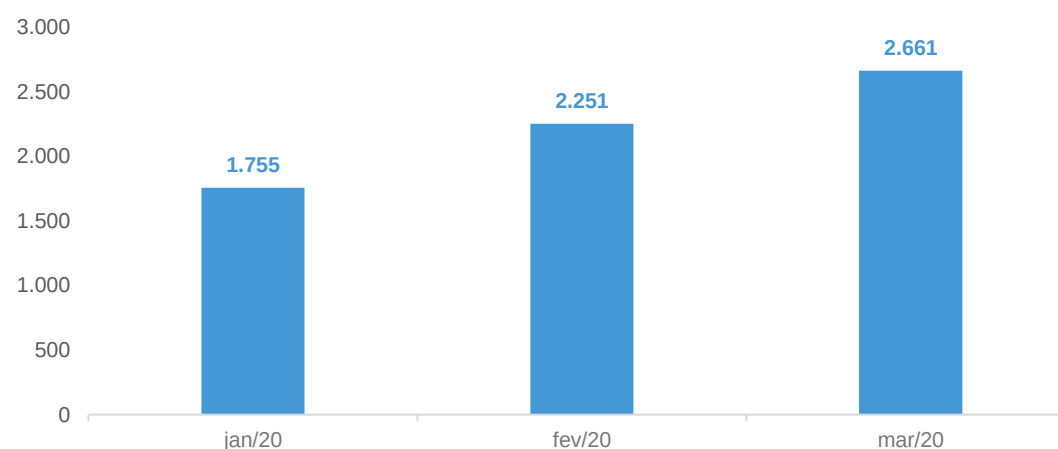
Resultado Financeiro e Distribuído (R\$)*



Evolução Valor Cota e Volume Negociado



Evolução Número de Cotistas

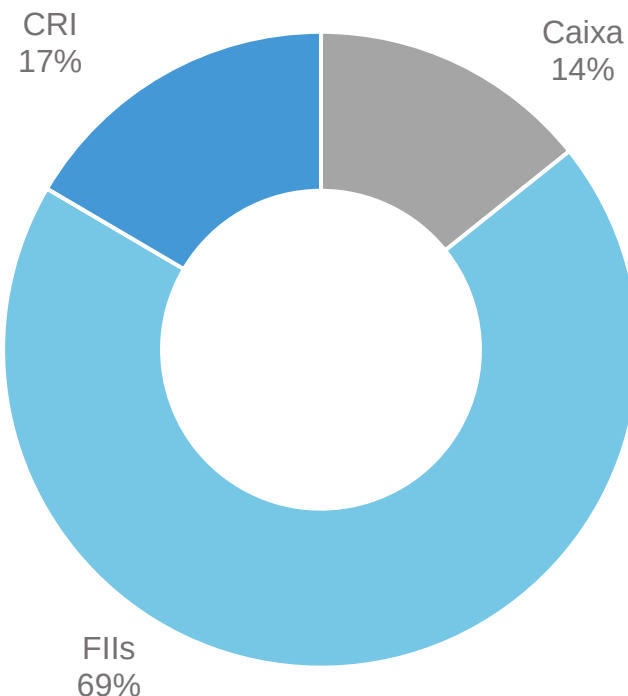


Alocação



Alocação da Carteira

O XP Selection é um fundo de gestão ativa com o objetivo de entregar resultados acima do IFIX, através de investimentos em cotas de outros fundos de investimento imobiliário. O mesmo deve alocar preponderantemente o seu capital nessa classe de ativo, porém, o mesmo pode alocar recursos em outros tipos de investimento como CRIs, que a equipe de gestão entende como ativos defensivos para se ter no portfolio além de ser uma gestão caixa. Após o encerramento da **2ª emissão de cotas**, o fundo começou a alocar seus recursos buscando inicialmente ofertas primárias no cenário pré-COVID-19. Imaginando uma alocação linear nos próximos meses, o fundo investiu em dois CRIs *High Grade*, que se manteriam na carteira até o final do semestre, como forma de otimizar a alocação em caixa do fundo. Com o início da crise ocorrendo no final de fevereiro e caminhando por todo mês de março, o time de gestão conseguiu alocar boa parte do capital do fundo em FIIs já no mês de março, mantendo 14% de seu patrimônio em caixa para aproveitar operações oportunísticas e preservar o patrimônio do fundo durante a crise.



Book de FII



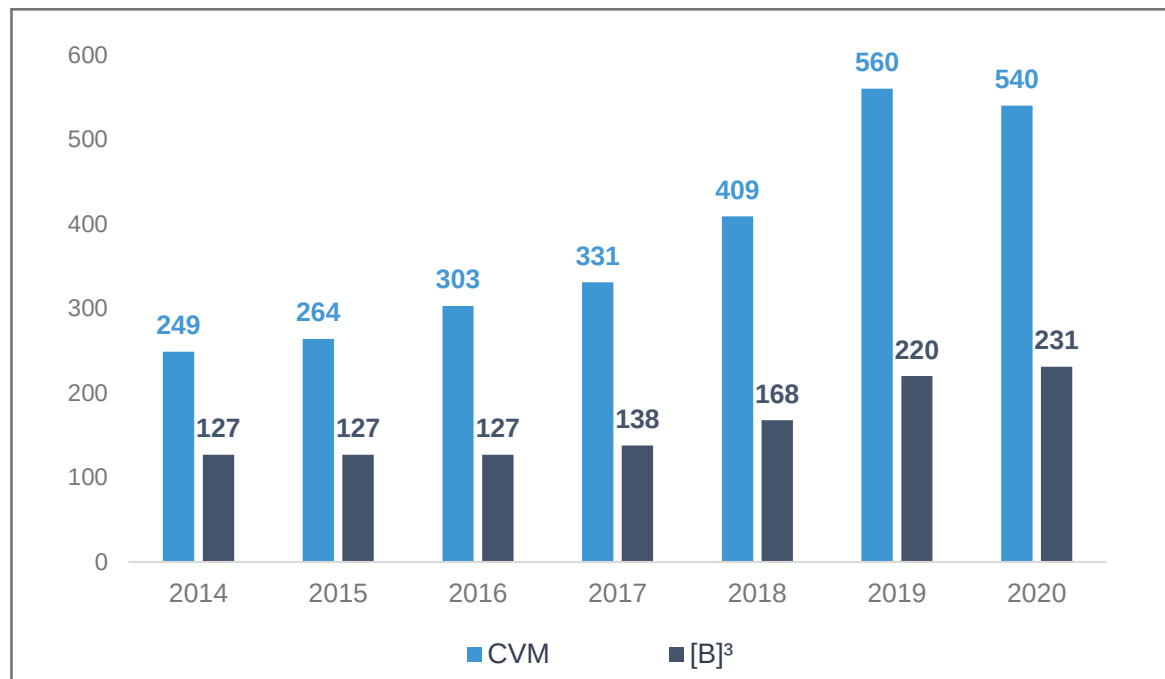
Mercado de FIIs

Visão Geral de Mercado

O Mercado de FIIs encerrou o ano de 2019 com os maiores números de sua história. Ao todo foram R\$ 22,40 bilhões em 68 ofertas públicas nos moldes da ICVM 400, resultando em um total de 560 FIIs registrados na CVM e 220 deles negociados na B3. O primeiro trimestre de 2020 seguiu a tendência do amadurecimento da indústria, somando R\$ 7,8 bilhões em 23 ofertas. A gestora entende que, após a chegada da crise da COVID-19, as ofertas devem caminhar a passos reduzidos ao longo do ano, sendo privilegiadas ofertas com esforços restritos (ICVM 476).

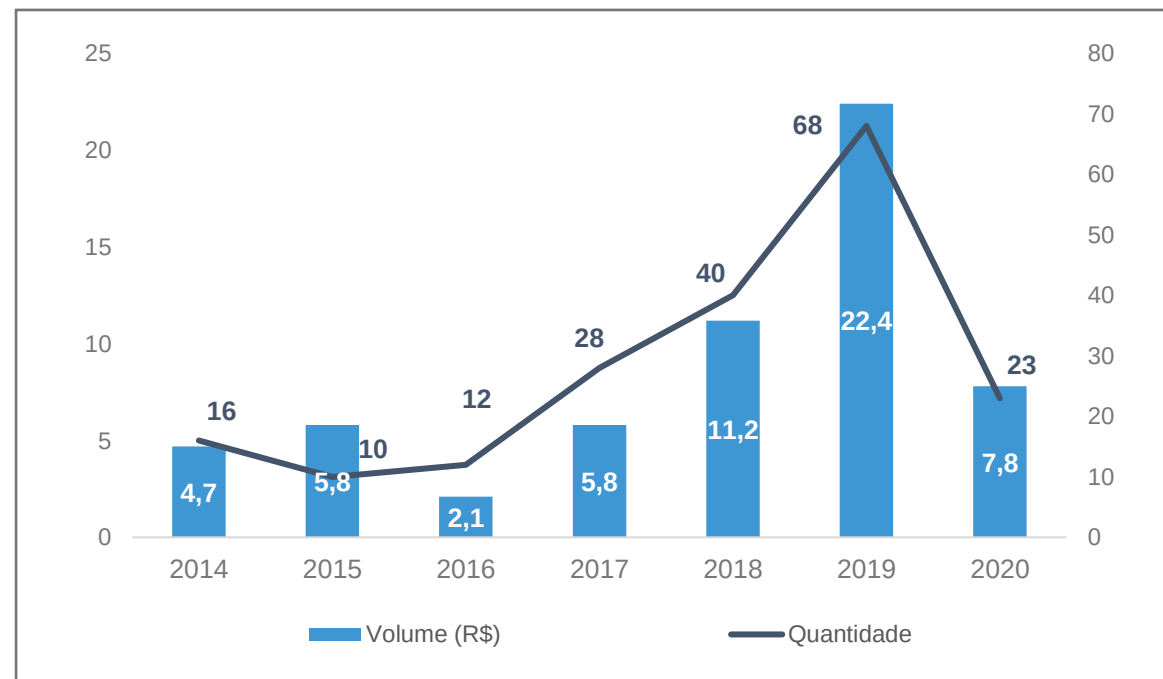
540 fundos registrados na CVM, sendo 231 negociados na [B]³

PL Total: R\$ 148,24 Bilhões / R\$ 95,10 Bilhões na B3



R\$ 7,80 bilhões em ofertas até março de 2020

Ofertas 400



[B]³

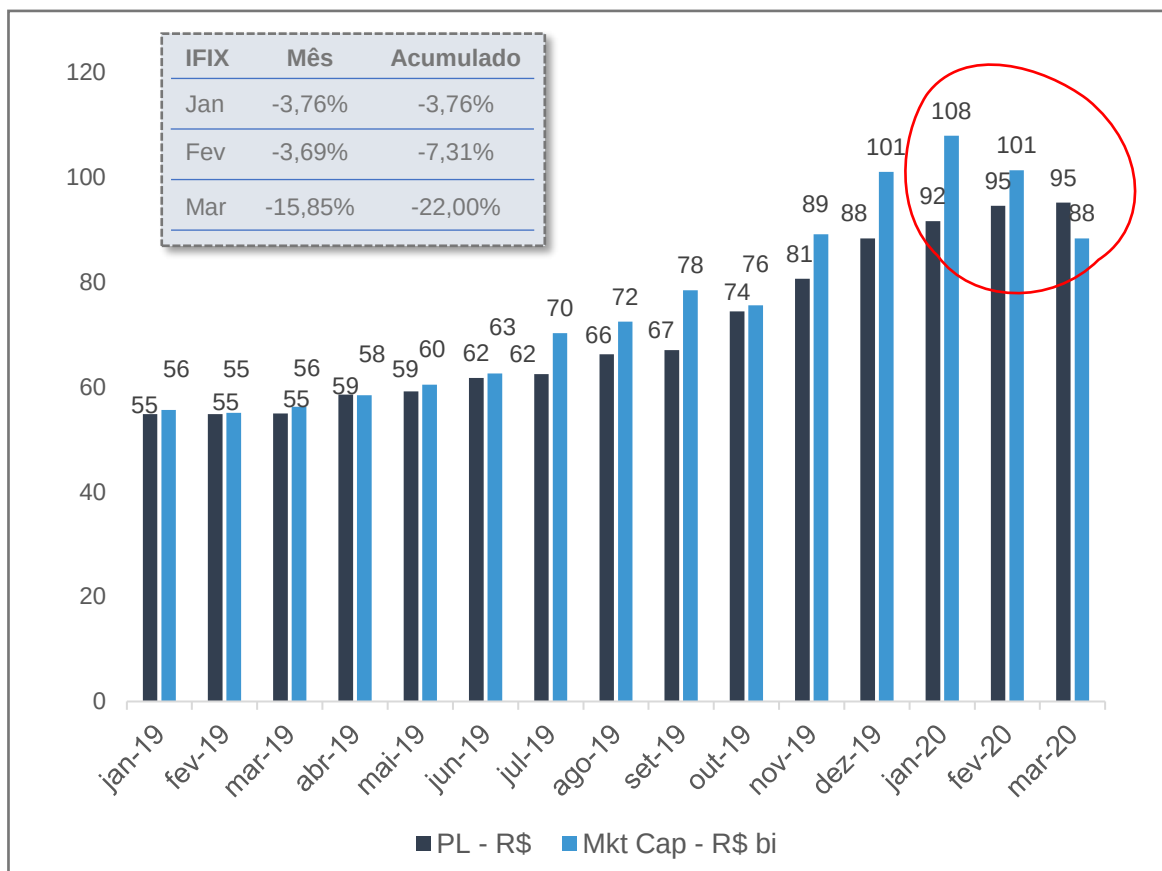
[B]³ e CVM

Mercado de FIIs

Visão Geral de Mercado

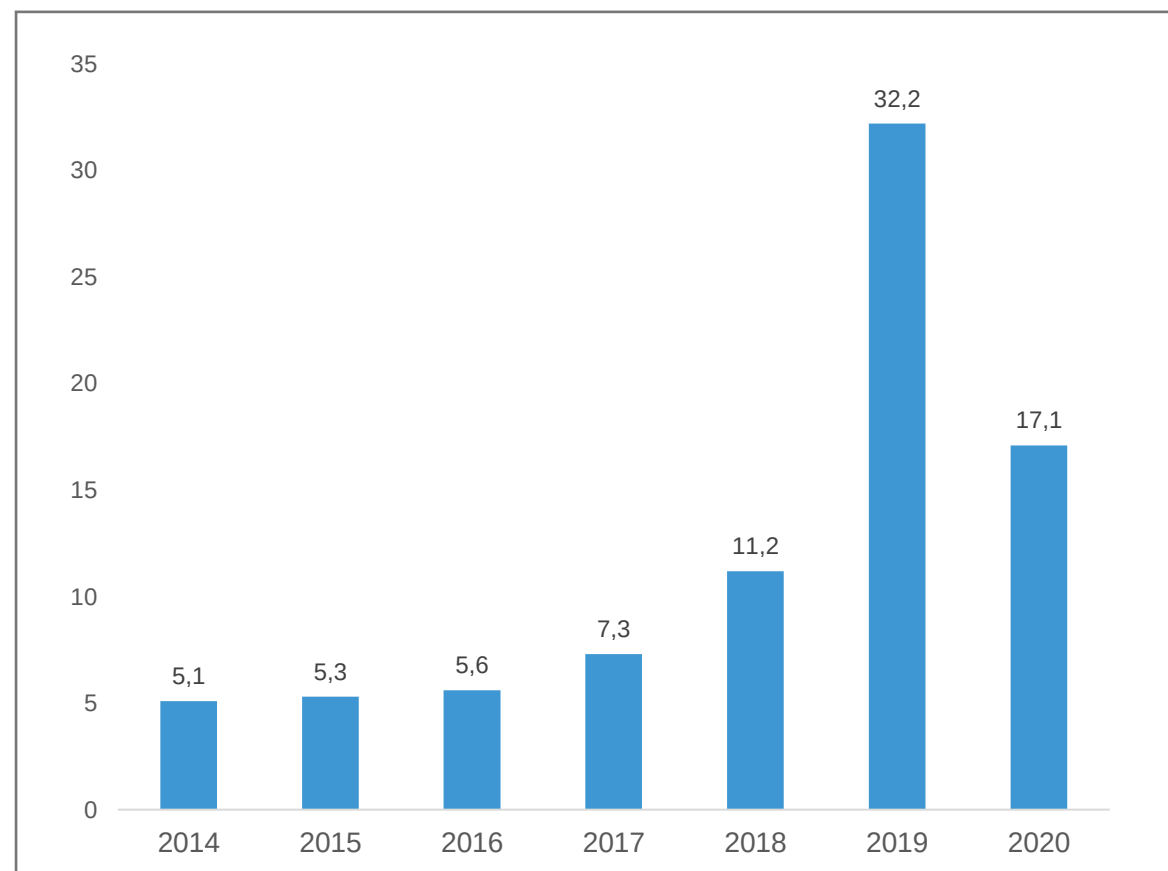
Valor de Mercado Vs. PL dos FIIs

R\$ bilhões



Volume negociado já atingiu R\$ 17,1 bi em 2020.

R\$ bilhões



[B]³

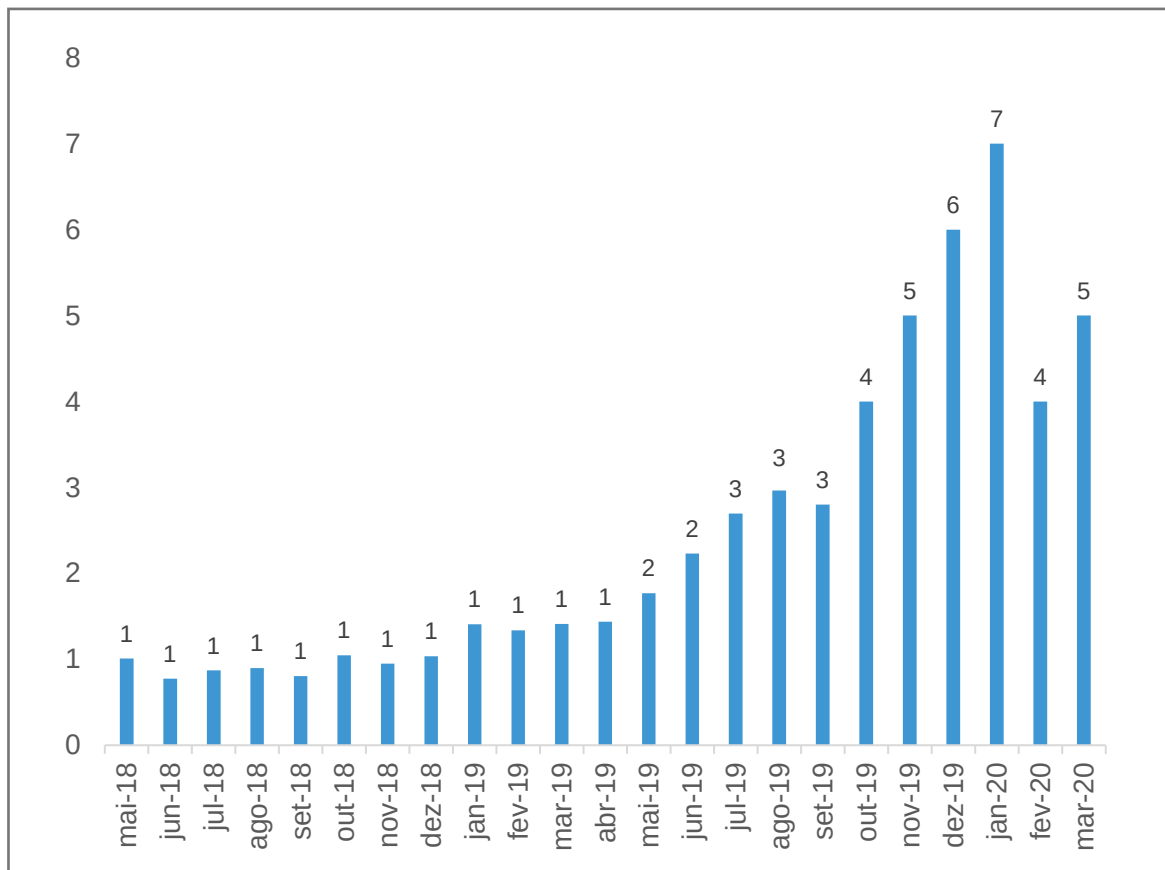
[B]³

Mercado de FIIs

Visão Geral de Mercado

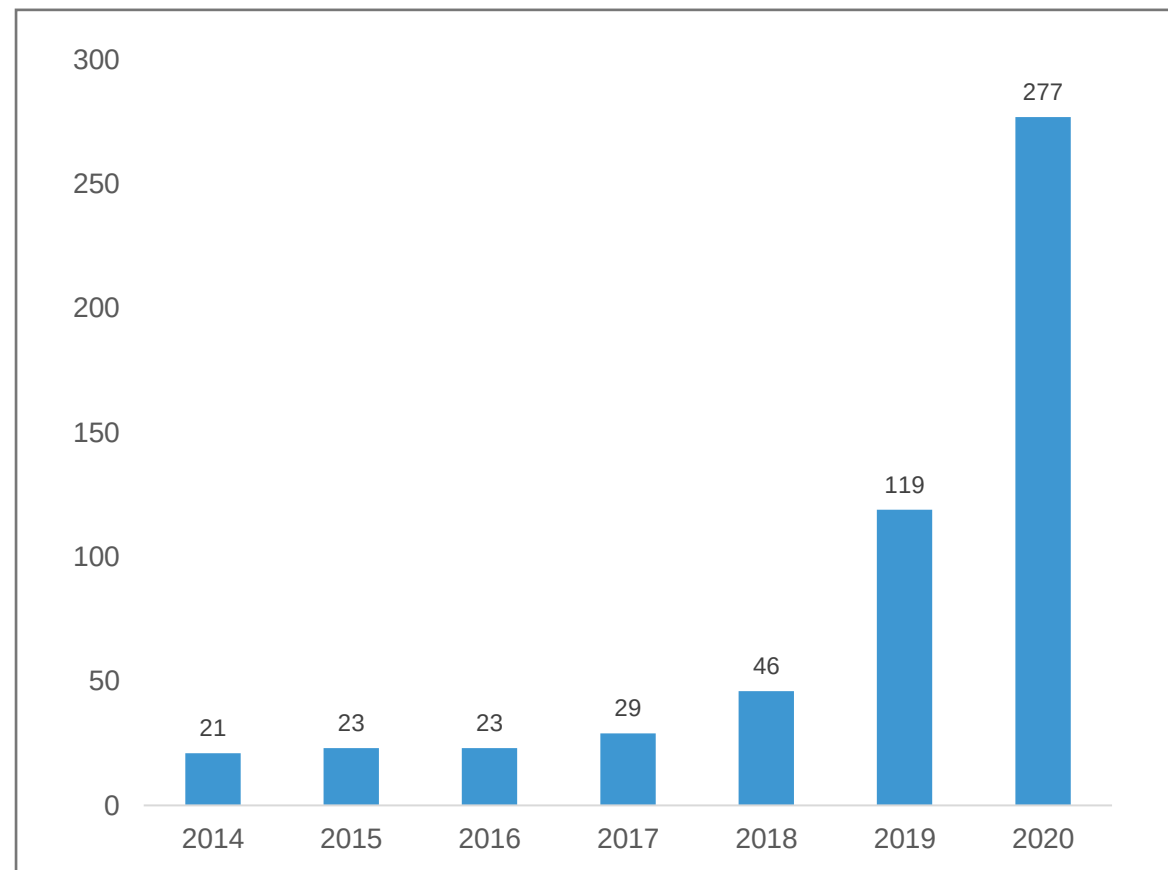
Volume médio mensal negociado

R\$ bilhões



Volume médio diário negociado

R\$ milhões



[B]³

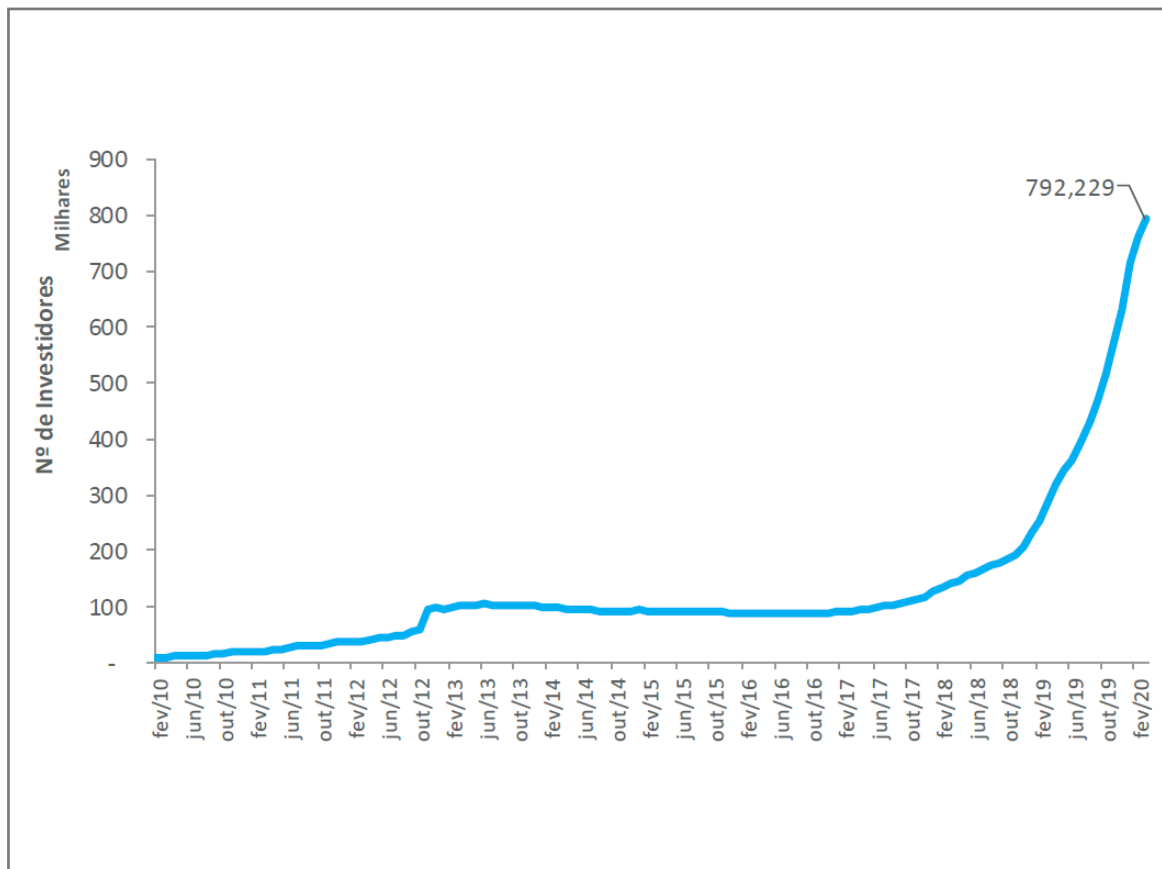
[B]³

Mercado de FIIs

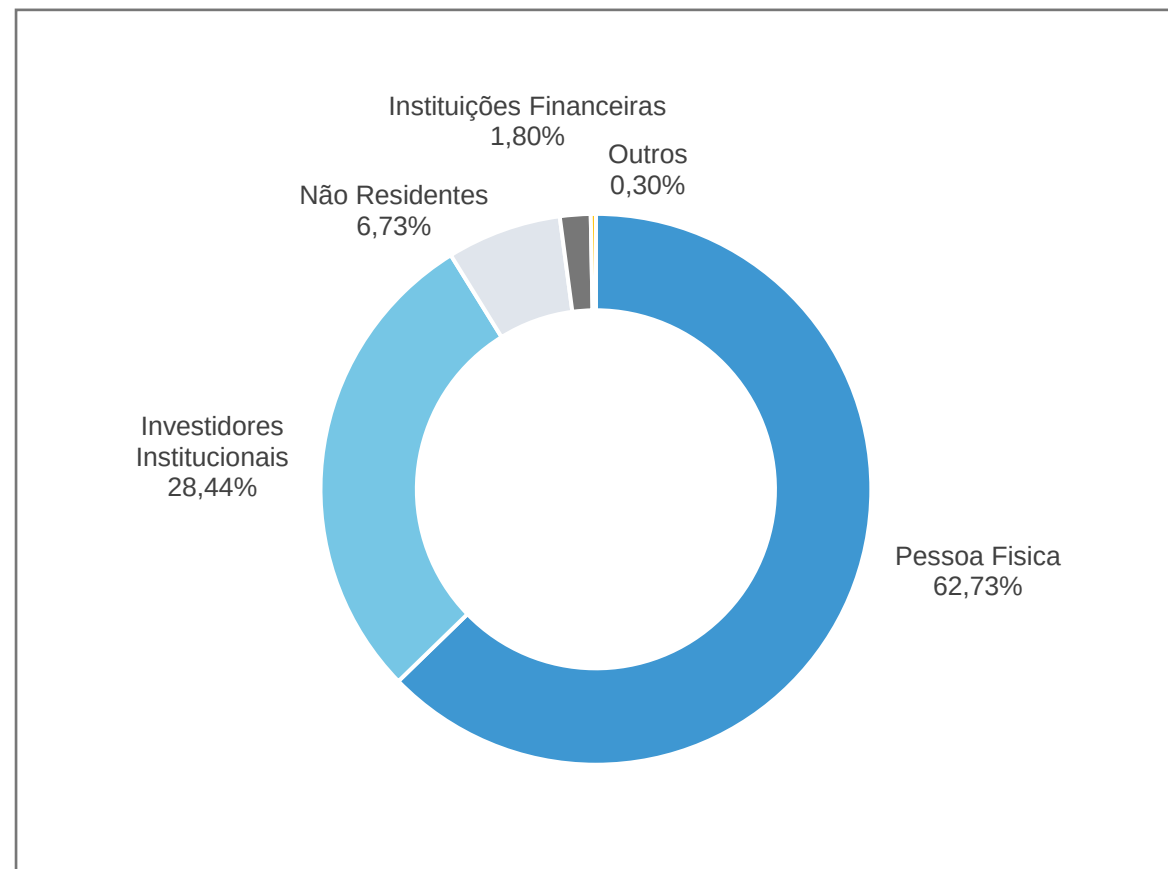
Visão Geral de Mercado

Número de Investidores

Variação de 3,91% frente a fev/20



Tipo de Investidor



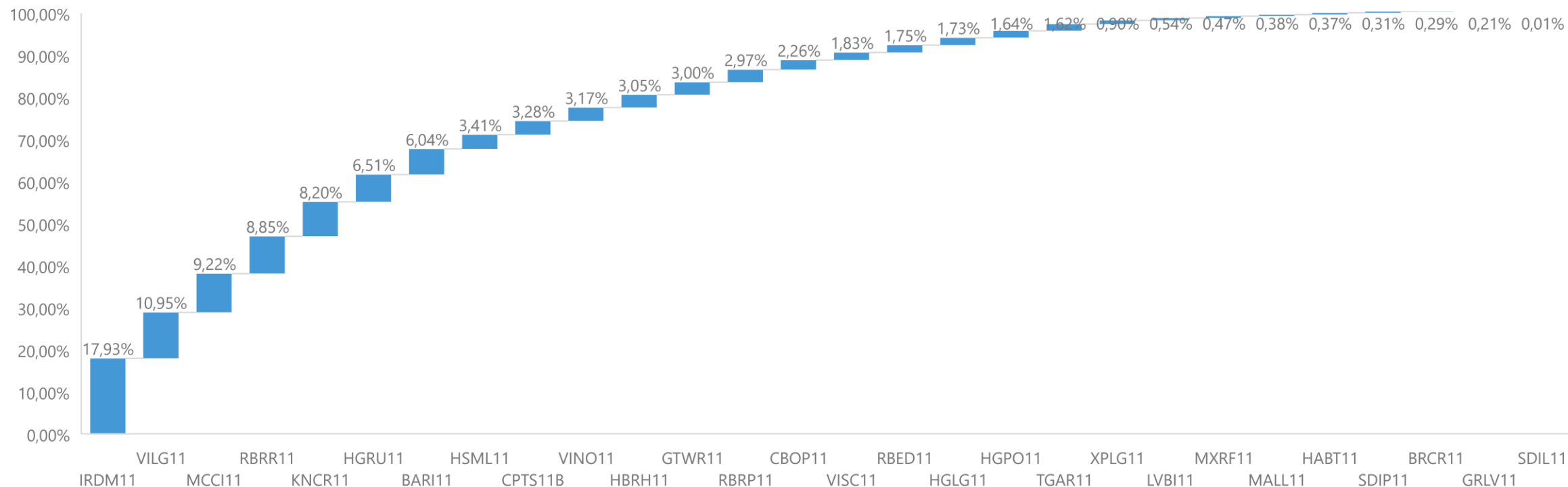
[B]³

[B]³

Exposição

Percentual da carteira de FIIs

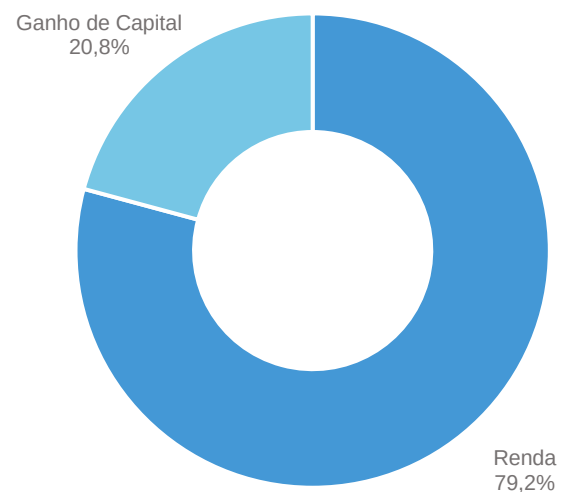
O primeiro trimestre de 2020 foi o primeiro trimestre do XP Selection FoF FII após o seu IPO no mercado. Iniciamos as alocações dos recursos recebidos privilegiando ofertas primárias tanto em ofertas com esforços restritos (ICVM 476) como ofertas públicas em geral. Até o momento pré-crise as ofertas de fundos de CRI foram as mais atrativas e a equipe de gestão buscou alocar recursos nessa classe de fundos. Assim que os efeitos da crise começaram a impactar as precificações dos ativos na bolsa, o time de gestão manteve a proporção que já detinha em fundos de papel por se tratar de uma classe de ativos defensiva, e buscou no mercado secundário fundos que estavam com um desconto maior que seus fundamentos, buscando otimizar a relação de “risco X retorno” do fundo.



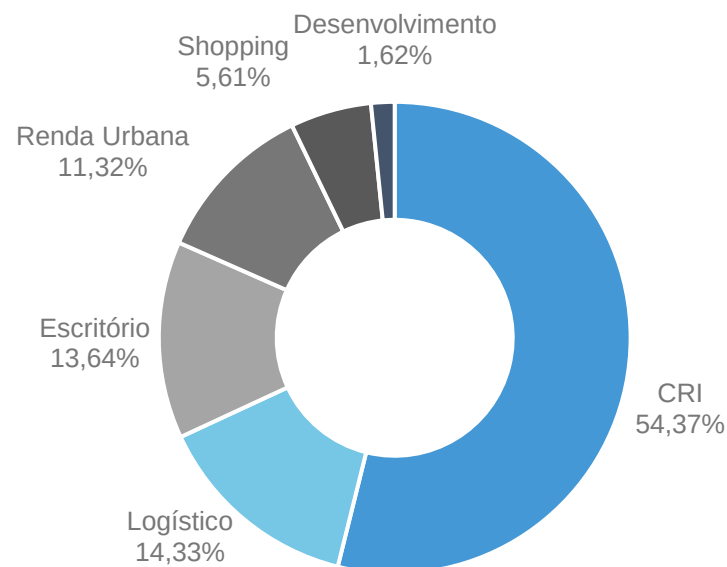
Breakdown do Book

Tese, classe de fundo e meio de alocação

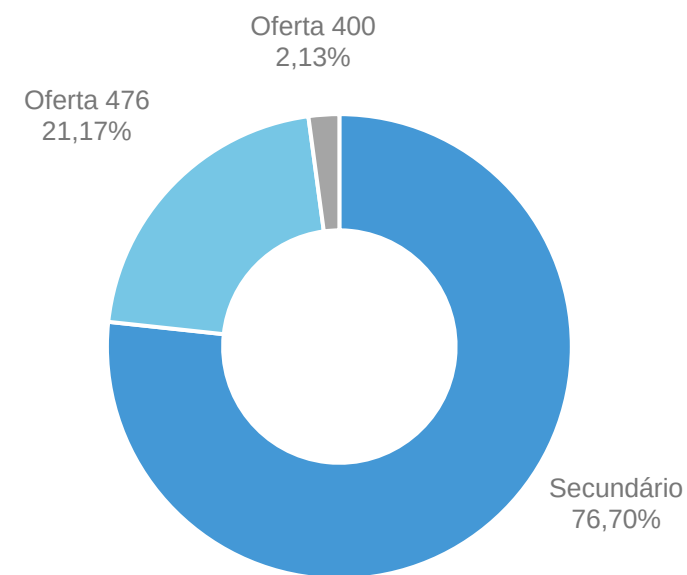
Tese



Classe de FII



Meio de Alocação



Watch List



Watch List

Análise de oportunidades

O time de gestão do XP Selection FoF FII possui uma lista de fundos que são monitorados diariamente. Esse monitoramento faz parte da gestão ativa do fundo na busca por oportunidades no mercado. Quando um FII entra nesta lista, seus dados quantitativos e qualitativos são observados, e quando surge uma oportunidade, o time de gestão busca a melhor forma de alocar os recursos nesses ativos, seja pelo mercado primário ou secundário. Abaixo seguem as classes observadas

CRI

17 fundos

FoF

8 fundos

Escritório

24 fundos

Logístico

9 fundos

Renda Urbana

10 fundos

Shopping

13 fundos

Desenvolvimento

2 fundos

Hotel

1 fundo

Análise das classes de FIIs

Próximos 3 meses

3 a 9 meses

9 meses em diante

Curto Prazo

Médio Prazo

Longo Prazo

CRI

Classe de fundo **mais resiliente** no curto prazo. Esse tipo de fundo lida preponderantemente com **dívidas** que muitas vezes contém **estruturas de garantia** robustas que resultam em uma maior resiliência no fluxo de caixa gerado, e por sua vez, no rendimento distribuído. As renegociações devem começar nesse período.

Avanço das **renegociações das dívidas**. Fundos com papéis de maior risco de crédito devem enfrentar os **primeiros defaults e aumento de inadimplência**. Estruturas de dívida que contenham **fundos de reserva** devem manter os rendimentos sem grandes diminuições. Fatores importantes a serem analisados são a **taxa de juros e inflação**, que impactarão os resultados dos CRIs

No caso de **prolongamento da crise** pelos próximos meses, devemos enfrentar um maior fluxo de **defaults** e início dos **processos de execução de garantias**. Neste caso, fundos com viés de maior risco de crédito devem enfrentar redução nas distribuições até a devida retomada da economia.

Logístico

Também são **considerados defensivos** pelo time de gestão. Na fase aguda da crise ocorrem **renegociações de aluguel** principalmente para os inquilinos de menor porte e atuantes em **setores mais sensíveis** às medidas de quarentena. Entretanto, dado o **valor estratégico** desse tipo de ativo, os locatários tendem a ter menos poder de barganha nas renegociações. Estas ocorrem como **diferimento de aluguel** no curto prazo para pagamento do mesmo no futuro.

Os aluguéis **descontados passarão a ser pagos nesse período**. Desta forma, os rendimentos devem atingir patamares pré-crise ou até maiores. Uma **nova onda de renegociações** pode ocorrer caso a crise se perdure, fazendo fundos que (i) detenham ativos de maior qualidade (ii) inquilinos menos suscetíveis à crise, como o setor de e-commerce (iii) e maior proporção de contratos atípicos, performem melhor.

A **qualidade do inquilino e dos ativos** serão cruciais para o resultado desses fundos. Podemos ver rescisões de contrato e entrega de m² nesse período em virtude da saúde financeira dos locatários. Contratos com vencimento até esse período podem não ser mais renovados, criando um **desafio para gestores em locar espaços vagos**.

Análise das classes de FIIs

Próximos 3 meses

3 a 9 meses

9 meses em diante

Curto Prazo

Médio Prazo

Longo Prazo

Renda Urbana

Fundos de Renda Urbana são fundos que possuem em suas carteiras **lojas de supermercado, faculdades e agências bancárias**. No curto prazo o time de gestão entende que, **na média, são fundos resilientes** pois as atividades destes inquilinos não pararam, e muito fundos possuem **contratos atípicos**, o que resulta em maior segurança no pagamento do aluguel.

Podem ocorrer **renegociações e entrega de imóveis que não sejam “core”** para os inquilinos, como no caso de faculdades e bancos que possuam mais de um “site” na mesma região. Neste caso, a tomada de decisão privilegiará aqueles ativos mais **bem localizados**, principalmente caso os contratos de locação tenham um fator variável de receita, ao invés de serem fixos.

Com a retomada da economia esses ativos devem passar por uma **normalização de resultados**. Vale dizer que após esse período, grandes fundos que hoje possuem apenas uma classe de ativos, como agências bancárias, devem **pulverizar a natureza de seus inquilinos** buscando maior resiliência em seus resultados.

Escritório

Fundos de escritório devem passar por uma **rodada grande de renegociações**. Os **rendimentos** destes fundos devem ser **impactados** no curto prazo assim como os fundos de galpão, porém a discussão é mais favorável para o inquilino, dado que as atividades de escritório se provaram possíveis de serem executadas pelo Home Office.

Fundos com ativos de **maior qualidade e localização** devem ser os mais resilientes nesse período. Muitos ativos AAA já possuem empresas que instituíram o Home Office há muito tempo, o que não deve gerar **pressão na devolução de lajes**. Ativos com **inquilinos de menor porte** devem ver **entregas de espaços**, impactando seus resultados.

O longo prazo é **incerto** para os fundos de Laje. A medida que o **Home Office** se torne uma prática natural das companhias, poderá ser observada uma **mudança estrutural** em como as empresas lidam com seu espaço físico. Reforçamos que fundos com os **melhores ativos** devem ser os mais resilientes, que mesmo em um cenário de entrega de lajes, a relocação será mais rápida frente a ativos de pior qualidade

Análise das classes de FIIs

Próximos 3 meses

3 a 9 meses

9 meses em diante

Curto Prazo

Médio Prazo

Longo Prazo

FoF

Essa categoria de fundo é um **reflexo da composição de sua carteira**. FoFs que possuem **ativos mais resilientes** no curto prazo devem entregar **resultados mais consistentes** com o período pré-COVID-19. Vale dizer que por possuírem **ativos negociados em bolsa marcados a mercado**, suas cotas patrimoniais devem ser as mais afetadas da indústria

Devemos observar uma **mudança relevante no breakdown do resultado dos FoFs**. Com os rendimentos caindo de modo geral, os gestores deverão fazer uso de **alocações táticas** de modo a manter o rendimento estável para seus cotistas. **Ofertas restritas** também podem ser uma boa oportunidade para alocação nesse momento.

O longo prazo deverá ser o **resultado de alocações previamente feitas**. Com o término da crise ocorrendo, os rendimentos tendem a voltar e a escolha de bons ativos podem resultar em **ganhos de capital realmente expressivos no longo prazo**, trazendo conforto para os gestores entregarem **rendimentos generosos** aos seus cotistas.

Desenvolvimento

Fundos de desenvolvimento tendem a **entregar resultados parecidos com o pré-crise no curto prazo**. Apesar da crise, as obras continuam a ser executadas e os compradores de unidades ou lotes devem manter os pagamentos, porém **buscando renegociação com as incorporadoras e desenvolvedores urbanos**.

No médio prazo fundos de desenvolvimento que possuam uma **maior excedente de recebíveis** e **menor grau de alavancagem** performarão melhor. Incorporações verticais que façam uso de **plano empresário** podem sofrer com **descasamentos de ativos e passivos**, enquanto operações de loteamento desalavancadas em **regiões menos expostas a quarentena** devem ser mais resilientes.

Deve ser observada a **performance de vendas** desses ativos. Produtos imobiliários mais acertados em suas regiões devem ter menos **distratos** e seguirão normalmente a **performance de obras**. Ativos que dependerem do fluxo de recebíveis para honrar com **dívidas** previamente tomadas podem passar por renegociações e até interrupção de obras, gerando uma queda no resultado desses fundos.

Análise das classes de FIIs

Próximos 3 meses

6 a 9 meses

9 meses em diante

Curto Prazo

Médio Prazo

Longo Prazo

Shopping

Uma das classes **mais afetadas no curto prazo**. Com o anúncio das quarentenas os **shoppings** em todo o país foram **fechados**, mantendo apenas atividades essenciais como supermercados e farmácias. Desta forma, esses ativos **passaram a não gerar receita**, o que resultou na falta de distribuição da maioria dos FIIs.

O time de gestão entende que esses ativos devem **continuar entregando pouco ou nenhum resultado**. Lojas satélites devem ser entregues em virtude da crise e as renegociações devem ser feitas de modo a manter um **mix saudável** para os ativos. As cotas desses fundos devem oscilar em cima da expectativa de reabertura dos shoppings.

Deve ser observada uma **retomada lenta** dos resultados dos fundos. Existe uma **defasagem** de dois meses entre o pagamento do aluguel e a distribuição de rendimentos desses fundos, o que torna o ciclo de retomada mais longo. **Ativos adquiridos** previamente a preços descontados devem gerar expressivo **ganho de capital**.

Hotel

Junto com os fundos de shopping, foi a classe de ativos que mais sofreu desde o início da crise. **Dependente do fluxo de hóspedes e eventos sociais** que ocorrem nas dependências do imóvel, após o início da quarentena os **resultados foram a zero**.

No médio prazo esses ativos devem continuar **entregando pouco ou nenhum rendimento**. Assim como os fundos de shopping, a cotação desses FIIs deve oscilar conforme notícias de **afrouxamento da quarentena** apareçam. Também é importante analisar se os ativos desses fundos foram comprados de maneira **alavancada**, o que traz um **maior risco** para o portfólio.

O longo prazo para esse tipo de fundo é uma **incógnita**. Muitos ativos possuem contratos com **empresas aéreas** em que os tripulantes ficam hospedados, além de executivos que fazem **viagens a trabalho** frequentemente. Desta forma, caso após a crise houver uma **mudança estrutural** de como as pessoas se relacionam com o trabalho, poderemos ver um **reajuste permanente** nessa classe de fundos.

Portfólio esperado

Rebalanceamento da carteira no período de crise

XP Selection

Próximos 3 meses

6 a 9 meses

9 meses em diante

Curto Prazo

O Fundo no curto prazo deve manter a **carteira defensiva**, buscando rendimentos estáveis para seus cotistas. **Fundos de CRI serão privilegiados** enquanto a crise de saúde chega ao seu pico. Além disso, tendo em vista a redução dos rendimentos dos FIIs em geral, o time de gestão deve investir em **alocações táticas** gerando resultado sobre **ganho de capital** na negociação de cotas, de modo a manter o rendimento constante.

Médio Prazo

A gestora entende que nesse período teremos uma **estabilização de preços baixos**, com **rendimentos bem abaixo do momento pré-COVID-19**. Nesse momento podem surgir **oportunidades** de alocação em **fundos de tijolo**. A carteira de fundos de CRI deve ser monitorada e rebalanceada no intuito de sair de fundos com maior risco de crédito, e buscando ativos de tijolo que tenham começado seu **ciclo de pagamento de alugueis previamente descontados**. Nesse momento alocações em fundos de **shopping, hotéis e lajes** devem ser alocados com visão de **longo prazo**. Fundos de **Renda Urbana e Galpões devem** continuar expandindo sua **relevância no portfolio**. Alocações via **ofertas restritas** podem ocorrer à medida que gestores conseguem adquirir ativos descontados, além de

Longo Prazo

No longo prazo a carteira do XP Selection deve se estabilizar de maneira **igualitária** entre as classes de fundos previamente apresentadas, principalmente fundos de **CRI, Logístico, Escritório, Shopping e Renda Urbana**. Espera-se que os **fundos de tijolo** alocados nos **meses anteriores** possam trazer um **ganho de capital consistente** além de um **dividend yield acima do mercado** em virtude do seu momento de entrada. O **giro da carteira** deve ser **reduzido** e a representatividade do ganho de capital no resultado da carteira também.

Book de CRI



Exposições por Grupo

Ativo	Risco	# Operações	MtM (R\$ MM)	% PL do Fundo	Indexador	Taxa Emissão	Duration (meses)	Status
20B0817201	Prevent Senior	1	28,29	9,07%	IPCA +	4,82%	83,8	Normal
20B0849733	Pulverizado (Creditas – Senior)	1	23,86	7,65%	IPCA +	5,22%	88	Normal

Descrição dos CRIs - Creditas

CRI Creditas (20B0849733): o papel é resultado da securitização de recebíveis cedidos pelo FIDC Creditas Tempus à securitizadora. Os recebíveis são oriundos de empréstimos financeiros das Companhias Hipotecárias com garantia imobiliária (imóveis residenciais dos clientes). A operação conta com as Alienações Fiduciárias (AF) e apólices de seguros dos respectivos imóveis. Adicionalmente, de modo a mitigar o risco da operação, esta foi estruturada em três classes: (i) Sênior, (ii) Mezanino e (iii) Júnior.

A gestora preparou uma seção específica para o CRI de Prevent Senior, que se encontra no próximo slide.

Seção especial: CRI Prevent Senior

Recebemos através de nosso canal de RI muitos questionamentos sobre a alocação no CRI de risco Prevent Senior. Dado que a própria gestora estruturou a operação, temos amplo conhecimento da mesma e seus mitigadores de risco, sobre os quais discorreremos abaixo.

A Prevent Senior é um caso único em seu segmento, que desafia a lógica do setor. Apresenta majoritariamente beneficiários idosos, que a princípio oneram mais a rede devido à maior frequência de atendimentos, sobretudo dos mais complexos e internações, e ainda assim exhibe margens de rentabilidade muito acima da média do setor. A empresa conseguiu com muito sucesso implementar uma estrutura muito vertical, centrando grande parte dos atendimentos e exames, dos simples aos complexos, em seus postos de atendimentos e rede própria de hospitais, conhecida como Sancta Maggiore. Além disso, conseguiu com grande assertividade, daí decorre o nome da empresa, implementar políticas de prevenção e acompanhamento constantes de seus beneficiários, pioneira no uso de técnicas de *big-data* no setor para acompanhamento, detecção rápida e melhor assertividade de seus tratamentos, além de incentivar boas práticas como exercícios, alimentação e recreação social que julga ser extremamente importante em idades mais avançadas, em especial. A rede cresceu de forma exponencial possuindo hoje mais de 8 hospitais na rede própria e dezenas de unidades de atendimento e laboratórios, todos na Grande São Paulo.

Com o processo de verticalização eficiente, controle de custos, trabalho preventivo, uso intenso de inteligência de dados e estrutura *asset light*, a empresa consegue apresentar planos com preços mais acessíveis e apresenta margens acima da média do setor. Inclusive enfrenta baixa concorrência em idades mais avançadas, sendo líder na região de São Paulo, pela pouca penetração devidos aos altos custos dos demais planos e mais focados em planos corporativos, e ainda primando pela qualidade com ótimos níveis do índice IDSS da ANS. Em termos financeiros, teve faturamento de quase R\$ 3,5 bilhões em 2019, registrando lucro líquido de R\$ 432,1 milhões, logo com margem líquida acima de 12%, excelente para o setor. Além disso, encerrou o ano com R\$ 824,5 milhões de patrimônio líquido, caixa já livre das reservas técnicas de R\$ 752 milhões, com um passivo financeiro total de apenas R\$ 71,5 milhões.

Desta forma, acreditamos que a empresa tem patrimônio muito relevante pra atravessar o período, a despeito da crise vivida e tem sido chave nos protocolos de atendimento, detecção e tratamento da COVID-19. Falamos com *management* da companhia e estão confortáveis com a posição financeira da companhia, inclusive a situação atual tem atraído muitos beneficiários em busca de seus planos e tem diminuído atendimentos não urgentes e eletivos. Além, típico de empresas inovadoras e disruptivas, tem se aproveitado do momento pra melhorar processos, enxugar custos com o avanço, por exemplo, da telemedicina, que teve grande “empurrão” com a crise atual.

Seção especial: CRI Prevent Senior

Sobre a operação em específico, marca a entrada da empresa na cidade do Rio de Janeiro – RJ, mais especificamente no bairro de Botafogo, já próximo ao de Copacabana, em serviços ambulatoriais e laboratoriais, não se constituindo em hospital. Acreditamos na demanda que o produto terá, dado o poder aquisitivo e o percentual relativamente alto de população mais idosa na região, além do vácuo de concorrência. A operação alavancou a compra de um outro fundo imobiliário parceiro, que possui cotistas institucionais nacionais e internacionais muito capitalizados, que são coobrigados na operação.

Há uma carência de aluguel para a Prevent Sênior de 11 meses dado o período estimado entre o retrofit do local e início das operações, de forma que na estruturação houve a previsão das 11 PMTs iniciais e só incorreremos no devedor Prevent Sênior de fato em janeiro de 2021, quando esperamos que a atual situação já esteja consideravelmente equacionada. Além disso, reforçamos a operação com mais 2 PMTs em Fundo de Reserva, além de termos a fiança locatícia de seguradora ou banco de primeira linha, em lista já previamente acordada conosco. Atualmente a Tokyo Marine garante a pontualidade dos aluguéis da operadora. Ainda, finalmente, temos a alienação fiduciária do imóvel, que como já citado acima, não se trata de hospital, nem possui a possibilidade de pernoite, com jurisprudência para execução nesses casos quando necessário. Imóvel em região muito nobre do Rio de Janeiro, em região com pouca oferta de novos imóveis e LTV pré-retrofit de 70%.

Logo, gostaríamos de expor os motivos do conforto da área de gestão com a operação, com muitas camadas de proteção à mesma, mas sobretudo reiteramos nossa confiança no crédito da empresa, solidez do balanço, capacidade de gestão e execução acima da média e setor muito resiliente e promissor com o ajuste da pirâmide etária do Brasil mais alinhada aos países desenvolvidos. No quadro abaixo temos resumidas todas as garantias elencadas acima.

- Fundo de 11 PMTs para o período de retrofit;
- Adicionalmente 2 PMTs durante toda a operação;
- Fiança Locatícia de seguradora ou banco de primeira linha;
- Coobrigação do FII cedente, que conta com cotistas de muito elevada robustez financeira;
- AF com imóvel, com LTV aproximado de 70%, imóvel em região nobre e de alta procura no Rio de Janeiro – RJ;
- Endosso do Seguro Patrimonial;

Contato

Relações com Investidores: ri@xpasset.com.br

Site de Relações com Investidores: www.xpasset.com.br/maxirenda/

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 PODERÃO 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 QUALQUER OUTROS TERCEIROS, DE MECANISMOS DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.

INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA: BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM, CNPJ/MF nº 59.281.253/0001-23. ENDEREÇO: PRAIA DE BOTAFOGO, 501, 5º ANDAR, TORRE CORCOVADO, BOTAFOGO, CEP 22250-040, RIO DE JANEIRO - RJ.

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

