

# XP Crédito Imobiliário – FII

4º Trimestre de 2019





# Carta do Gestor e Destques do Trimestre

# Carta do Gestor

## Desempenho do 4º trimestre de 2019

A agenda econômica liderada pelo Ministro da Economia, Paulo Guedes, seguiu durante o último trimestre de 2019 focada na condução reformas econômicas e estruturais, com destaque para as reformas da Previdência (já aprovada), Tributária e Administrativa, que devem ser enviadas ao Congresso no começo de 2020. O quarto trimestre trouxe novo corte da Taxa Básica de Juros (SELIC), terminando assim o ano em 4,50%. Adicionalmente, no começo de 2020 o Banco Central (BC) realizou um novo corte, de 25 bps, e sinalizou em nota o [fim do ciclo de afrouxamento monetário](#) vivenciado nos últimos anos. Os indicadores de confiança do consumidor e empresarial continuaram em ascensão, respondendo às estratégias supracitadas.

A expansão na oferta de crédito imobiliário está em franca recuperação e as emissões de CRIs, que atingiram volume recorde de mais de R\$ 18 bilhões, impulsionaram a recuperação do mercado imobiliário. Fatores macroeconômicos fundamentais para este mercado, como juros e inflação baixos, demanda represada após a depressão econômica vivida nos últimos anos e aumento da confiança e da oferta de empreendimentos, aliados aos dois fatores supracitados, explicam essa retomada. A visão da gestora é bastante otimista de que este mercado ainda se expanda com vigor nos próximos trimestres, com a aprovação das reformas necessárias e a consequente alta mais consistente do emprego, confiança e investimento no país.

A gestora seguiu com a tese de buscar alocação em ativos com bons nomes de crédito e correta precificação. O mercado de crédito reverteu parte das distorções da curva de juros no mês de novembro, trazendo maior racionalidade aos preços desde então. Ainda assim, a gestora manteve-se muito diligente na originação de novas operações que se encontram em níveis adequados, sejam nos mercados primário ou secundário, e foram realizadas alocações que permitiram o Fundo manter ótima rentabilidade, investindo em nomes como WAM Gramado, Helbor, JHSF, São Carlos e You Inc., exemplificando a tese do time de gestão de manter o portfólio do Fundo com boa diversificação de devedores e setores da economia.

# Destques do 4º Trimestre de 2019

## Indicadores Operacionais do Portfólio

- Resultado: R\$ **1,646**/Cota;
- Resultado Distribuído: R\$ **1,900**/Cota;
- Aplicação em 19 novos CRIs em um total de R\$ **61,08** milhões com spread de crédito médio de **431** bps;
- A distribuição no trimestre representa aproximadamente **155,47%** do CDI no período já livre de impostos. Considerando um *gross up* de 15% de impostos, os rendimento equivalem a **182,91%** do CDI no período;
- Encerramento em 17/12/2019 do período de lock-up de 90 dias (Instrução CVM nº 476/09) das cotas da 1ª Emissão de Cotas do Fundo.

## Resultado Trimestre

Fluxo Financeiro	4T19	2019	12 meses
<b>Receitas<sup>1</sup></b>	<b>1.767.803</b>	<b>2.409.174</b>	<b>2.409.174</b>
Receitas CRI	1.743.458	2.277.125	2.277.125
Receita LCI e Renda Fixa	24.345	132.049	132.049
<b>Despesas<sup>2</sup></b>	<b>(122.194)</b>	<b>(137.079)</b>	<b>(137.079)</b>
Despesas Operacionais	(122.194)	(137.079)	(137.079)
Reserva de contingência	-	-	-
<b>Resultado</b>	<b>1.645.609</b>	<b>2.272.094</b>	<b>2.272.094</b>
<b>Rendimento distribuído</b>	<b>1.900.000</b>	<b>2.270.000</b>	<b>2.270.000</b>
<b>Distribuição média por cota</b>	<b>0,633</b>	<b>0,568</b>	<b>0,568</b>

(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.

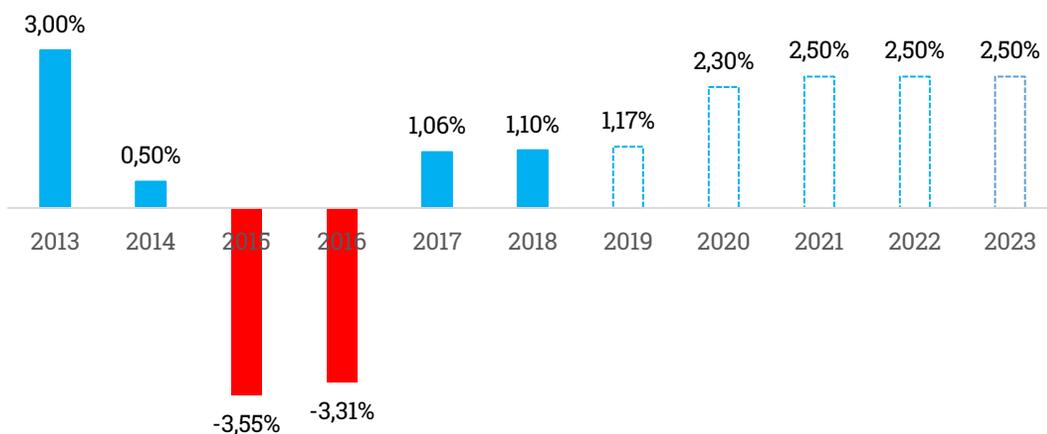
(2) Despesas Imobiliárias: vinculadas diretamente aos imóveis, como, por exemplo, IPTU, água, energia, condomínio, seguros, reembolsos, entre outros. Despesas Operacionais: relacionadas propriamente ao Fundo, incluindo taxa de administração, assessoria técnica, imobiliária e contábil, honorários advocatícios,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

# Cenário Macroeconômico



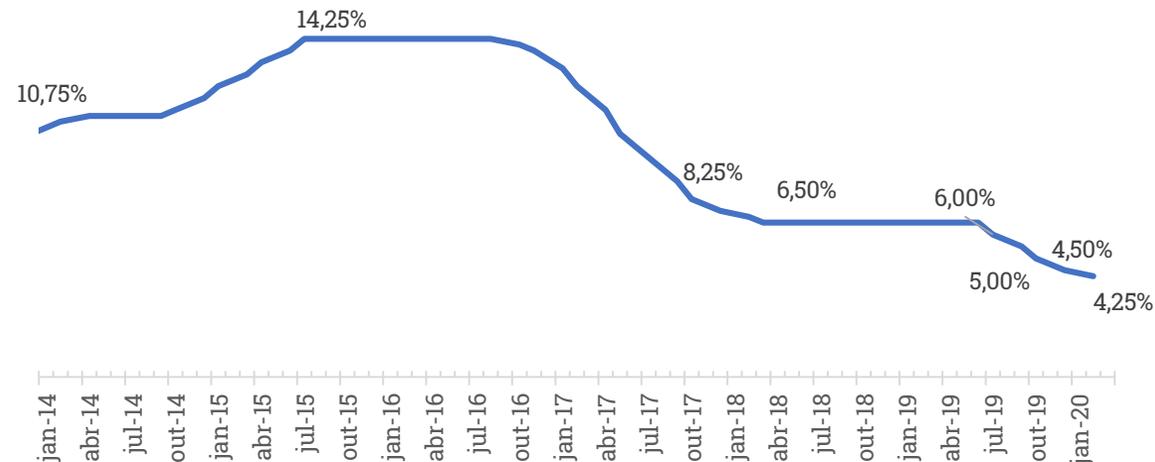
# Cenário Macroeconômico

## Produto Interno Bruto – Histórico e Expectativas<sup>1</sup>



Em comparação ao 3T19, a expectativa de fechamento do PIB em 2019 subiu de 0,92% para 1,17%<sup>1</sup>, consolidando um crescimento baixo mas positivo diante de todo o contexto de reformas que marcou o ano. Com um cenário macroeconômico favorável para o setor produtivo, a expectativa para 2020 apresentou uma melhora, de 2,00% para 2,30%. As reformas estruturais, tais como tributária e administrativa continuam a ser fundamentos importantes para o crescimento, aliadas a uma inflação controlada com manutenção da baixa taxa de juros (Meta Selic) para estimular os investimentos. No cenário internacional a disputa tarifária entre EUA e China está controlada porém a crise do coronavírus trouxe volatilidade aos mercados globais, com perdas de vidas e uma taxa de letalidade que está refletindo nas expectativas e no fluxo de capital. Cabe ainda um alerta quanto as eleições nos EUA que ainda está em fase de primárias mas pode gerar impacto global.

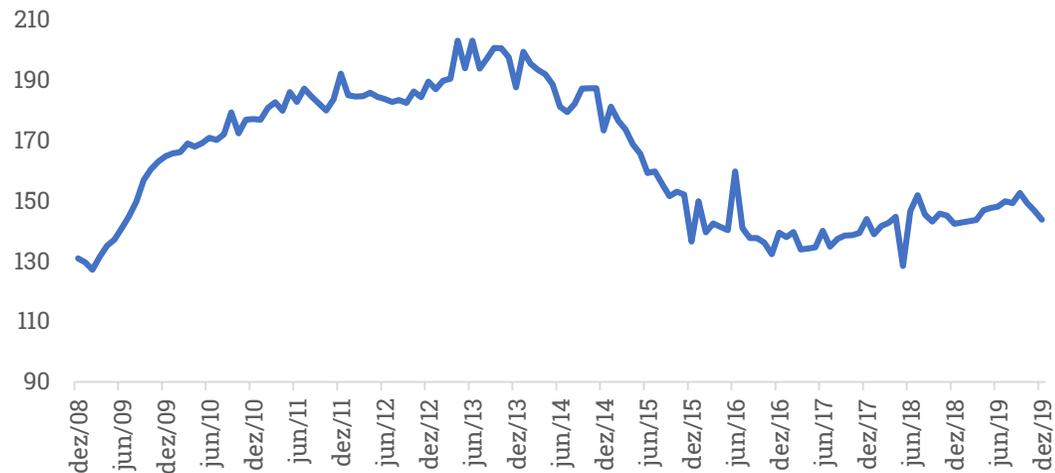
## Meta Selic – Histórico<sup>2</sup>



O gráfico demonstra a trajetória da curva básica de juros, em queda desde a crise política de 2016. O Comitê de Política Monetária segue realizando cortes na meta e no início de fevereiro de 2020 estabeleceu o patamar de 4,25% a.a., corte este justificado pela queda da inflação e pela produção industrial que ainda não está respondendo com expansão. O efeito esperado da taxa nesse patamar é de estimular os investimentos no país e a geração de empregos e consequentemente aumento da renda, por isso, o viés de é de manutenção de níveis baixos até que as respostas sejam contundentes e a inflação volte a se tornar alguma ameaça a estabilidade macroeconômica.

# Cenário Macroeconômico

## Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF)<sup>1</sup>



A FBCF é um indicador antecedente de grande relevância pois mede a ampliação da capacidade futura de uma economia com base nos investimentos correntes em ativos fixos. O último trimestre de 2019 apresentou uma desaceleração dos investimentos, o índice em dezembro em relação a setembro caiu 5,79%, puxado principalmente pela redução da produção nacional de máquinas e equipamentos. Dessa forma, o indicador corrobora com a necessidade de manutenção da baixa taxa de juros para estimular os investimentos das empresas e demonstra que o Brasil está ainda longe dos maiores patamares de investimentos observados entre 2010 e 2013.

## Índice de Confiança Empresarial<sup>2</sup>

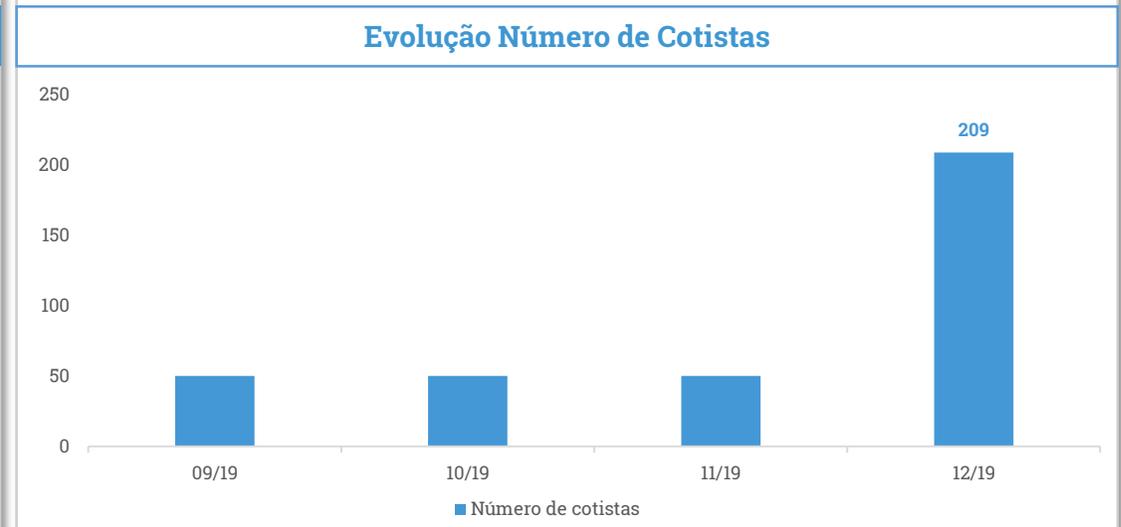
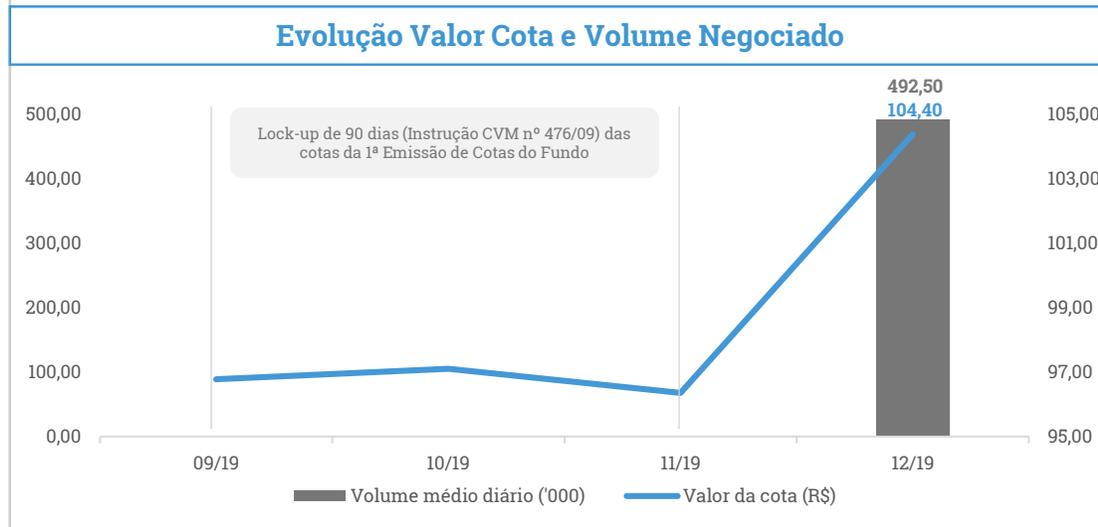
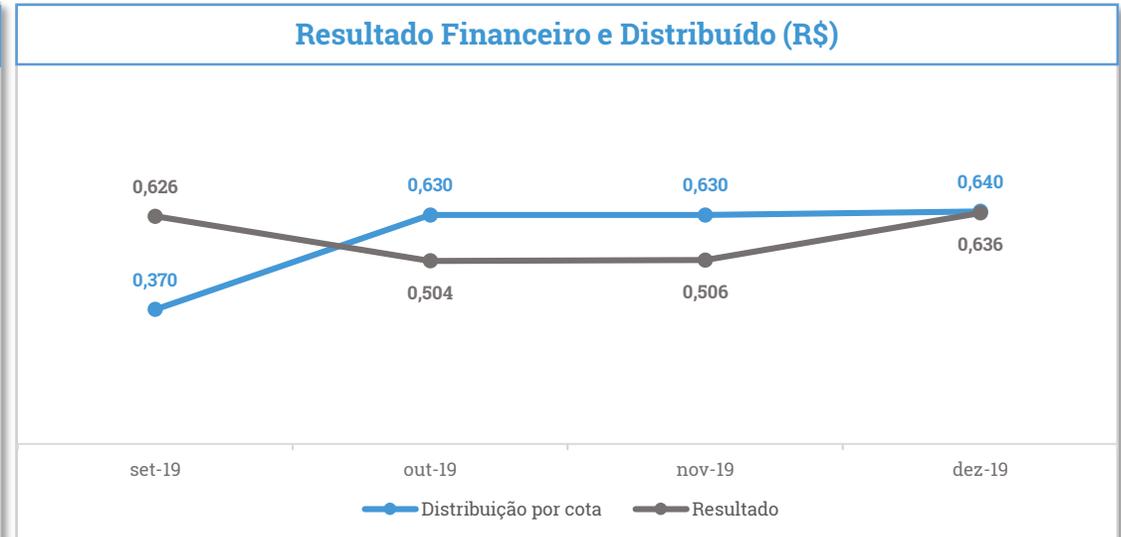
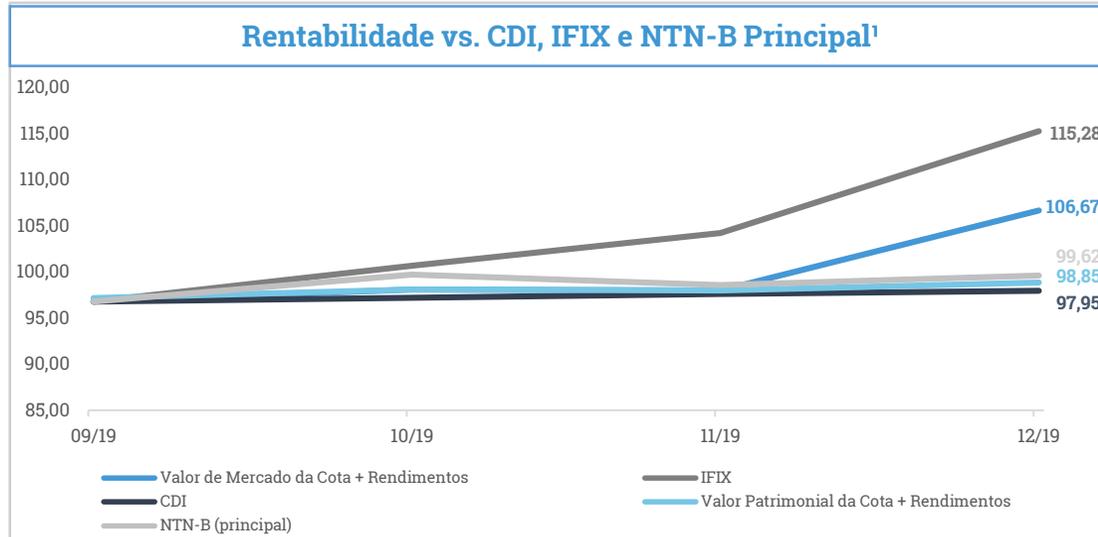


Conforme pode ser observado no gráfico, a confiança empresarial encerrou o ano de 2019 no maior patamar desde 2014. O índice de expectativa tem se mantido neutro nos últimos meses mas sustenta o patamar elevado se comparado com a série histórica. Diante disso, espera-se que o ano de 2020 seja ainda mais favorável, possivelmente puxado por setores como a construção civil, que dentro da mesma metodologia acima atingiu o maior patamar desde 2014<sup>2</sup>.

# Performance do Fundo



# Performance do Fundo

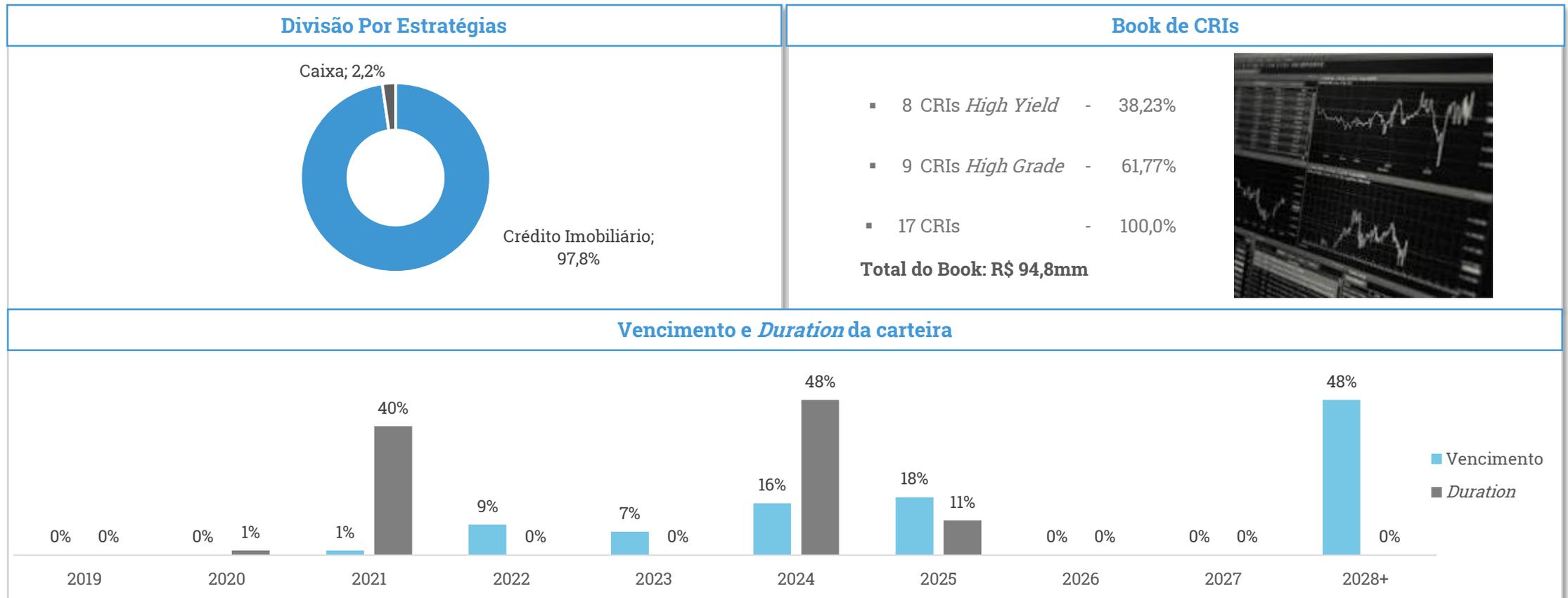


Alocação



# Alocação da Carteira

O XP Crédito Imobiliário (XPCI) é um fundo de gestão ativa cuja estratégia está na alocação de CRIs que, na visão do time de gestão, com ótima relação risco-retorno. A gestão buscará manter um portfólio diversificado e balanceado entre diversos devedores e setores da economia. O Fundo encontra-se com 97,8% do PL alocado em ativos de crédito imobiliário e o restante, 2,2%, em caixa. Temos como *target* de alocação ter aproximadamente 100% do PL do Fundo XPCI posicionado no book de CRIs e o restante disponível em caixa, de modo que o Fundo tenha capacidade de cumprir com suas obrigações de curto prazo.



*Book de CRI*

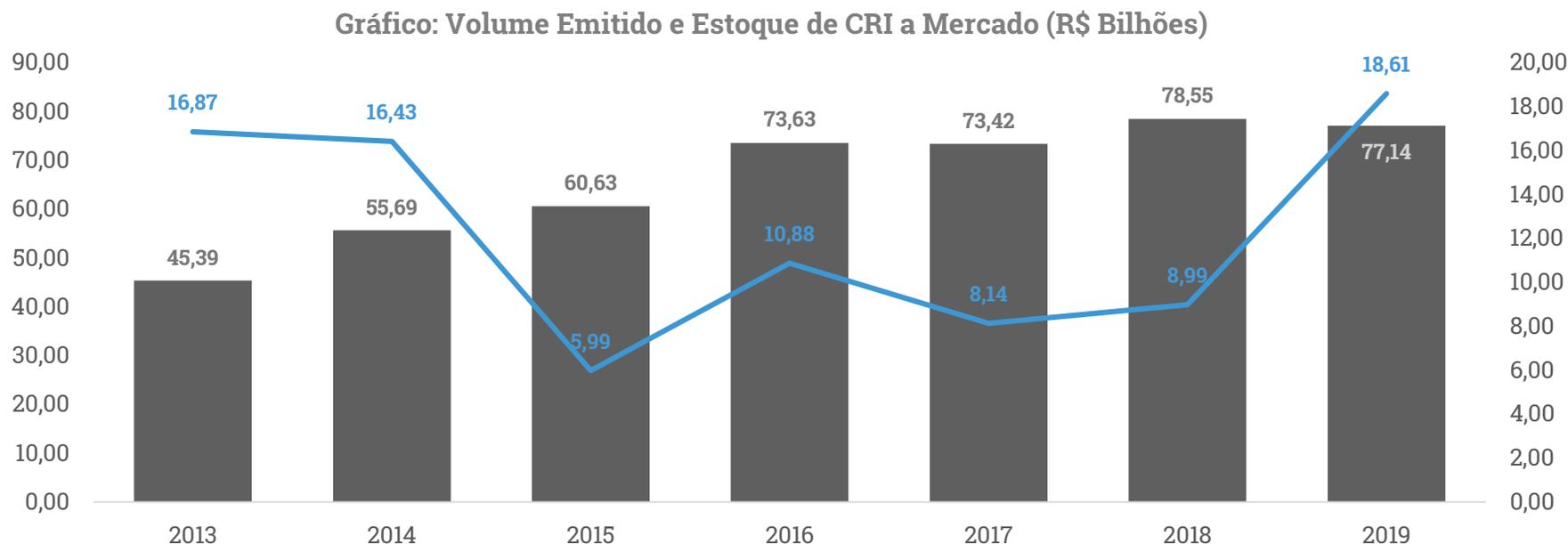


# Mercado de CRI

## Visão Geral de Mercado

A volta do crescimento econômico e confiança empresarial, aliada à queda dos juros, inflação e desemprego proporcionaram a volta do crescimento do mercado imobiliário. Os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) terão papel cada vez mais relevante no financiamento habitacional brasileiro. Regulamentações permitirão grande aumento no número de emissões, como é o caso da permissão de CRI com lastro em reformas e em empréstimos com garantia imobiliária (*home equity*).

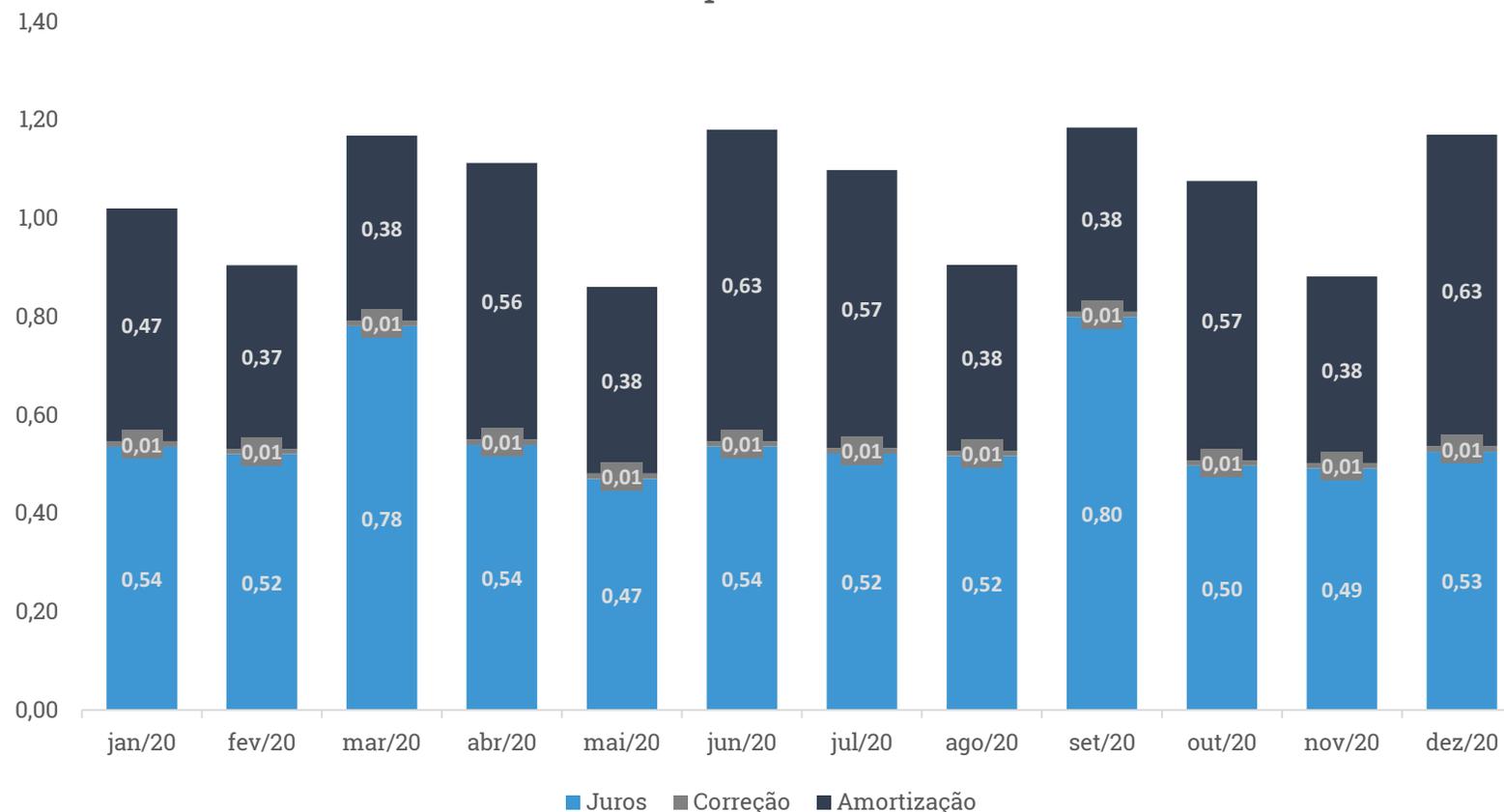
O CRI é uma importante fonte de captação para financiar a construção e a aquisição de unidades, que dada a sua isenção para investidores (PF e FIIs), serve de alternativa aos recursos captados pelo SBPE e FGTS. Neste sentido, o mercado de CRI é muito promissor nos próximos anos. O gráfico abaixo mostra 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.



# Fluxo de Caixa Projetado

Expectativa de Recebimento – 12 meses

Fluxo Esperado dos CRIs



## Status das Operações

Total de CRIs	17
Normal	17
Em Alerta	0
Estressada	0
CRIs em Provisão	0

## Marcação

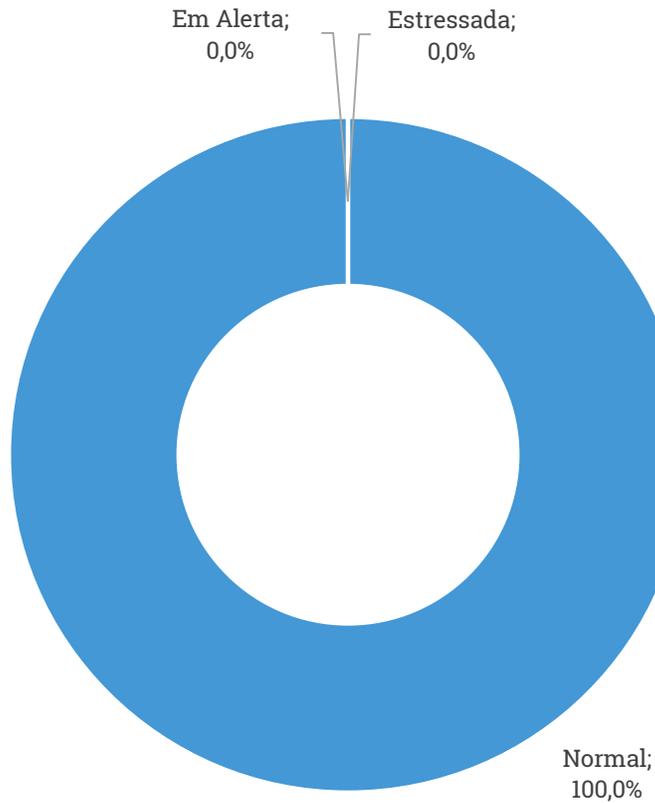
MtM (R\$ MM)	94,82
Curva (R\$MM)	94,82
PDD (R\$ MM)	0,0

## Recebimentos no Trimestre

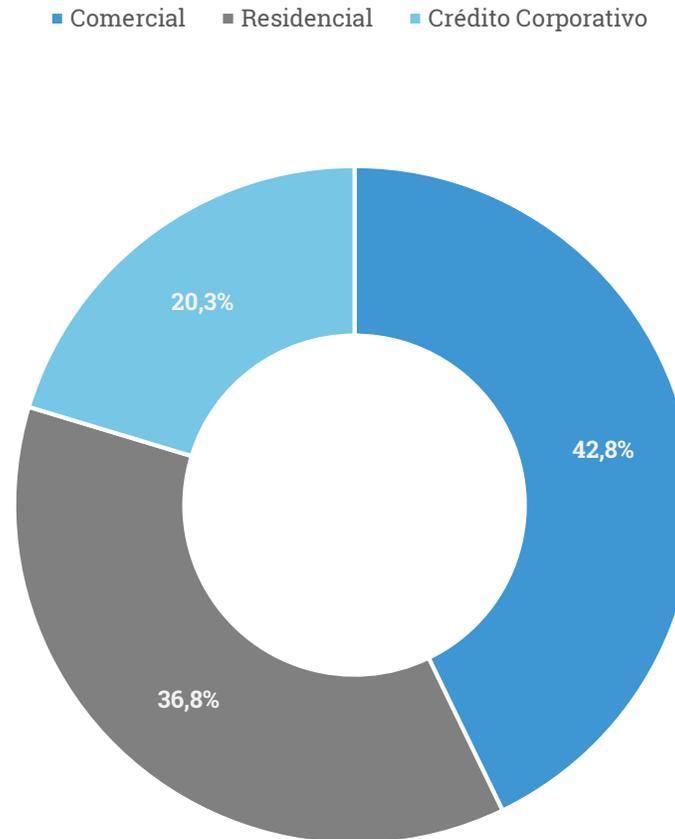
Juros + Corr. Monetária (R\$ MM)	1,5
----------------------------------	-----

# Breakdown Carteira – Parte 1

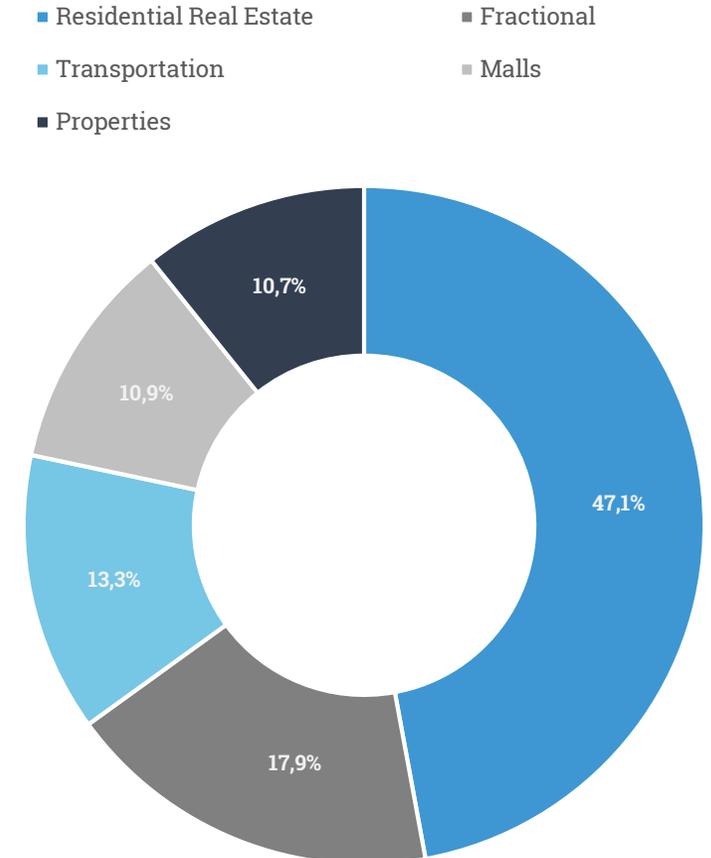
## Status da Operação



## Setor do Devedor



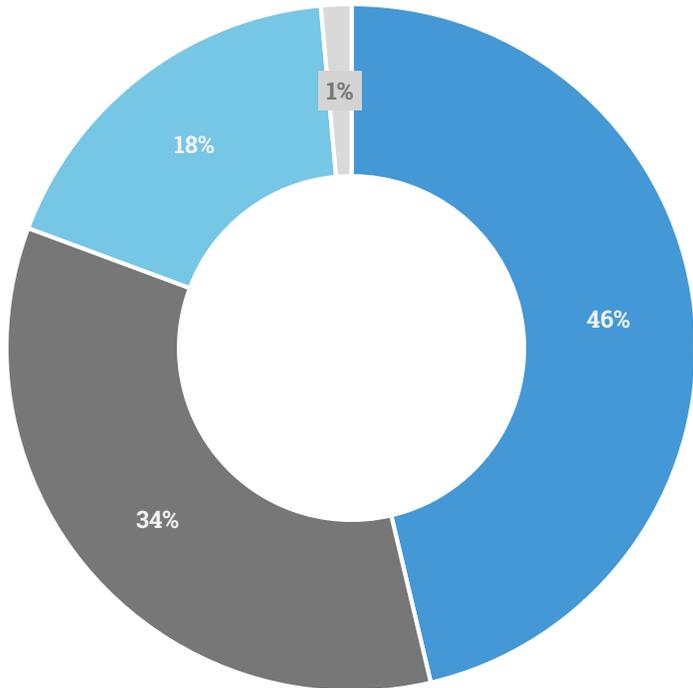
## Setor do Devedor Detalhado



# Breakdown Carteira – Parte 2

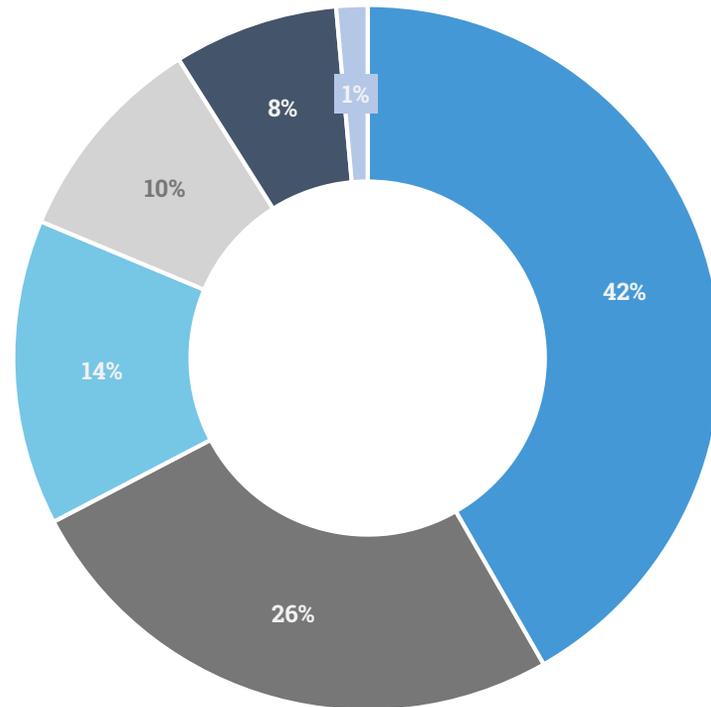
## Indexador

■ IPCA + ■ CDI+ ■ IGP-M+ ■ % CDI



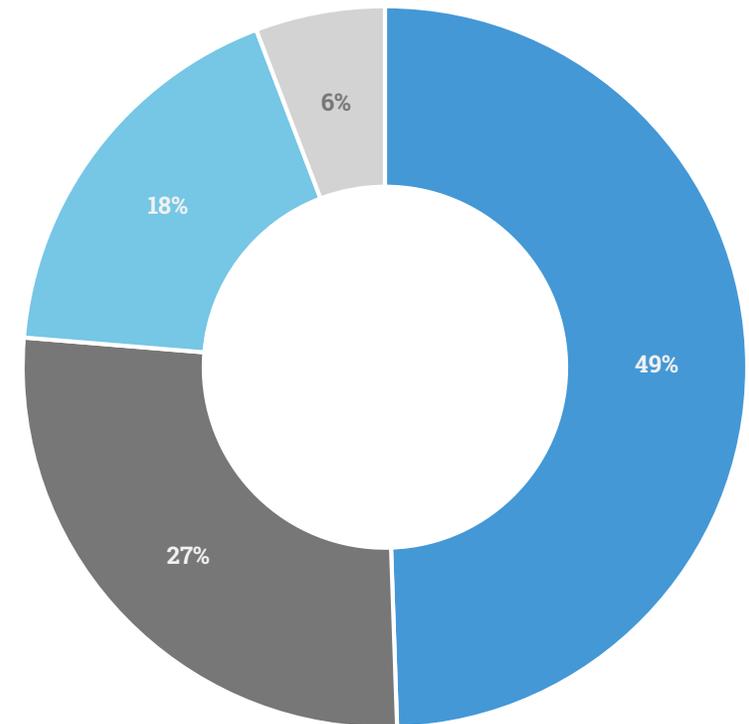
## Instrumentos Jurídico

■ Debêntures ■ CCV ■ Contrato de Locação  
■ Cessão de Carteira ■ Contrato Atípico ■ CCB



## Fonte de Pagamento

■ SP ■ Pulverizado ■ RS ■ PE



# 10 Maiores Exposições por Grupo

Ativo	Exposição (R\$ MM)	# Operações	Vencimento <sup>1</sup>	Duration (meses) <sup>1</sup>	Status	% PL do Fundo
WAM Gramado	16,97	5	15/mai/25	27,0	Normal	17,57%
Helbor	15,08	2	25/mai/35	78,5	Normal	15,62%
JHSF	10,36	2	29/mai/34	82,9	Normal	10,73%
São Carlos	10,18	1	15/mar/24	97,4	Normal	10,54%
You Inc.	10,04	2	27/set/24	20,3	Normal	10,40%
PPP - Canopus	9,22	1	15/fev/35	76,8	Normal	9,55%
HM Engenharia	8,96	1	26/mai/22	21,7	Normal	9,28%
Latam - Bradesco	7,13	1	18/ago/32	68,9	Normal	7,39%
GPA	5,48	1	18/dez/34	70,7	Normal	5,67%
Tecnisa	1,35	1	16/jul/21	9,1	Normal	1,40%
<b>TOTAL</b>	<b>94,78</b>	<b>17</b>				<b>98,14%</b>

# Rentabilidade da Carteira

Ativo	Risco	MtM (R\$ MM)	Part. no book (%)	Indexador	Taxa Emissão	Status
19E0967405	WeWork   Ânima   Unimed	13,27	14,00%	IPCA +	6,50%	Normal
19C0240554	São Carlos	10,18	10,74%	CDI +	1,10%	Normal
19L0882278	PPP - Canopus	9,22	9,73%	IPCA +	6,00%	Normal
19E0350573	HM Engenharia	8,96	9,45%	IPCA +	4,97%	Normal
18C0842525	WAM Gramado	8,30	8,76%	IGP-M +	15,00%	Normal
19L0909256	Latam - Bradesco	7,13	7,53%	IPCA +	5,00%	Normal
19L0838765	GPA	5,48	5,78%	CDI +	1,75%	Normal
19E0311712	JHSF	5,31	5,61%	IPCA +	6,45%	Normal
19E0322333	JHSF	5,05	5,33%	CDI +	2,15%	Normal
19I0330498	You Inc.	5,02	5,30%	CDI +	4,50%	Normal
19I0329899	You Inc.	5,02	5,30%	CDI +	4,00%	Normal
18C0842526	WAM Gramado	3,34	3,52%	IGP-M +	15,00%	Normal
18C0842519	WAM Gramado	2,59	2,73%	IGP-M +	15,00%	Normal
18C0842527	WAM Gramado	2,34	2,47%	IGP-M +	15,00%	Normal
19F0260959	Helbor	1,81	1,91%	CDI +	2,15%	Normal
17G0788003	Tecnisa	1,35	1,42%	% CDI	140,00%	Normal
18C0797834	WAM Gramado	0,40	0,42%	IGP-M +	15,00%	Normal

# Contato

Relações com Investidores: [ri@xpasset.com.br](mailto:ri@xpasset.com.br)

Site de Relações com Investidores: <https://xpasset.com.br/xpcreditoimobiliario>

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.

INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA: BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM, CNPJ/MF n° 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

