



Objetivo do Fundo:

O Maxi Renda FII tem como objetivo auferir ganhos pela aplicação de seus recursos em ativos financeiros com lastro imobiliário, tais como CRI, Debênture, LCI, LH e cotas de FIIs, e ativos imobiliários, como imóveis comerciais e projetos imobiliários residenciais.

Informações Gerais:

Início do Fundo:

13/04/2012

CNPJ:

97.521.225/0001-25

Código Bovespa:

MXRF11

Patrimônio Líquido:

R\$ R\$1.260.127.605,12

Quantidade de Cotas:

122.942.210

ISIN:

BRMXRFCTF008

Categoria ANBIMA – Foco de Atuação:

FII TVM Gestão Ativa – TVM

Gestor:

XP Vista Asset Management Ltda.

Administrador:

BTG Pactual Serviços Financeiros

Taxa de Administração:

0,90% a.a. (mínimo de R\$ 60 mil mensais)

Número de cotistas:

147.044 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 11.96/05), são isentas de Imposto de Renda nos rendimentos distribuídos e tributadas em 20% de Imposto de Renda sobre eventual ganho de capital na venda da cota

Comentário do Gestor

Prezados cotistas, devido à instabilidade e incerteza que vivemos atualmente devido ao COVID-19 e suas implicações na economia real e mercados financeiros, gostaríamos de apresentar o presente relatório mais extenso que os anteriores, de forma a servir como esclarecimento maior do Fundo, a classe em geral de FIIs de papel, mercado de crédito, além de outros assuntos e perspectivas da equipe de gestão para atravessar esse período sem maiores impactos e até mesmo conseguir extrair resultados superiores em benefício dos senhores cotistas. Além disso, faremos breves comentários e observações de nossas posições.

No mês de março o Fundo concluiu a captação de sua 5ª emissão de cotas no montante total de R\$ 505,57 milhões. Conforme veremos, essa captação em um momento de mercado deprimido gerará boas oportunidades em termos de risco-retorno na visão da gestora. A equipe de gestão permaneceu focada na alocação e gestão ativa dos recursos em CRI, FIIs e Permutas Financeiras. No book de CRI, houve aplicação líquida de R\$ 341,3 milhões em 18 ativos, com saída total em um papel e parcial em outro. Adicionalmente, diferente do que vinha sendo a linha de alocação da gestão, ao longo do mês, foi explorada mais a alocação tática, de forma que investimentos relevantes foram feitos no book de FIIs, com aplicação líquida de R\$70,8 milhões, entendendo que haviam preços com descontos excessivos no mercado secundário, em muitos casos, significativamente abaixo da cota patrimonial e/ou do custo de reposição dos ativos, possibilitando a obtenção de forte ganho de capital no próprio mês e no futuro ou mesmo, viabilizando boas taxas de carregamento dado os *dividend yields* implícitos nos preços adquiridos pelo Fundo. Maiores detalhes destas alocações serão vistos nas respectivas seções abaixo.

O Fundo segue sua estratégia de manter um portfólio composto de CRIs de boa qualidade, embora com taxas atraentes do ponto de vista de risco-retorno, foco em originações e estruturas próprias e atento a gestão ativa para ganho de capital adicional aos cotistas em operações com mercado secundário, que ajudaram fortemente o resultado ao longo de 2019, além de outro grande diferencial do Fundo que são os investimentos em permutas financeiras. Conforme será visto mais adiante na "seção especial", esse direcionamento, adotado pela gestão há alguns anos, para alocação em papéis mais *high grade* trouxe muito mais tranquilidade para que o Fundo atravesse esse momento volátil e incerto nos mercados, em especial nos de crédito privado, sem maiores impactos, mostrando-se, portanto, uma estratégia adequada. Por fim, vale salientar que o Maxi Renda possui uma das carteiras mais diversificada dentre os fundos imobiliários de papel do mercado, contribuindo assim, na visão da gestão, para a diluição de riscos do portfólio. Até o presente momento, o time de gestão não identificou e não vislumbra nenhum inadimplemento e nenhum *default* que provoquem interrupção adicional ao fluxo de pagamentos em nenhum papel. Caso haja, informaremos nos próximos relatórios ou então por meio de comunicados a mercado.

Os rendimentos e ganhos de capital auferidos segundo o regime de caixa foram de R\$ 0,075 por cota (desconsiderando as cotas no âmbito da 5ª Emissão de Cotas), totalizando R\$ 5,69 milhões, no mês de março. As operações de permutas financeiras distribuíram no mês R\$ 1,13 milhões de dividendos para o Fundo, no book de Crédito Imobiliário os rendimentos recebidos pelo Fundo foram de R\$ 3,64 milhões. No book de FII o resultado foi de R\$ 0,98 milhões, sendo que o destaque veio do expressivo resultado líquido de R\$ 802,45 mil referente ao ganho de capital sobre as vendas no mercado secundário de aquisições feitas dentro do próprio mês, em linha com o entendimento mencionado anteriormente, sobre os preços de FIIs estarem com elevado desconto em relação aos seus fundamentos.

Distribuição de Rendimentos

A distribuição de R\$ 0,08 por cota comunicada no último dia útil do mês de março será realizada em 14/04/2020 para os detentores de cotas do Fundo (MXRF11) em 31/03/2020. As distribuições de R\$ 0,03 por cota de Direito de Preferência (MXRF13), R\$ 0,03 por cota de Direito de Subscrição das Sobras (MXRF15) e R\$ 0,02 por cota de Novas Cotas (MXRF14) também serão realizadas no dia 14/04/2020. No semestre foi distribuído montante de 99,85% dos lucros apurados segundo o regime de caixa.

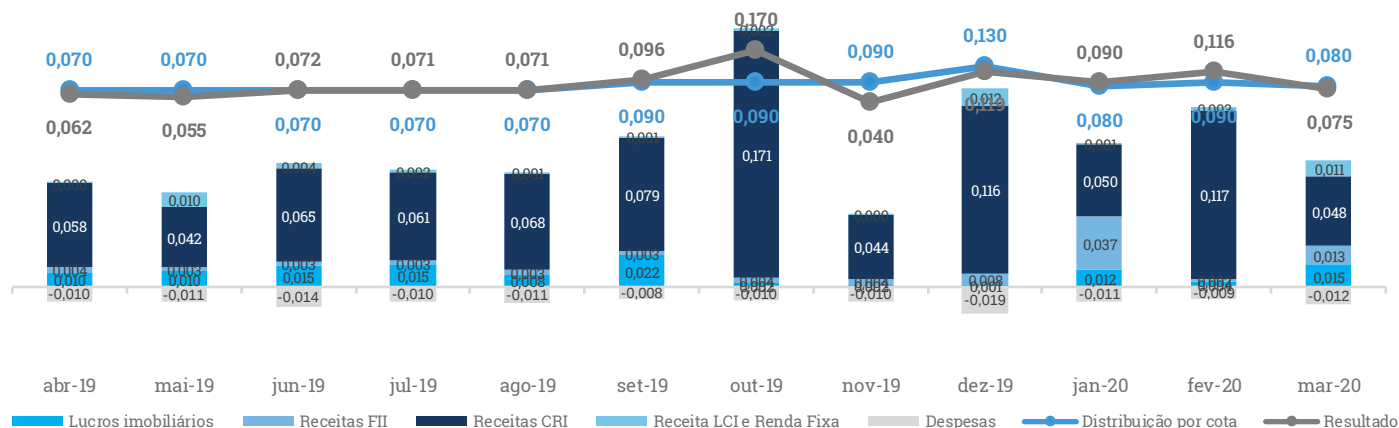
Fluxo Financeiro	mar/20	2020	12 meses
Receitas¹	6.590.375	15.996.043	23.537.217
Lucros Imobiliários	1.132.708	1.422.197	2.322.197
Receitas FII	984.590	1.111.921	3.867.331
Receitas CRI	3.664.501	12.461.405	16.256.886
Receita LCI e Renda Fixa	837.186	1.029.132	1.119.416
Despesas²	-933.315	-1.595.916	-2.387.790
Despesas Operacionais	-965.646	-1.628.246	-2.587.967
Reserva de Contingência	32.331	32.331	200.177
Resultado	5.656.671	14.428.739	21.178.039
Rendimento distribuído	7.313.392	14.378.661	20.409.158
Distribuição média por cota	0,080	0,083	0,083

(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 beneficiários. 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.

Resultado Financeiro e Distribuição por Cota nos últimos 12 meses³

A seguir, pode-se observar a composição do resultado financeiro³ e a distribuição por cota dos últimos 12 meses:

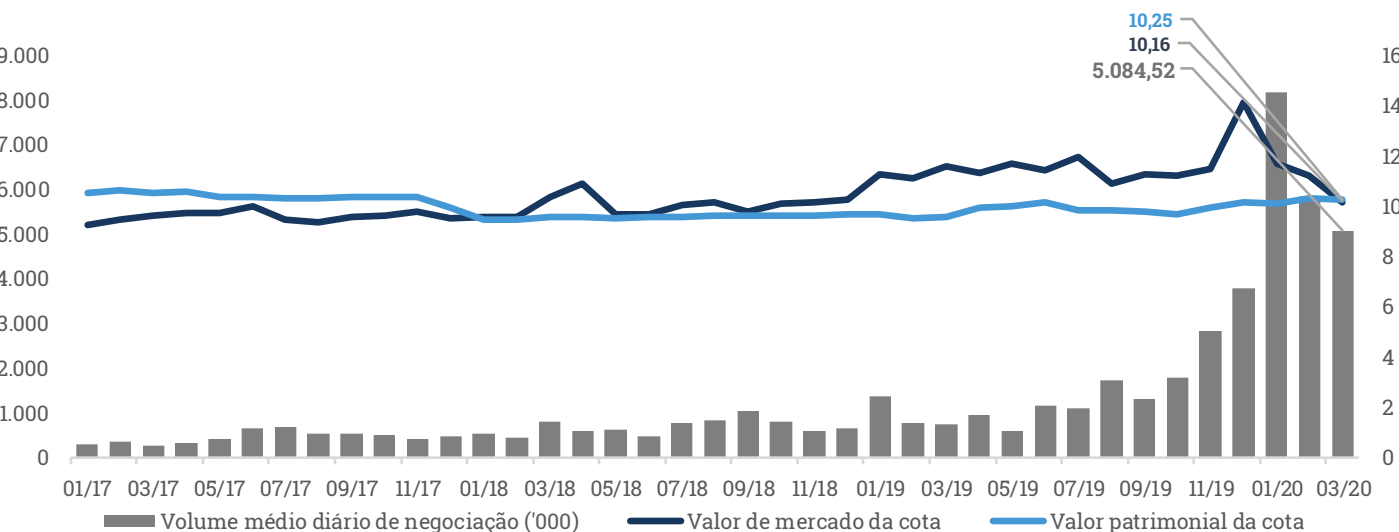


(3) O resultado financeiro é calculado com base no regime de caixa.

Fonte: XP Asset Management

Evolução do Valor da Cota 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. Vale ressaltar que em fundos de papel e FIIs, a cota patrimonial será mais impactada neste mês devido à marcação frequente a mercado dos papéis, que sofrerão queda com a abertura das curvas de juros e spreads, além da marcação instantânea de tela dos FIIs investidos.



Fonte: B3 / Bloomberg

Liquidez

As cotas do Fundo são listadas em bolsa para negociação secundária sob o código MXRF11. Ocorreram 177.820 negociações no período, movimentando um volume de R\$ 111,86 milhões.

A liquidez média diária na bolsa foi de R\$ 5,08 milhões e a cotação no mercado secundário fechou o mês a R\$ 10,16 por cota.

Maxi Renda FII	fev/20	2020	12 meses
Presença em pregões	100%	100%	100%
Volume negociado	111.859.466	396.990.985	713.943.112
Número de Negócios	177.820	574.486	1.037.028
Giro (% do total de cotas)	9,29%	40,50%	109,66%
Valor de Mercado		R\$ 1.241.716.321	
Quantidade de cotas		122.942.210	

Rentabilidade

A taxa interna de retorno bruta (TIR) é calculada com base no fluxo de caixa que considera os rendimentos mensais recebidos e a variação do valor da cota no período para efeito de desinvestimento, sendo que os rendimentos são reinvestidos no próprio fluxo e não é considerada a incidência de tributação sobre o ganho de capital.

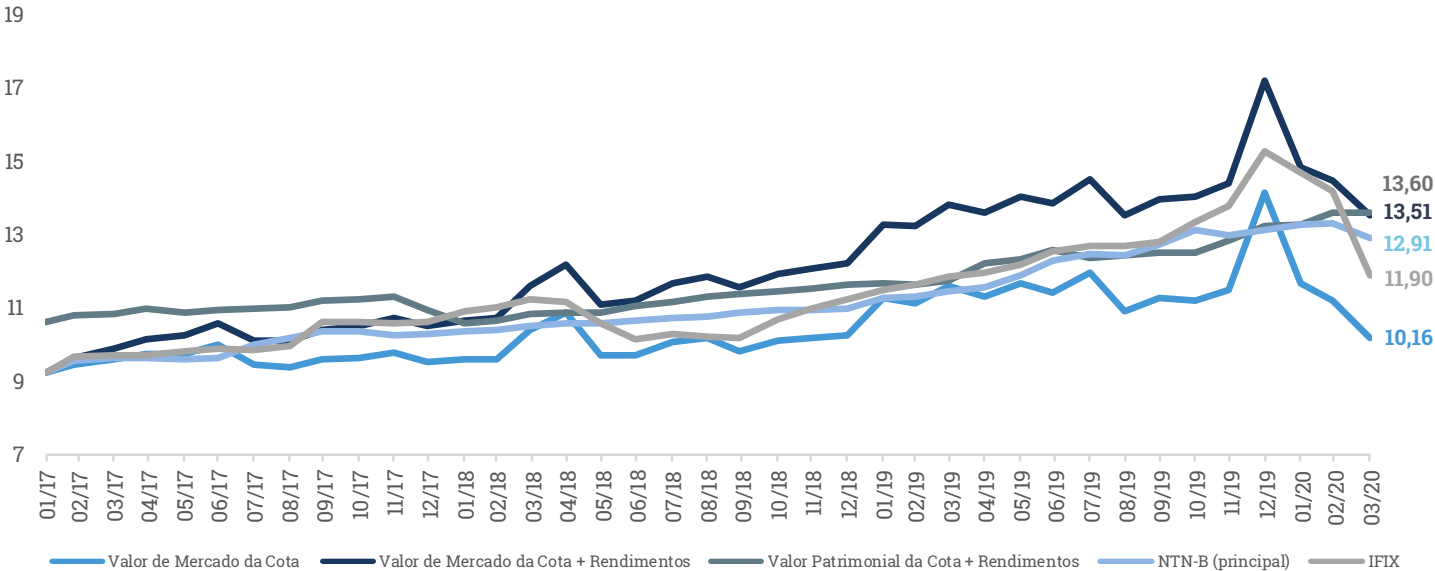
O retorno total bruto representa o somatório dos rendimentos com o ganho de capital bruto, sem considerar o reinvestimento da renda no fluxo e a tributação pertinente. Este retorno é comparado com o Benchmark do Fundo, o qual é calculado com base no retorno auferido pela aquisição hipotética de uma Nota do Tesouro Nacional Série B (NTN-B) com prazo de vencimento próximo de 6 anos. É feita também a comparação com o Índice de Fundos Imobiliários calculado pela B3 (IFIX), que indica o desempenho médio das cotações dos fundos imobiliários negociados na Bolsa.

Maxi Renda FII	mar/20 ⁴	2020 ⁵	12 meses ⁶
Patrimônio Líquido de Mercado	1.249.092.854	1.014.005.581	597.571.999
Valor Patrimonial da Cota	10,25	10,22	9,99
Valor Mercado da Cota	10,16	12,00	11,55
Ganho de capital bruto	-9,29%	-28,05%	-12,49%
TIR Bruta (% a.a.) ⁷	-4,40%	-7,33%	-0,34%
Retorno Total Bruto	-8,57%	-25,92%	-4,13%
NTN-B (principal) ⁸	-3,03%	-1,45%	12,85%
IFIX	-16,09%	-22,00%	0,45%
Diferença vs NTN-B (princ.)	-5,54%	-24,47%	-16,98%
Diferença vs IFIX	7,52%	-3,92%	-4,58%

Para o cálculo do Patrimônio Líquido de Mercado foram utilizados como referência de cotas: (4) Valor de fechamento, (5) e (6) Média do período. (7) Para o cálculo da TIR Bruta apresentada nas colunas de "mar/20", "2020" e "12 meses" foi considerada a aquisição hipotética da cota do fundo nas datas de início do Fundo (IPO em 17 de maio de 2012)*, 30 de dezembro de 2019 e 31 de março de 2019, respectivamente, e o desinvestimento em 31 de março de 2020. (8) NTN-B (principal) com data de vencimento em 15/08/2024.

Fontes: ANBIMA / BM&FBOVESPA / Bloomberg / XP Asset Management

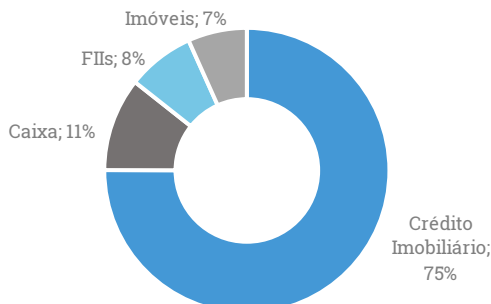
O gráfico abaixo compara a série histórica acumulada da Nota do Tesouro Nacional Série B (NTN-B)⁹ e do Índice de Fundos de Investimento Imobiliários (IFIX) em relação ao valor da cota e aos rendimentos distribuídos desde o início do Fundo¹⁰:



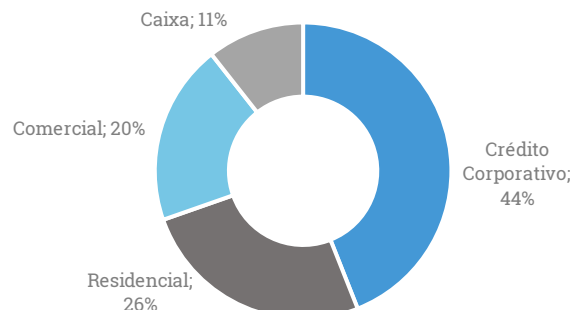
(9) Foi considerada a aquisição hipotética de uma NTN-B (principal) com vencimento em 15/08/2022 na data de início do fundo e com preço definido pela taxa indicativa divulgada pela ANBIMA na referida data. (10) Diante da disparidade entre o valor de mercado e o patrimonial da cota, decorrente basicamente de assimetrias na precificação dos ativos imobiliários (SPE) que compõe a carteira do Fundo, foi incluído o "Valor Patrimonial da Cota + Rendimento" no comparativo de rentabilidade. (11) Tendo em vista a isenção fiscal do produto, foi realizado o *gross-up* do imposto de renda na alíquota de 15% sobre os rendimentos distribuídos. Fontes: ANBIMA / B3 / XP Asset Management

Portfólio

Investimento por classe de ativo em geral (% de Ativos)



Investimento ativo-objeto (% de Ativos)



Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs)

Conforme citado no início do relatório, destoando um pouco do *guidance* de alocações, cujo o foco do Fundo vinha sendo a aquisição majoritária de CRIs, a forte queda nos preços dos FIIs no mercado secundário em março motivou a equipe de gestão a utilizar parte do caixa do Fundo para a aquisição de alguns FIIs, cujo o desconto do preço no mercado secundário extrapolavam os seus fundamentos.

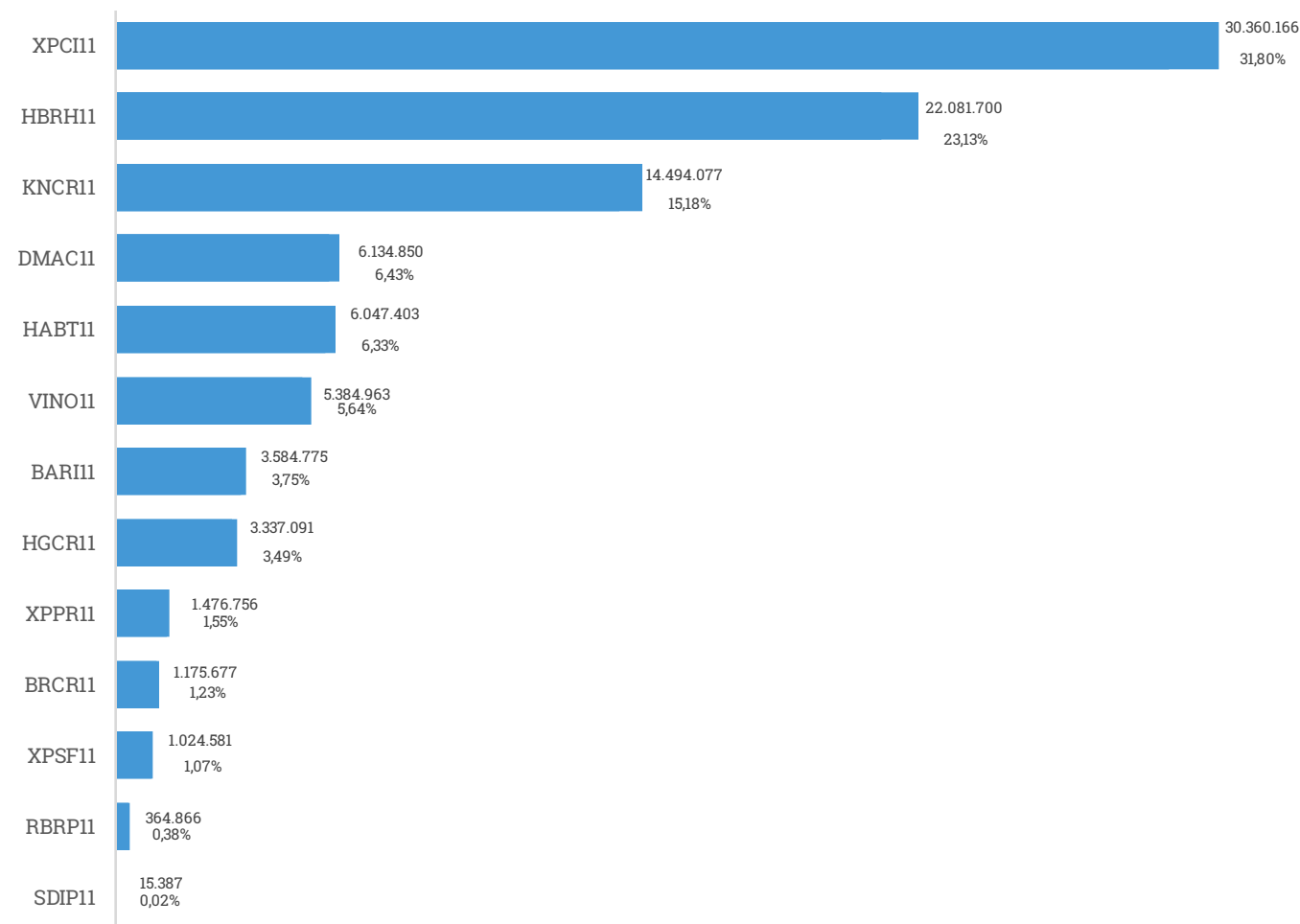
Ao longo de março foi adquirido R\$ 81,33 milhões em 12 FIIs e vendido R\$ 10,54 milhões em 5 FIIs, gerando um expressivo ganho de capital bruto de R\$ 1,00 milhão e geração estimada de rendimentos para o mês de abril de R\$ 677,1 mil. O maior ganho de capital veio da posição de XPLG11, o qual foi adquirido no mercado secundário a um preço médio de R\$ 92,78 e foi totalmente vendido a R\$ 104,60, gerando um ganho de capital de R\$ 465,5 mil. No período de um mês, com os mercados ainda ensaiando alguma recuperação a estratégia tática de compra e venda e FIIs já se traduziu em ganho de capital acima de 1,20% no mês, em regime de caixa, que representa cerca de 400% do CDI no mês. A posição em FIIs no final do mês pode ser observada no gráfico abaixo.

O foco dos FIIs adquiridos em março foram os fundos de papel, que na opinião da gestão, são de maior resiliência, com composição majoritária de papéis *high grade e Middle risk*, cujos preços no mercado secundário permitem acessar indiretamente uma maior carteira de CRIs por preços muito descontados e, muitas vezes, com *yields* esperadas acima de 1% a.m. dependendo de alguns preços de aquisição que foram capturados pelo Maxi Renda no mercado secundário.

No mês de março o IFIX obteve uma queda de 15,85% frente ao mês anterior. Para o gestor, este foi um período de extrema volatilidade para ativos negociados em bolsa, devido principalmente à elevação dos temores com o COVID-19 (coronavírus). O Ibovespa, por exemplo, fechou o mês com forte queda de 29,90%. Entre apenas oito pregões, numa sequência inédita, o circuit breaker precisou ser acionado seis vezes na B3.

A carteira de FIIs encerrou o mês de outubro com saldo de **R\$ 95,48 milhões**.

Exposição (Volume e % dos FIIs)



Crédito Imobiliário (CI)

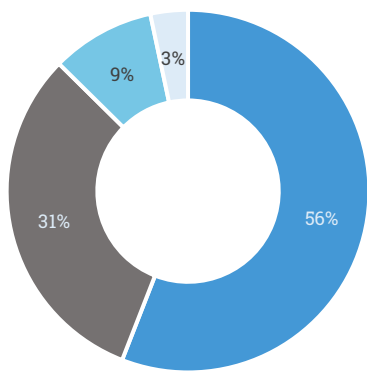
A atuação do time de gestão nos mercados primário e secundário continuou extremamente ativa, embora muito mais seletivo e com foco na busca de boas oportunidades em termos de risco-retorno, sobretudo nesse período de alta volatilidade, em particular no mercado de crédito privado. Com o objetivo de reduzir o risco do portfólio, e em busca de melhores relações de risco-retorno, a gestão se desfez da posição integral do CRI GJP Hotéis no montante de R\$ 22 milhões, devido à incerteza do setor. Além disso, foi reduzido parcialmente a posição do CRI Latam em R\$ 3 milhões, também devido às maiores incertezas do setor aéreo, embora a fiança locatícia do Bradesco dê grande conforto à operação. Foram realizadas 18 operações de aquisição no mês, sendo 2 no mercado primário e 16 no secundário. O Fundo aumentou a posição em ativos como HM Engenharia, Iguatemi, Grupo Pão de Açúcar, Banco do Brasil e RNI, posições essas, confortáveis para o Fundo atravessar a crise, dada as projeções de fluxo de caixa de curto prazo das empresas que são extremamente confortáveis. O Maxi Renda poderia ter finalizado o mês com o caixa da última emissão todo alocado, mas conforme será abordado mais adiante na "seção especial" do presente relatório, a gestão optou pela estratégia de preservação de caixa com o objetivo de aproveitar oportunidades de alocação em meio à crise, em que os players que tiverem caixa, bem como os bancos privados vem fazendo, serão beneficiados nas alocações de crédito, uma vez que, nesse cenário, os desembolsos tendem a secar e os fundos de renda fixa com foco em crédito privado, estão no movimento contrário, tendo que vender ativos para pagar resgates de cotistas, neste sentido, os FIIs de papel que tiverem caixa nesse momento oportuno, tendem a estar em posições privilegiadas, podendo desembolsar caixa para boas empresas por taxas de retorno ainda mais atrativas.

Além disso, o time de gestão fez um acompanhamento, ainda mais próximo, em cada empresa do atual portfólio investido e suas respectivas diretorias financeiras, para acompanhamento de suas saúdes financeiras, com o objetivo de entender possíveis impactos dessa crise em seus balanços, de forma a estarem preparados para agir antecipadamente em casos de forte deterioração, caso o atual cenário se estenda além do previsto. Foi adicionado neste relatório (entre as páginas 8 e 12) uma segunda tabela de CRIs, com maiores detalhamentos da estrutura de garantias e breves comentários da área de gestão.

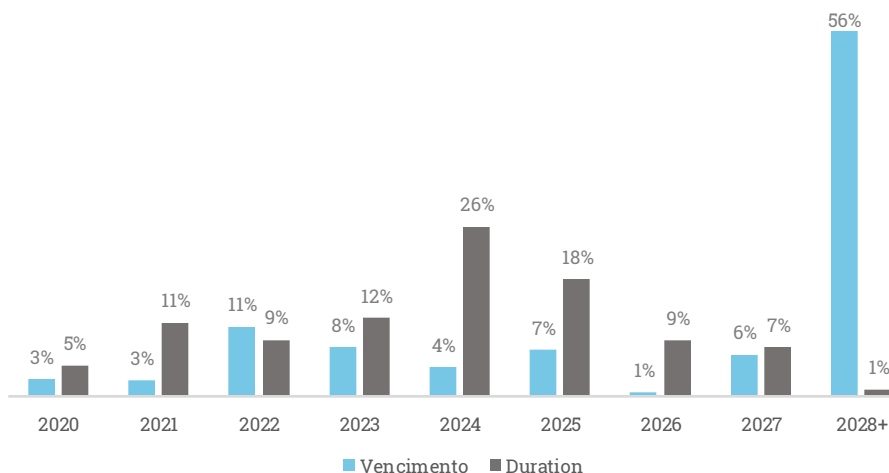
Abaixo, evidencia-se o comentário do gestor a respeito de cada ativo de crédito imobiliário adquirido no mês de março.

- CRI Alphagran (20C0851514):** o ativo é lastreado em recebíveis imobiliários da venda de lotes comerciais e para incorporação do Condomínio Alphagran, empreendimento no formato de "Condomínio Fechado de Condomínios" com toda a infraestrutura pronta em região nobre (Alphaville) da cidade de Barueri - SP. O proprietário do empreendimento e Fiador da Operação na pessoa física é controlador do Banco Industrial, com forte posição financeira e, ainda, a operação conta com a cessão das vendas dos terrenos e Alienação Fiduciária (AF) dos terrenos, com um LTV de liquidação forçada de 68% aproximadamente, além de fundos de despesas e de juros. A operação foi adquirida a uma taxa de CDI + 3,00% a.a., em um volume de R\$ 56,6 milhões.
- CRI Grupo Mateus (20B0980166):** o Fundo investiu R\$ 19,75 milhões no CRI Grupo Mateus. O papel é lastreado em créditos imobiliários de contratos de aluguel devidos pela Armazém Mateus S.A. e pelos Supermercados Mateus S.A. O Grupo Mateus é líder no setor de alimentos no Estado do Maranhão, forte posição financeira e é um setor muito defensivo nesse momento atual econômico. Em janeiro de 2020 a Fitch Ratings atribuiu rating 'A(exp)sf(bra)' à operação, mas números e margens de empresas com alguns graus acima de rating, com a concentração regional limitando maior rating. Cessão Fiduciária (CF) de recebíveis de cartões de crédito de determinadas lojas, AF de dois imóveis e aval corporativo e do principal acionista do grupo completam a estrutura de garantias. A operação foi desembolsada a uma taxa de IPCA + 4,95% a.a.
- CRI BRZ Empreendimentos (19G0835181):** o papel tem lastro em uma debênture emitida pela empresa, incorporadora e construtora do segmento MCMV com ampla bancabilidade e perfil muito conservador. A dívida tem atualmente *duration* de 2 anos e conta com *covenants* conservadores e que estão confortavelmente cobertos e possui caixa que cobre tranquilamente suas obrigações de curto prazo. Possui rating A.br(sf) pela S&P e margens tipicamente acima da média do segmento. Além disso, os únicos passivos financeiros da empresa se constituem por esse CRI e financiamento à produção de seu banco parceiro, que é naturalmente alinhado ao fluxo de caixa dos projetos. Adquirimos no mercado secundário um total de R\$44,5 milhões com relevante deságio a CDI + 2,80% a.a.
- CRI Rede D'Or (19H0235501):** Operação que tem como lastro quatro contratos atípicos com hospitais da Rede D'Or | São Luiz, todos com excelentes localizações. Empresa com forte e confortável perfil financeiro, alta bancabilidade. A operação conta com rating AAA.br(sf) pela Fitch Ratings e AF dos imóveis. O Fundo investiu R\$40 milhões no CRI, a uma taxa de IPCA + 4,90% a.a., com mais de 100bps de deságio em relação à taxa par do papel.

Indexadores (% dos CRIs)



■ CDI+ ■ IPCA+ ■ IGP-M+ ■ % CDI



Crédito Imobiliário (CI)

Abaixo, evidencia-se o status dos CRI's com histórico recente de eventos que já influenciaram (exceto o item "e") o fluxo de pagamentos dos papéis previsto na aquisição do título, dado que esses papéis não geram caixa para o Fundo há muito tempo. Toda e qualquer recuperação desses créditos gerarão fluxo adicional ao que o Fundo já vem gerando em sua recorrência.

O Fundo está em fase de elaboração das DF's do exercício de 2019 e será concluída dentro do prazo CVM de 31/03/2020.

- (a) CRI Harte (14B0058368): Após o vencimento da operação e excussão das garantias, o Fundo deteve uma participação no edifício Oceanic na cidade de Santos. No mês de outubro continuamos em tratativas comerciais para alugar parte substancial do prédio. Reiteramos que o objetivo principal dos investidores do CRI é vender o imóvel, no entanto, também estamos trabalhando com a possibilidade de locar as lajes do prédio para facilitar a venda.
- (b) CRI Cameron (12L0033177 e 16F0132354): A operação foi vencida antecipadamente em março de 2017 e estão sendo tomadas as medidas judiciais para execução do devedor. No mês de dezembro passado foi realizada uma reunião com o devedor para tentar endereçar alguns pontos a respeito da formalização das garantias. Em paralelo, a execução segue em curso. Vale ressaltar que no mês de março foi decretada a falência da empresa.
- (c) CRI Esser (14K0234407): Conforme já reportado anteriormente, em dezembro de 2018, foi deliberado em assembleia a venda de dois dos imóveis executados que compunham as garantias da operação. Após a escolha da melhor proposta de venda, iniciou a negociação com a compradora que foi concluído no início de abril. O valor total de venda dos Imóveis foi de R\$ 19,45 milhões, sendo que houve sinal correspondente a 14,52% do valor. Os gastos com honorários advocatícios para a condução da venda dos Imóveis ainda serão abatidos do preço. No mês de dezembro as demais parcelas já começaram a ser creditadas ao Fundo. O escritório contratado e a Cia. Securitizadora seguem trabalhando em outras frentes com o objetivo de obter a retomada do crédito e continuamos procurando negociar os demais terrenos frutos da excussão das garantias do CRI.
- (d) CRI Urbplan Mezzanino (11L0005713): Em abril de 2018 a Urbplan entrou com um pedido de recuperação judicial, sendo este aprovado no mesmo mês. Desde julho de 2018 o escritório contratado tem atuado para defender os interesses dos investidores. No mês de outubro a Recuperação Judicial seguiu seus procedimentos normais, com acontecimentos pouco relevantes para a recuperação da série detida pelo Maxi Renda. Este ativo já está integralmente provisionado no Maxi Renda.
- (e) CRI Nex (15H0698161): A empresa conseguiu avançar no equacionamento do seu endividamento e no mês de outubro as negociações a respeito do reforço de garantias deste CRI foram concluídas.

Composição da Carteira¹²

Código	Emissor	Risco	Emissão/ Série	Qtd.	Vol. (BRL MM)	Duration (Anos)	% de CRIs	Data Aquis.	Vcto.	Index.	Taxa Emissão	Periodicidade
20C0851514	Gaia Sec.	AlphaGran	4/135	57.568.906	56,63	3,9	6,05%	mar/20	18/03/2027	CDI +	2,5000%	Mensal
20B0817201	Gaia Sec.	Prevent Senior	4/136	49.000	49,29	7,0	5,26%	fev/20	20/03/2035	IPCA +	4,8152%	Mensal
19E0350573	True Sec.	HM Engenharia	1/190	47.500	48,95	1,6	5,23%	mar/20	26/05/2022	IPCA +	4,9700%	Mensal
19L0838765	Isec Sec.	GPA	4/63	45.471	44,89	5,7	4,79%	dez/19	18/12/2034	CDI +	1,7500%	Mensal
19G0835181	True Sec.	BRZ	1/186	45.737	44,71	1,8	4,78%	mar/20	15/08/2022	CDI +	1,2000%	Semestral
20A0982855	True Sec.	Almeida Júnior - Nações	1/248	42.250	41,05	4,7	4,38%	jan/20	17/01/2030	CDI +	1,2500%	Mensal
19L0909950	True Sec.	Almeida Júnior - Norte	1/246	41.250	40,64	4,7	4,34%	dez/19	19/12/2029	CDI +	1,2500%	Mensal
19L0838850	Isec Sec.	Magazine Luiza	4/57	40.000	40,57	5,0	4,33%	dez/19	12/09/2030	IPCA +	4,3500%	Mensal
19L0906443	Habitasec Sec.	Embraed	1/180	41.445	40,32	3,0	4,31%	jan/20	23/12/2025	CDI +	3,5000%	Mensal
19H0235501	True Sec.	Rede D'Or	1/214	40.642	40,03	5,2	4,27%	mar/20	02/07/2031	IPCA +	3,8800%	Mensal
19L0917227	True Sec.	Almeida Júnior - Continente	1/247	40.000	39,41	4,7	4,21%	dez/19	19/12/2029	CDI +	1,2500%	Mensal
19L0906036	Habitasec Sec.	Helbor - Estoque III	1/174	40.323	37,08	2,9	3,96%	dez/19	27/12/2024	CDI +	1,5000%	Mensal
19L0035166	RB Capital Sec.	BB	1/237	35.092	34,36	4,1	3,67%	dez/19	07/11/2028	IGP-M +	4,0000%	Mensal
19I0737680	Habitasec Sec.	JCC Iguatemi Fortaleza	1/163	30.483	30,54	6,4	3,26%	out/19	21/09/2034	CDI +	1,3000%	Mensal
19L0882278	Isec Sec.	PPP - Canopus	4/51	33.110	30,53	6,4	3,26%	dez/19	15/02/2035	IPCA +	6,0000%	Mensal
19L0909256	Gaia Sec.	Latam - Bradesco	4/123	28.484	28,47	5,7	3,04%	dez/19	18/08/2032	IPCA +	5,0000%	Mensal
19J0714175	True Sec.	HM Engenharia	1/235	23.500	23,56	2,0	2,52%	dez/19	15/12/2023	CDI +	2,5000%	Mensal
19F0922610	Habitasec Sec.	Outlet Premium Brasília	1/153	22.000	22,01	0,3	2,35%	mar/20	28/07/2020	CDI +	1,5000%	Mensal
19F0260959	Habitasec Sec.	Helbor	1/146	29.400	21,82	1,6	2,33%	jul/19	27/06/2023	CDI +	2,1500%	Trimestral
20B0980166	True Sec.	Grupo Mateus	1/212	20.000	19,84	5,9	2,12%	mar/20	16/02/2032	IPCA +	4,7000%	Mensal
19I0737681	Habitasec Sec.	JCC Iguatemi Fortaleza	1/164	19.641	19,62	7,0	2,09%	mar/20	23/09/2036	CDI +	1,4000%	Mensal
19G0269138	True Sec.	Direcional	1/193	17.361	17,33	3,6	1,85%	mar/20	04/07/2025	% CDI	104,0000%	Semestral
17G0788003	Ápice Sec.	Tecnisa	1/95	22.531	13,68	0,6	1,46%	jul/17	16/07/2021	% CDI	140,0000%	Trimestral
19I0329899	Vert Cia Sec.	You Inc.	13/1	13.000	13,06	1,4	1,39%	mar/20	27/09/2023	CDI +	4,0000%	Mensal
19B0177968	Nova Securitização	RNI	1/31	14.000	12,38	3,9	1,32%	nov/19	15/02/2029	CDI +	1,7000%	Mensal
13B0006454	Isec Sec.	Conspar	2/1	110	11,57	1,3	1,24%	fev/13	07/02/2023	IGP-M +	9,5000%	Mensal
19F0923004	RB Capital Sec.	São Carlos	1/216	10.000	10,05	8,0	1,07%	out/19	21/06/2034	CDI +	1,0900%	Mensal
17I0181659	Ápice Sec.	Pirelli	1/106	10.011	9,93	5,6	1,06%	dez/19	20/10/2032	IPCA +	6,5917%	Mensal
19L0000001	Forte Sec.	WAM Praias	1/280	8.898	8,67	2,5	0,93%	dez/19	20/11/2025	IGP-M +	12,0000%	Mensal
14B0058368	Polo Sec.	Harte	1/20	29	8,80	-	0,94%	fev/14	-	IPCA +	12,0000%	Mensal
18L1179520	Barigui Sec.	LOG	1/66	6.693	6,00	3,6	0,64%	dez/19	28/12/2028	CDI +	1,3500%	Mensal
18D0698877	Nova Securitização	RNI	1/27	665	5,22	3,3	0,56%	mar/20	17/04/2028	CDI +	2,0000%	Mensal
12E0031990	Habitasec Sec.	Aloes	1/9	27	5,18	1,1	0,55%	mai/17	28/05/2022	IGP-M +	12,0414%	Mensal
18H0864201	RB Capital Sec.	Anhanguera educacional	1/186	5.000	5,11	3,8	0,55%	out/18	15/07/2028	IGP-M +	6,6929%	Mensal
13L0034539	Barigui Sec.	Anhanguera educacional	1/1	15	4,91	3,9	0,52%	mar/17	15/09/2028	IGP-M +	7,1500%	Mensal
17K0216759	Gaia Sec.	Ultra	4/100	75	4,34	5,1	0,46%	nov/17	20/04/2031	IGP-M +	6,7500%	Mensal
14K0234407	Isec Sec.	Esser	3/3	45	4,25	-	0,45%	fev/14	31/12/2050	CDI +	3,0000%	Bullet
17H0164854	RB Capital Sec.	Rede D'Or	1/165	4.000	3,77	3,6	0,40%	abr/18	06/11/2027	IPCA +	6,3491%	Anual
16I0000002	Ápice Sec.	VBI-Vale	1/73	3.135	3,40	4,1	0,36%	dez/16	23/05/2029	IGP-M +	5,7913%	Mensal
15H0698161	SCCI Sec.	NEX	1/16	7	3,23	-	0,34%	set/15	-	CDI +	5,0000%	Mensal
17I0904810	True Sec.	Even	1/94	2.640	3,16	0,1	0,34%	set/17	24/04/2020	CDI +	1,5000%	Bullet
17C0868823	RB Capital Sec.	VLI-Vale	1/153	3.000	3,00	3,9	0,32%	fev/20	27/11/2024	IPCA +	5,8217%	Anual
19G0290738	Forte Sec.	WAM São Pedro	1/240	2.900	2,98	2,7	0,32%	jul/19	20/09/2026	IGP-M +	12,0000%	Mensal
13F0062455	RB Capital Sec.	Volkswagen	1/89	10	2,57	4,1	0,27%	mai/17	17/01/2029	IPCA +	6,1700%	Mensal
12E0035783	Gaia Sec.	GSP	5/29	31	2,48	0,8	0,27%	jun/12	25/10/2021	IPCA +	10,0000%	Mensal
19G0290840	Forte Sec.	WAM São Pedro	1/241	2.005	2,07	2,8	0,22%	dez/19	20/09/2026	IGP-M +	12,0000%	Mensal
17J0040025	True Sec.	Direcional	1/107	1.969	2,02	0,5	0,22%	out/17	09/04/2021	CDI +	0,8000%	Semestral
16F0071780	Ápice Sec.	MRV	1/63	2.000	2,00	0,7	0,21%	dez/16	21/06/2021	CDI +	1,6000%	Mensal
16I0965520	RB Capital Sec.	Aliance	1/130	2.006	1,54	2,1	0,16%	jan/17	02/10/2024	IPCA +	6,5727%	Mensal
15F0544486	RB Capital Sec.	Natura	1/120	3	1,26	7,3	0,13%	mar/17	05/10/2031	IPCA +	6,5100%	Anual
16F0132354	Cibrasec	Cameron	2/269	10	1,00	-	0,11%	jan/13	-	IGP-M +	16,0000%	Mensal
13B0036124	Habitasec Sec.	Campos Belos	1/21	39	0,84	0,4	0,09%	mar/13	15/05/2021	IGP-M +	9,5000%	Mensal
12L0033177	Cibrasec	Cameron	2/188	17	0,80	-	0,09%	jan/13	-	IGP-M +	11,0000%	Mensal
11F0042226	Gaia Sec.	Pulverizado	4/30	11	0,68	0,5	0,07%	set/16	11/10/2021	IGP-M +	11,5000%	Mensal
14C0067901	RB Capital Sec.	brMalls	1/98	2	0,67	3,0	0,07%	mar/17	06/03/2026	IPCA +	6,7100%	Mensal
12B0035289	Gaia Sec.	GSP	5/14	10	0,63	0,8	0,07%	fev/12	28/12/2021	IPCA +	11,0000%	Mensal
12B0035151	Gaia Sec.	GSP	5/13	10	0,58	0,9	0,06%	fev/12	28/02/2022	IPCA +	11,0000%	Mensal
12B0035631	Gaia Sec.	GSP	5/17	10	0,53	0,8	0,06%	fev/12	28/12/2021	IPCA +	11,0000%	Mensal
12B0035480	Gaia Sec.	GSP	5/16	10	0,48	0,8	0,05%	fev/12	28/01/2022	IPCA +	11,0000%	Mensal
19A0698738	RB Capital Sec.	Kroton	1/185	397	0,39	3,8	0,04%	jan/19	15/06/2028	IGP-M +	5,9571%	Mensal
12E0013069	Gaia Sec.	Cipasa	5/21	9	0,39	0,6	0,04%	nov/12	20/08/2021	IGP-M +	9,5000%	Mensal
12B0035534	Gaia Sec.	GSP	5/18	10	0,32	0,9	0,03%	fev/12	28/02/2022	IPCA +	11,0000%	Mensal
11F0013690	Brazil Realty	Cyrela	1/1	1	0,30	2,9	0,03%	mai/17	01/06/2023	% CDI	107,0000%	Mensal
12B0035313	Gaia Sec.	GSP	5/15	10	0,24	0,8	0,03%	fev/12	28/10/2021	IPCA +	11,0000%	Mensal
12C0034755	RB Capital Sec.	VLI-Vale	1/98	323	0,24	1,0	0,03%	nov/19	19/03/2021	IPCA +	5,1024%	Anual
11L0005713	Habitasec Sec.	Scopel	1/4	27	0,00	-	0,00%	mar/12	-	IPCA +	15,0000%	Mensal

936,35

¹²Os CRIs 14B0058368 (Harte), 14K0050601 (Esser), 15H0698161 (NEX), 12L0033177 (Cameron), 16F0132354 (Cameron) e 11L0005713 (Scopel) estão vencidos.

Composição da Carteira – Detalhamento dos Ativos

Código	Risco	Vol. (BRL MM)	Sector	Garantias	Comentários Gestão
20C0851514	AlphaGran	56,63	Residential Real Estate	- AF das cotas empreendimento e dos terrenos cedidos à operação; - Fiança do Diretor do Banco Industrial do Brasil; - Cessão Fiduciária dos recebíveis; - Fundo de Juros: 1 PMT (Aprox. R\$ 820 mil). - 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;	Operação conta com garantia real (terrenos alienados), LTV confortável e controlador muito capitalizado trazem conforto ao time de gestão quanto à operação.
20B0817201	Prevent Senior	49,29	Healthcare	- 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.	Vide na "seção especial" os comentários mais detalhados para esta operação.
19E0350573	HM Engenharia	48,95	Residential Real Estate	- Cessão fiduciária dos recebíveis decorrentes do contrato de permuta financeira com a MRV no valor de R\$ 45MM; - Cessão fiduciária de direitos creditórios inerentes a uma carteira de créditos de natureza pró-soluto no montante de R\$ 52MM; - Rating A - br pela Fitch Ratings; - Covenants: i. (Empréstimos e Financiamentos - Caixa E Equivalentes + Imóveis a Pagar) / PL <= 60%; ii. (Contas a receber + Imóveis a Comercializar) / (Empréstimos - Caixa E Equivalentes + Custos a Apropriar + Imóveis a Pagar) > 200% ou < 0.	Empresa do Grupo Camargo Corrêa, focada no segmento de MCMV. Perfil financeiro muito conservador, encerrando 2019 com caixa superior a 2 vezes as obrigações financeiras de 2020.
19L0838765	GPA	44,89	Food Retail	- ICSD mínimo: 125% do valor da próxima PMT.	Papel se situa na alavancagem da compra de um imóvel por um FII muito capitalizado, com fluxo mensal muito acima da PMT do CRI.
19G0835181	BRZ	44,71	Residential Real Estate	- Rating A.br(sf) pela S&P, mas com margens superiores aos peers, limitado sobretudo pela menor escala e concentração em determinadas praças; - Covenants: i. (Empréstimos - Financiamento à Produção - Caixa E Equivalentes + Imóveis a Pagar) / PL <= 40%; ii. (Clientes por Incorporação + Imóveis a Comercializar + Receitas a Apropriar) / (Empréstimos - Caixa E Equivalentes + Custos a Apropriar + Imóveis a Pagar) > 160% ou < 0.	Grupo GPA é extremamente capitalizado, e tem tido até mesmo melhores números durante a atual crise. Incorporadora e construtora do segmento MCMV com ampla bancabilidade e perfil muito conservador. A dívida tem atualmente <i>duration</i> de 2 anos e conta com <i>covenants</i> conservadores e que estão confortavelmente cobertos e possui caixa que cobre tranquilamente suas obrigações de curto prazo. Empresa possui margens tipicamente acima da média do segmento. Além disso, os únicos passivos financeiros da empresa se constituem por esse CRI e financiamento à produção de seu banco parceiro, que é naturalmente alinhado ao fluxo de caixa dos projetos.
20A0982855	Almeida Júnior - Nações	41,05	Malls	- Cessão Fiduciária dos aluguéis do shopping e estacionamento, que devem perfazer ao menos 146% da PMT do CRI; - AF do imóvel;	Maior empresa do setor do sul do país, com 71% de market share em Santa Catarina. Excelente ativo imobiliário, referência na região, e grupo capitalizado.
19L0909950	Almeida Júnior - Norte	40,64	Malls	- Cessão Fiduciária dos aluguéis do shopping e estacionamento, que devem perfazer ao menos 146% da PMT do CRI; - AF do imóvel;	Maior empresa do setor do sul do país, com 71% de market share em Santa Catarina. Excelente ativo imobiliário, referência na região, e grupo capitalizado.
19L0838850	Magazine Luiza	40,57	Retail	- Aval do principal acionista do grupo na pessoa física. - Cessão Fiduciária dos aluguéis do shopping e estacionamento, que devem perfazer ao menos 146% da PMT do CRI; - AF do imóvel;	Empresa listada em bolsa, com dados operacionais e financeiros robustos e estruturas sólidas. Adicionalmente, a companhia realizou follow on recentemente. A excelente posição de caixa, aliada à estrutura robusta da operação e a solidez da empresa trazem tranquilidade ao time de gestão.
19L0906443	Embraed	40,32	Residential Real Estate	- Fração Ideal Alienada: (i) 100% do imóvel na data de emissão ou (ii) em caso de expansão (aluguel atualizado monetariamente/aluguel após expansão): > 80%; - Fração Ideal Livre (razão entre (i) Aluguel após expansão - Aluguel e (ii) Aluguel após expansão): < 20%; - Relatório de medição de obras; - Fundo de Reserva: R\$ 1,37 milhão. - Cessão Fiduciária de uma carteira de recebíveis da incorporadora, que perfazem sempre ao menos 150% do fluxo previsto do CRI; - Certificadora contratada pra auditoria mensal da carteira cedida; - AF de terreno nobre de Balneário Camboriú, que deixa a operação com LTV inicial inferior a 40%; - Fundo de Juros; - Covenant: DL / PL <= 100%; - Aval dos sócios na pessoa física.	Empresa referência no mercado de alto padrão na região sul do país (Balneário Camboriú), com perfil financeiro conservador. A operação permitiu alongamento de seu passivo e a empresa tem caixa confortável frente às suas obrigações de curto prazo. A carteira de recebíveis tem confortável folga em relação à PMT do CRI, sendo que em março a razão foi superior a 6 vezes, além de excelentes características em termos de inadimplência e distratos.
19H0235501	Rede D'Or	40,03	Healthcare	- Rating AAA.br(sf) pela Fitch Ratings; - AF dos imóveis.	Operação que tem como lastro quatro contratos atípicos com hospitais da Rede D'Or São Luiz, todos com excelentes localizações. Empresa com forte e confortável perfil financeiro, alta bancabilidade, refletido pelo rating corporativo AAA.br.
19L0917227	Almeida Júnior - Continente	39,41	Malls	- Cessão Fiduciária dos aluguéis do shopping e estacionamento, que devem perfazer ao menos 146% da PMT do CRI; - AF do imóvel;	Maior empresa do setor do sul do país, com 71% de market share em Santa Catarina. Excelente ativo imobiliário, referência na região, e grupo capitalizado.
19L0906036	Helbor - Estoque III	37,08	Residential Real Estate	- Aval do principal acionista do grupo na pessoa física. - AF de estoque com no mínimo 130% do saldo devedor; - Seleção de imóveis pré-estabelecidos, maioria em regiões nobres de São Paulo - SP; - Fundo de Reserva de R\$ 5 milhões.	Imóveis com alta liquidez. Empresa capitalizada pelo recente follow on e alongamento de seu passivo financeiro. Controlador altamente capitalizado.
19L0035166	BB	34,36	Financial Services	- AF do imóvel, com LTV próximo a 60%	Devedor Banco do Brasil, em importante unidade de tecnologia do banco. Perfil financeiro extremamente sólido.

Composição da Carteira – Detalhamento dos Ativos

Código	Risco	Vol. (BRL MM)	Sector	Garantias	Comentários Gestão
19I0737680	JCC Iguatemi Fortaleza	30,54	Malls	- Cessão Fiduciária de dividendos do shopping, que devem perfazer ao menos 165% da PMT do CRI Sênior; - AF de fração ideal do shopping, com LTV Sênior de 44,71%; - Aval Corporativo da Holding; - Três tranches de subordinação, com a holding possuindo 10% da emissão.	Ativo muito sólido e referência na região, grupo com forte posição financeira e robusta posição de caixa, aliados à ampla estrutura de garantias e mecanismos de controle, dão total conforto à equipe de gestão. Ao final de 2019 a controladora possuía caixa pra quase 3 anos de obrigações financeiras.
19L0882278	PPP - Canopus	30,53	Residential Real Estate	- Garantia CPP: Fundo penhorado limitado a 6 PMTs; - Garantia CDHU: CF de fluxo do Governo do Estado de São Paulo para pagamentos de subsídios de moradia popular. Mais de 10x a PMT do CRI historicamente; - Fundo de Reserva de 1 PMT; - Fiança Construtora Canopus.	Fluxo financeiro com muita folga em relação à PMT do CRI. Mesmo em períodos de maior aperto fiscal, fluxo sempre foi crescente, dado o apelo e impacto social do tema de moradia popular. Empresa avalista muito capitalizada com sócios internacionais.
19L0909256	Latam - Bradesco	28,47	Transportation	- Possui fiança bancária do Bradesco, que inicialmente cobre mais de 80% do saldo devedor da operação.	Apesar das dificuldades do setor, acreditamos que as medidas governamentais darão fôlego para a empresa, em um dos setores mais diretamente afetados pela crise. De toda forma, fiança do Bradesco cobre quase todo o saldo devedor da operação.
19J0714175	HM Engenharia	23,56	Residential Real Estate	- Rating A - br pela Fitch Ratings; - <i>Covenants</i> : i. (Empréstimos e Financiamentos - Caixa E Equivalentes + Imóveis a Pagar) / PL <= 60% ii. (Contas a receber + Imóveis a Comercializar) / (Empréstimos - Caixa E Equivalentes + Custos a Apropriar + Imóveis a Pagar) > 200% ou < 0.	Empresa do Grupo Camargo Corrêa, focada no segmento de MCMV. Perfil financeiro muito conservador, encerrando 2019 com caixa superior a 2 vezes as obrigações financeiras de 2020.
19F0922610	Outlet Premium Brasília	22,01	Malls	- Cessão Fiduciária do NOI na participação do cedente, com ICSD de 150%; - LTV da fração do cedente, LTV de 56%; - AF das ações da SPE; - Fundo de Reserva de 1 PMT.	Fundo controlador muito capitalizado, ligado a um banco de investimentos. Ativo imobiliário premium, em região de alta renda média da população, operações com ótimos números e margens.
19F0260959	Helbor	21,82	Residential Real Estate	- AF de estoque com no mínimo 130% do saldo devedor; - Seleção de imóveis pré-estabelecidos, maioria em regiões nobres de São Paulo - SP; - Fundo de Reserva de R\$ 5 milhões.	Imóveis com alta liquidez. Empresa capitalizada pelo recente follow on e alongamento de seu passivo financeiro. Controlador altamente capitalizado.
20B0980166	Grupo Mateus	19,84	Food Retail	- Rating A.br(sf) pela Fitch Ratings; - Cessão de recebíveis de cartões de crédito; - AF de dois imóveis; - Aval Corporativo e do acionista controlador na pessoa física.	Sector naturalmente defensivo e que sofrerá relativamente em menor grau durante a atual crise. Empresa com excelentes margens, management alinhado e execução diferenciada.
19I0737681	JCC Iguatemi Fortaleza	19,62	Malls	- Cessão Fiduciária de dividendos do shopping, que devem perfazer ao menos 165% da PMT do CRI Sênior; - AF de fração ideal do shopping, com LTV Sênior de 44,71%; - Aval Corporativo da Holding; - Três tranches de subordinação, com a holding possuindo 10% da emissão.	Ativo muito sólido e referência na região, grupo com forte posição financeira e robusta posição de caixa, aliados à ampla estrutura de garantias e mecanismos de controle, dão total conforto à equipe de gestão. Ao final de 2019 a controladora possuía caixa pra quase 3 anos de obrigações financeiras.
19G0269138	Direcional	17,33	Residential Real Estate	- Rating brAA+(sf) pela S&P Ratings.	Empresa listada na B3, do segmento MCMV com excelente execução operacional. Ao final de 2019 possuía mais de R\$ 729 milhões de caixa e equivalentes para obrigações financeiras em 2020 de R\$ 192,8 milhões. Possui endividamento muito baixo de 7,90% em termos de Dívida Líquida sobre o Patrimônio Líquido da companhia.
17G0788003	Tecnisa	13,68	Residential Real Estate	- A operação conta com a alienação fiduciária parcial das quotas da Windsor Investimentos Imobiliários LTDA, sociedade detentora do empreendimento denominado Jardim das Perdizes. Estas devem corresponder, durante todo o prazo do CRI, a 180% do saldo devedor do CRI	Empresa realizou recentemente follow on e tem posição de caixa para atravessar o atual período, além da operação ter <i>duration</i> remanescente muito reduzida. Garantia excelente e líquida, de projeto pronto de alto padrão em região nobre da cidade de São Paulo, cobrindo ao menos 180% do saldo da operação.
19I0329899	You Inc.	13,06	Residential Real Estate	- <i>Covenant</i> Caixa + (Recebíveis * 40% - Desembolso com Terrenos) >= 140% Serviço da Dívida para o Próximo Semestre; - AF de aproximadamente 54% das ações da empresa; - AF de todas as SPEs operacionais, na participação You e das quais vierem a ser constituídas; - Aval da pessoa física do principal acionista da companhia.	Focada em regiões nobres da cidade de São Paulo, com projetos diferenciados que vêm apresentando excelentes números de vendas. Acionista controlador é um dos fundadores da Even, um dos mais experientes incorporadores do mercado. Possui confortável posição de caixa, com endividamento abaixo de 50% de seu patrimônio líquido e caixa de mais de 2x duas obrigações financeiras de curto prazo.
19B0177968	RNI	12,38	Residential Real Estate	- Cessão fiduciária dos recebíveis e promessa de cessão dos futuros recebíveis de três empreendimentos da companhia com mecanismo de cash sweep; - Aval da holding controladora do grupo.	Holding diversificada e capitalizada. RNI ao final possuía de caixa suficiente para honrar todo passivo financeiro do ano de 2020. Dívida majoritariamente composta de financiamento à produção e os CRIs, atrelados aos recebíveis.
13B0006454	Conspar	11,57	Residential Real Estate	- Cessão Fiduciária dos recebíveis de 9 empreendimentos; - Fundo de Reserva de 2 PMTs; - Aval do controlador na pessoa física.	Carteira muito pulverizada de empreendimentos do interior de São Paulo, com fluxo superior às PMTs do CRI.
19F0923004	São Carlos	10,05	Properties	- AF do imóvel, LTV = 59%; - Aval corporativo.	Imóvel em região nobre da região da cidade de São Paulo, o qual acreditamos ter boa liquidez e com LTV confortável. Acionistas extremamente capitalizados.
17I0181659	Pirelli	9,93	Industrials	- Alienação Fiduciária do imóvel, LTV próximo a 90%; - Aval da matriz da Pirelli.	Imóvel muito bem localizado em Santo André, há muitos anos a empresa opera no mesmo. Aval da matriz, muito capitalizada.

Composição da Carteira – Detalhamento dos Ativos

Código	Risco	Vol. (BRL MM)	Sector	Garantias	Comentários Gestão
19L0000001	WAM Praias	8,67	Fractional	- Cessão Fiduciária dos recebíveis; - Coobrigação da Cedente; - Fiança das pessoas físicas e jurídicas sócias do empreendimento; - Fundo de Reserva; - Fundo de Obras; - Hipoteca do Empreendimento.	Forte estrutura de garantia e de mecanismos de monitoramento. A área de engenharia da XP Asset acompanha, inclusive, com visitas periódicas ao local de construção, garantindo melhor acompanhamento também do risco de construção. Parte relevante da atratividade da remuneração tão atrativa do papel se deve à estrutura de capital da operação, com aporte majoritário do CRI, de forma que a remuneração se aproxima da mesma do equity do empreendedor, embora seja sênior nos fluxos de pagamentos e na estrutura de garantias.
14B0058368	Harte	8,80	Residential Real Estate	- Papel já teve garantia excutida e estamos em fase de negociação do ativo	Papel já teve garantia excutida e estamos em fase de negociação do ativo.
18L1179520	LOG	6,00	Properties	- Cessão Fiduciária aluguéis de um condomínio logístico da companhia; - AF do imóvel.	Pertencente ao Grupo MRV, ao final de 2019 possuía posição de caixa 10x maior que as obrigações financeiras para 2020.
18D0698877	RNI	5,22	Residential Real Estate	- Cessão fiduciária dos recebíveis e promessa de cessão dos futuros recebíveis de dois empreendimentos da companhia com mecanismo de cash sweep; - Aval da holding controladora do grupo.	Holding diversificada e capitalizada. RNI ao final possuía de caixa suficiente para honrar todo passivo financeiro do ano de 2020. Dívida majoritariamente composta de financiamento à produção e os CRIs, atrelados aos recebíveis.
12E0031990	Aloes	5,18	Malls	- Cessão Fiduciária dos contratos de locação, que perfazem ao menos 120% da PMT do CRI; - AF do imóvel; - Fundo de Reserva de 2 PMTs; - Endosso do seguro patrimonial.	Imóvel muito bem localizado na cidade de Niterói - RJ, com inquilinos capitalizados e de longo prazo.
18H0864201	Anhanguera educacional	5,11	Education	- AF do imóvel; - Endosso do seguro patrimonial; - Aval corporativo da Cognia.	Grupo possui rating corporativo de AA+ br pela Fitch Ratings. Recentemente concluiu com grande sucesso um follow-on totalmente primário de R\$ 2,6 bilhões, de forma que possui aproximadamente R\$ 3,6 bilhões de caixa para R\$ 400 milhões de obrigações financeiras em 2020.
13L0034539	Anhanguera educacional	4,91	Education	- AF do imóvel; - Endosso do seguro patrimonial; - Fundo de Reserva de 5 PMTs; - Aval corporativo da Cognia; - Aval do cedente na pessoa física de seu controlador.	Grupo possui rating corporativo de AA+ br pela Fitch Ratings. Recentemente concluiu com grande sucesso um follow-on totalmente primário de R\$ 2,6 bilhões, de forma que possui aproximadamente R\$ 3,6 bilhões de caixa para R\$ 400 milhões de obrigações financeiras em 2020.
17K0216759	Ultra	4,34	Oil & Gas	- AF do imóvel; - Aval Corporativo do Grupo Ipiranga e dos controladores da cedente na pessoa física; - Fundo de despesas.	Grupo Ultra é um dos maiores grupos empresariais do país, com linhas de negócio diversificadas. Posição financeira extremamente confortável, possuindo ao final de 2019 R\$ 5,7 bilhões de caixa para um passivo financeiro em 2020 de R\$ 1,1 bilhão.
14K0234407	Esser	4,25	Residential Real Estate	Papel em processo de excussão das garantias	Papel em processo de excussão das garantias
17H0164854	Rede D'Or	3,77	Healthcare	- Rating AAA.br(sf) pela Fitch Ratings; - AF do imóvel, LTV de 70%; - Endosso do seguro patrimonial.	Operação que tem como lastro quatro contratos atípicos com hospitais da Rede D'Or São Luiz, todos com excelentes localizações. Empresa com forte e confortável perfil financeiro, alta bancabilidade, refletido pelo rating corporativo AAA.br.
16I0000002	VBI-Vale	3,40	Metals & Mining	- Rating AAA.br pela Fitch Ratings; - Fundos de Reserva e de Despesas; - Fiança corporativa do Itaú.	Risco de crédito de duas das maiores e sólidas empresas do país, Vale e Itaú.
15H0698161	NEX	3,23	Residential Real Estate	- AF cotas de dois empreendimentos; - AF de terreno em Porto Alegre - RS; - Fundo de Reserva; - Aval dos sócios na pessoa física	Papel em processo de reperfilamento e reforço de garantias
17I0904810	Even	3,16	Residential Real Estate	- AF das ações de 4 empreendimentos em São Paulo - SP; - Aval corporativo da holding controladora.	A Even se encontra em confortável posição de caixa, tendo encerrado o ano de 2019 com baixa alavancagem, inferior a 25%, já somando o financiamento à produção, que possui obrigações já naturalmente casadas com a evolução dos empreendimentos.
17C0868823	VLI-Vale	3,00	Metals & Mining	- Cessão Fiduciária dos recebíveis; - Rating 'AAAsf(bra)' pela Fitch Ratings; - Fundo de Reserva.	Risco de crédito de uma das maiores e sólidas empresas do país, Vale, conforto reforçado pelo rating AAA.
19G0290738	WAM São Pedro	2,98	Fractional	- Cessão Fiduciária dos recebíveis; - Coobrigação da Cedente; - Fiança das pessoas físicas e jurídicas sócias do empreendimento; - Fundo de Reserva; - Fundo de Obras; - Hipoteca do Empreendimento.	Forte estrutura de garantia e de mecanismos de monitoramento. A área de engenharia da XP Asset acompanha, inclusive, com visitas periódicas ao local de construção, garantindo melhor acompanhamento também do risco de construção. Parte relevante da atratividade da remuneração tão atrativa do papel se deve à estrutura de capital da operação, com aporte majoritário do CRI, de forma que a remuneração se aproxima da mesma do equity do empreendedor, embora seja sênior nos fluxos de pagamentos e na estrutura de garantias.
13F0062455	Volkswagen	2,57	Transportation	- AF do imóvel; - Fiança locatícia do Banco Itaú.	Grupo muito sólido e referência no Brasil há muitos anos. Conforto extra é garantido pela fiança locatícia do Itaú. Posição foi alienada na primeira semana de abril.
12E0035783	GSP	2,48	Residential Real Estate	- Cessão Fiduciária dos recebíveis de acordo com os critérios de elegibilidade; - VP da carteira deve ser superior a 120% do saldo do CRI; - Aval; - Fundo de Reserva; - Sobregarantia de obra.	Passivo pulverizado, com saldo mínimo que excede o do CRI. Duration remanescente muito curta.

Composição da Carteira – Detalhamento dos Ativos

Código	Risco	Vol. (BRL MM)	Sector	Garantias	Comentários Gestão
19G0290840	WAM São Pedro	2,07	Fractional	- Cessão Fiduciária dos recebíveis; - Coobrigação da Cedente; - Fiança das pessoas físicas e jurídicas sócias do empreendimento; - Fundo de Reserva; - Fundo de Obras; - Hipoteca do Empreendimento.	Forte estrutura de garantia e de mecanismos de monitoramento. A área de engenharia da XP Asset acompanha, inclusive, com visitas periódicas ao local de construção, garantindo melhor acompanhamento também do risco de construção. Parte relevante da atratividade da remuneração tão atrativa do papel se deve à estrutura de capital da operação, com aporte majoritário do CRI, de forma que a remuneração se aproxima da mesma do equity do empreendedor, embora seja sênior nos fluxos de pagamentos e na estrutura de garantias. Empresa listada na B3, do segmento MCMV com excelente execução operacional.
17J0040025	Direcional	2,02	Residential Real Estate	- Rating brAA+(sf) pela S&P Ratings	Ao final de 2019 possuía mais de R\$ 729 milhões de caixa e equivalentes para obrigações financeiras em 2020 de R\$ 192,8 milhões. Possui endividamento muito baixo de 7,90% em termos de Dívida Líquida sobre o Patrimônio Líquido da companhia. Robustez do balanço muito forte, confirmada rating AAA.br pela S&P. ao final de 2019 possuía R\$ 2,1 bilhões na caixa para vencimentos de obrigações financeiras de R\$ 672 milhões em 12 meses.
16F0071780	MRV	2,00	Residential Real Estate	- Risco corporativo MRV, possui rating AAA.br pela S&P; - AF imóveis.	
16I0965520	Aliansce	1,54	Malls	- Cessão Fiduciária de Recebíveis Shopping Bangu - Rio de Janeiro - RJ; - Fundo de Reserva; - AF do Imóvel; - Rating AAA.br(sf) pela Fitch Ratings.	Empresa realizou recentemente follow on e tem posição de caixa confortável para atravessar o atual período, com R\$ 1,2 bilhão de caixa para dívidas de curto prazo de R\$ 64,6 milhões.
15F0544486	Natura	1,26	Healthcare	- Aval Corporativo da Natura	Imóvel de importante CD da companhia. Companhia possui posição de caixa de 190% em relação às obrigações financeiras de curto prazo e bancabilidade muito forte.
16F0132354	Cameron	1,00	Residential Real Estate	Papel em processo de excussão das garantias	Papel em processo de excussão das garantias
13B0036124	Campos Belos	0,84	Residential Real Estate	- CF dos recebíveis; - CF de cotas da SPE; - Subordinação de 10%; - Aval e Fiança do Grupo Kobra; - Fundo de liquidez com 2 PMTs; - Fundo de despesa.	Passivo pulverizado, com saldo mínimo que excede o do CRI. Duration remanescente muito curta.
12L0033177	Cameron	0,80	Residential Real Estate	Papel em processo de excussão das garantias	Papel em processo de excussão das garantias
11F0042226	Pulverizado - Tegra	0,68	Residential Real Estate	- Aval Corporativo Tegra; - Cessão Recebíveis.	Aval corporativo de empresa que pertence ao Grupo Brokfield, umas das maiores gestoras de investimentos do mundo.
14C0067901	brMalls	0,67	Malls	- Fiança prestada pela brMalls Participações S.A.; - AF dos Imóveis; - Cessão fiduciária dos recebíveis decorrentes da operação dos shopping centers, incluindo as receitas com exploração dos estacionamentos; - Rating Aa2.br(sf) pela Moody's.	Uma das maiores empresas do setor, possui posição muito confortável de caixa para atravessar o atual período. Possuía ao final de 2019 R\$ 786,7 milhões para compromissos de dívidas de R\$ 69,5 milhões em 2020.
12B0035289	GSP	0,63	Residential Real Estate	- Cessão Fiduciária dos recebíveis de acordo com os critérios de elegibilidade; - VP da carteira deve ser superior a 120% do saldo do CRI; - Aval; - Fundo de Reserva; - Sobregarantia de obra.	Passivo pulverizado, com saldo mínimo que excede o do CRI. Duration remanescente muito curta.
12B0035151	GSP	0,58	Residential Real Estate	- Cessão Fiduciária dos recebíveis de acordo com os critérios de elegibilidade; - VP da carteira deve ser superior a 120% do saldo do CRI; - Aval; - Fundo de Reserva; - Sobregarantia de obra.	Passivo pulverizado, com saldo mínimo que excede o do CRI. Duration remanescente muito curta.
12B0035531	GSP	0,53	Residential Real Estate	- Cessão Fiduciária dos recebíveis de acordo com os critérios de elegibilidade; - VP da carteira deve ser superior a 120% do saldo do CRI; - Aval; - Fundo de Reserva; - Sobregarantia de obra.	Passivo pulverizado, com saldo mínimo que excede o do CRI. Duration remanescente muito curta.
12B0035480	GSP	0,48	Residential Real Estate	- Cessão Fiduciária dos recebíveis de acordo com os critérios de elegibilidade; - VP da carteira deve ser superior a 120% do saldo do CRI; - Aval; - Fundo de Reserva; - Sobregarantia de obra.	Passivo pulverizado, com saldo mínimo que excede o do CRI. Duration remanescente muito curta.
19A0698738	Kroton	0,39	Education	- Alienação Fiduciária de Bens Imóveis; - Fundo de Reserva; - Fiança Corporativa.	Grupo possui rating corporativo de AA+ br pela Fitch Ratings. Recentemente concluiu com grande sucesso um follow-on totalmente primário de R\$ 2,6 bilhões, de forma que possui aproximadamente R\$ 3,6 bilhões de caixa para R\$ 400 milhões de obrigações financeiras em 2020.
12E0013069	Cipasa	0,39	Residential Real Estate	- Cessão Fiduciária de Recebíveis baseado nos critérios de elegibilidade; - Fundo de Reserva; - Saldo Mínimo a VP da carteira sempre respeitando min 112% do saldo do CRI.	Passivo pulverizado, com saldo mínimo que excede o do CRI. Duration remanescente muito curta.

Composição da Carteira – Detalhamento dos Ativos

Código	Risco	Vol. (BRL MM)	Setor	Garantias	Comentários Gestão
12B0035534	GSP	0,32	Residential Real Estate	- Cessão Fiduciária dos recebíveis de acordo com os critérios de elegibilidade; - VP da carteira deve ser superior a 120% do saldo do CRI; - Aval; - Fundo de Reserva; - Sobregarantia de obra.	Passivo pulverizado, com saldo mínimo que excede o do CRI. <i>Duration</i> remanescente muito curta.
11F0013690	Cyrela	0,30	Residential Real Estate	- Cessão Fiduciária de Recebíveis; - Aval Corporativo/Coobrigação Cyrela.	Uma das maiores incorporadoras do país, possuía ao final de 2019 R\$ 1,66 bilhão em caixa e disponibilidades para vencimentos em 12 meses de R\$ 551 milhões, e dívida líquida representando menos de 20% do PL da companhia.
12B0035313	GSP	0,24	Residential Real Estate	- Cessão Fiduciária dos recebíveis de acordo com os critérios de elegibilidade; - VP da carteira deve ser superior a 120% do saldo do CRI; - Aval; - Fundo de Reserva; - Sobregarantia de obra.	Passivo pulverizado, com saldo mínimo que excede o do CRI. <i>Duration</i> remanescente muito curta.
12C0034755	VLI-Vale	0,24	Metals & Mining	- Aval Corporativo Vale; - Rating AAA.br(sf) pela Fitch Ratings.	Risco de crédito de uma das maiores e sólidas empresas do país, Vale, conforto reforçado pelo rating AAA.
11L0005713	Scopel	0,00	Residential Real Estate	Papel em processo de excussão das garantias	Papel em processo de excussão das garantias

Ativos Imobiliários

No mês de março o Fundo não realizou novos investimentos em permutas financeiras. Para o mês de abril estão previstos novos investimentos e novos aportes em permutas que já compoem o portfólio do Fundo. A gestão ressalta que possui um robusto pipeline de novas operações, o qual espera desembolsar nos próximos meses, após estabilização e maior visibilidade do mercado.

Vale salientar que, na estratégia de permutas financeiras o Fundo figura como permutante financeiro de projetos todos localizados em bons bairros de São Paulo, Campinas e Campos do Jordão. Vale ressaltar que, a estrutura de investimento, permite que o fundo surfe os altos rendimentos do setor, mitigando os principais riscos do projeto, como por exemplo estouro de obra, atrasos, embargos, reclamações de mutuários, entre outros, além de contar com garantias reais, como o terreno, AF de SPEs, aval da companhia incorporadora e dos respectivos sócios.

Sobre os potenciais impactos do COVID-19, vale reforçar que as empresas do setor começaram o ano de 2020 já caminhando para um primeiro trimestre de recordes nas vendas. As incorporadoras fizeram muito bem a lição de casa ao longo de 2019, ao trocarem suas dívidas por prazos mais longos e custos mais baixos, se beneficiando da mínima histórica de juros do país, equacionaram também, os altos estoques que foi a herança da última crise e, por fim, de modo geral, estão mais preparadas e estruturadas para atravessar a crise.

A Lei do destrato sancionada no final de 2018, em que a incorporadora fica com 50% do valor total pago na compra do bem, mitigou significativamente as desistências por parte dos adquirentes de apartamentos, mesmo que ainda seja cedo para uma apuração mais definitiva, dado que todo esse movimento veio das últimas 3 semanas.

Em relação ao nosso portfólio, tendo em vista que todas os nossos projetos estão localizados na grande São Paulo, nenhuma obra foi paralisada por decreto, diferente de outras praças onde isso ocorreu, e desta forma, todos as mesmas estão caminhando para terminar dentro do prazo previsto originalmente e sem atrasos. Para os nossos projetos que ainda não foram lançados, seguraremos até o término do *lockdown* e de uma estabilização do mercado. As rentabilidades dos nossos projetos serão preservadas, uma vez que, por força de contrato com os nossos sócios no projeto, o Fundo não corre riscos de atrasos de lançamentos mesmo em caso de força maior.

A carteira de Permutas encerrou o mês de março com saldo de **R\$ 79,58 milhões**.

Neste mês os projetos Vila Olímpia 1, Vila Prudente 1, Vila Mariana 1, Campinas 1 e Paraíso 1 distribuíram, a título de distribuição de dividendos, os montantes de R\$ 260,4 mil, R\$ 400,0 mil, R\$ 142,1 mil, R\$ 30,26 mil e R\$ 300,00 mil respectivamente. No projeto Vila Olímpia 1, houve distribuição a título de redução de capital no montante de R\$ 1,06 milhão. O fluxo abaixo representa o histórico consolidado de pagamentos realizados das SPE's para o Fundo, bem como a projeção do volume de dividendos e redução de capital futura das SPE's para o Fundo por cota.

Fluxo Recebimento Permutas

Período	Investimento R\$'000	Dividendos R\$'000	Red. Capital R\$'000	Red. Cap. Acum. R\$'000	Div. + Red. Cap. R\$'000	Dividendos por cota	# Cotas
2017	(29.999,68)	2.431,29	-	-	2.431,29	0,08	31.482.823
2018	(12.000,00)	5.857,92	-	-	5.857,92	0,19	31.482.823
2019	(34.614,94)	5.985,48	10.250,00	10.250,00	16.235,48	0,08	75.381.215
jan/20	(11.145,00)	900,00	-	10.250,00	900,00	0,01	75.381.215
fev/20	(3.130,00)	289,49	-	10.250,00	289,49	0,00	103.477.178
mar/20	-	1.132,71	1.062,40	11.312,40	2.195,11	0,01	122.942.210
Fluxo Proj. (Esperado)	-	48.985,86	79.577,22	90.889,62	128.563,08	0,40	122.942.210

	Investimento R\$'000	Dividendos R\$'000	Red. Capital R\$'000	Div. + Red. Cap. R\$'000	Dividendos por cota
Realizado	(90.889,62)	16.596,89	11.312,40	42.062,40	0,53
Fluxo Proj. (esperado)	-	48.985,86	79.577,22	128.563,08	0,40
Fluxo Proj. (Esperado)	(90.889,62)	65.582,75	90.889,62	156.472,37	0,93

Inflação projetada para o período remanescente

3,20% a.a

Fonte Focus 28-fev-20

Após o vencimento da operação CRI Harte e excussão das garantias, o Fundo deteve uma participação indireta, por meio do patrimônio separado da securitizadora no edifício Oceanic na cidade de Santos.

Conforme explicado no tópico "Crédito Imobiliário (CI)", das cartas dos meses anteriores, com a venda do CRI Torp, o Fundo recebeu em dação 5 matrículas, sendo 2 apartamentos no condomínio "St. Louis Jardim Europa" situado na Rua Franz Schubert, nº 184 e um conjunto comercial com 2 vagas de garagem (3 matrículas) no Condomínio Edifício Centro Executivo do Paço, no bairro de Vila Bastos, Santo André - SP.

O Maxi Renda exerceu seu direito de venda de participação ("Put") em sociedade de propósito específico ("SPE") referente ao empreendimento Terra Mundi América SPE S.A., sociedade anônima com sede na Rua C-4 com Rua C-38 e Rua C-6, Quadra 49, Lote 1 a 14, Jardim América (Jardim América 1 e 2), localizado no município de Goiânia. O referido empreendimento é composto por 288 unidades residenciais e 299 unidades comerciais, totalizando 39.005,90 m2. O Maxi Renda detinha, até o exercício da Put, 87,52% do capital social da SPE. Em razão do não recebimento dos valores que a gestão do Maxi Renda entende serem devidos, foi ajuizada uma ação de execução contra o sócio no empreendimento. O referido processo tramita perante a 12ª Vara Cível de Goiânia. Em função do exercício dessa Put, zeramos a participação do Fundo na SPE e em contrapartida contabilizamos um "contas a receber" no valor da Put contra o sócio no empreendimento, por fim, provisionamos integralmente o "contas a receber".

São Paulo, SP / Vila Olímpia 1



Residencial
Permuta Imobiliária¹³
Valor Geral de Venda
38.500.000
Status
Concluída
Data de lançamento
Jun/17
Data Início da Obra
Ago/17
Data de entrega
Nov/19
Obras (%)
100,0%
Vendas (%)
83,3%

Participação no FII (% PL)
0,27%

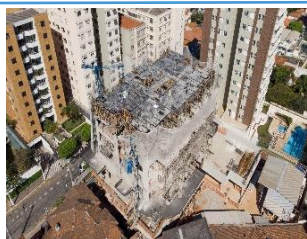
Participação no Projeto
25% do VGV

Capital Comprometido
3.437.600

Capital Desembolsado
3.437.600

(13) Permuta imobiliária: permutas financeiras, nas quais o risco de custo de construção e risco legal relacionado aos adquirentes não recaem sobre a figura do permutante (Fundo). Fonte: Incorporador. Data base: fev/2020

São Paulo, SP / Vila Mariana 1



Residencial
Permuta Imobiliária¹⁵
Valor Geral de Venda
80.100.000
Status
Em construção
Data de lançamento
Mai/18
Data Início da Obra
Dez/18
Data de entrega
Jan/21
Obras (%)
50,2%
Vendas (%)
99,3%

Participação no FII (% PL)
0,67%

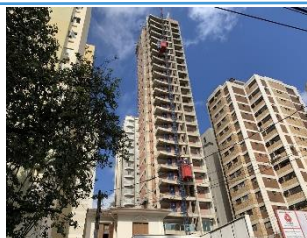
Participação no Projeto
19% do VGV

Capital Comprometido
8.500.000

Capital Desembolsado
8.500.000

(15) Permuta imobiliária: permutas financeiras, nas quais o risco de custo de construção e risco legal relacionado aos adquirentes não recaem sobre a figura do permutante (Fundo). Fonte: Incorporador. Data base: fev/2020

Campinas, SP / Cambuí 1



Residencial
Permuta Imobiliária¹⁷
Valor Geral de Venda
33.800.000
Status
Em construção
Data de lançamento
Out/16
Data Início da Obra
Nov/17
Data de entrega
Jun/20
Obras (%)
69,9%
Vendas (%)
55,0%

Participação no FII (% PL)
0,14%

Participação no Projeto
10% do VGV

Capital Comprometido
1.750.000

Capital Desembolsado
1.750.000

(17) Permuta imobiliária: permutas financeiras, nas quais o risco de custo de construção e risco legal relacionado aos adquirentes não recaem sobre a figura do permutante (Fundo). Fonte: Incorporador. Data base: fev/2020

São Paulo, SP / Vila Prudente 1



Residencial
Permuta Imobiliária¹⁴
Valor Geral de Venda
81.500.000
Status
Em construção
Data de lançamento
Set/17
Data Início da Obra
Set/18
Data de entrega
Jun/20
Obras (%)
86,4%
Vendas (%)
83,2%

Participação no FII (% PL)
0,79%

Participação no Projeto
22% do VGV

Capital Comprometido
10.000.000

Capital Desembolsado
10.000.000

(14) Permuta imobiliária: permutas financeiras, nas quais o risco de custo de construção e risco legal relacionado aos adquirentes não recaem sobre a figura do permutante (Fundo). Fonte: Incorporador. Data base: fev/2020

São Paulo, SP / Jardins 1



Residencial
Permuta Imobiliária¹⁶
Valor Geral de Venda
42.000.000
Status
Em construção
Data de lançamento
Mai/18
Data Início da Obra
Mai/18
Data de entrega
Mar/21
Obras (%)
26,3%
Vendas (%)
36,4%

Participação no FII (% PL)
0,42%

Participação no Projeto
25% do VGV

Capital Comprometido
5.250.000

Capital Desembolsado
5.250.000

(16) Permuta imobiliária: permutas financeiras, nas quais o risco de custo de construção e risco legal relacionado aos adquirentes não recaem sobre a figura do permutante (Fundo). Fonte: Incorporador. Data base: fev/2020

São Paulo, SP / Paraíso 1



Residencial
Permuta Imobiliária¹⁸
Valor Geral de Venda
72.900.000
Status
Em construção
Data de lançamento
Dez/17
Data Início da Obra
Jul/18
Data de entrega
Nov/20
Obras (%)
43,5%
Vendas (%)
90,3%

Participação no FII (% PL)
0,48%

Participação no Projeto
19% do VGV

Capital Comprometido
6.000.000

Capital Desembolsado
6.000.000

(18) Permuta imobiliária: permutas financeiras, nas quais o risco de custo de construção e risco legal relacionado aos adquirentes não recaem sobre a figura do permutante (Fundo). Fonte: Incorporador. Data base: fev/2020

Campos do Jordão, SP / Campos 1



Residencial
Permuta Imobiliária¹⁹
Valor Geral de Venda
279.300.000
Status
Não Lançado
Data de lançamento
Mai/20
Data Início da Obra
Out/21
Data de entrega
Jul/24
Obras (%)
0,0%
Vendas (%)
0,0%

Participação no FII (% PL)
0,41%
Participação no Projeto
20% do VGV
Capital Comprometido
5.140.000
Capital Desembolsado
5.140.000

(19) Permuta imobiliária: permutas financeiras, nas quais o risco de custo de construção e risco legal relacionado aos adquirentes não recaem sobre a figura do permutante (Fundo). Fonte: Incorporador. Data base: fev/2020

São Paulo, SP / Perdizes 1



Residencial
Permuta Imobiliária²⁰
Valor Geral de Venda
144.300.000
Status
Não Lançado
Data de lançamento
Mai/20
Data Início da Obra
Mar/21
Data de entrega
Abr/23
Obras (%)
0,0%
Vendas (%)
0,0%

Participação no FII (% PL)
1,04%
Participação no Projeto
12,5% do VGV
Capital Comprometido
13.100.000
Capital Desembolsado
13.100.000

(20) Permuta imobiliária: permutas financeiras, nas quais o risco de custo de construção e risco legal relacionado aos adquirentes não recaem sobre a figura do permutante (Fundo). Fonte: Incorporador. Data base: fev/2020

São Paulo, SP / Moema 1



Residencial
Permuta Imobiliária¹⁹
Valor Geral de Venda
140.000.000
Status
Não Lançado
Data de lançamento
Abr/20
Data Início da Obra
Dez/20
Data de entrega
Fev/23
Obras (%)
0,0%
Vendas (%)
0,0%

Participação no FII (% PL)
1,19%
Participação no Projeto
10% do VGV
Capital Comprometido
15.000.000
Capital Desembolsado
15.000.000

(19) Permuta imobiliária: permutas financeiras, nas quais o risco de custo de construção e risco legal relacionado aos adquirentes não recaem sobre a figura do permutante (Fundo). Fonte: Incorporador. Data base: fev/2020

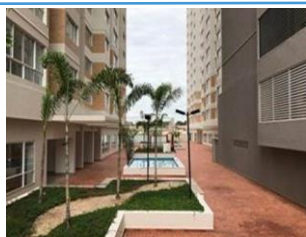


Residencial
Permuta Imobiliária²⁰
Valor Geral de Venda
132.500.000
Status
Não Lançado
Data de lançamento
Jun/20
Data Início da Obra
Fev/21
Data de entrega
Mar/23
Obras (%)
0,0%
Vendas (%)
0,0%

Participação no FII (% PL)
0,88%
Participação no Projeto
10% do VGV
Capital Comprometido
11.145.000
Capital Desembolsado
11.145.000

(20) Permuta imobiliária: permutas financeiras, nas quais o risco de custo de construção e risco legal relacionado aos adquirentes não recaem sobre a figura do permutante (Fundo). Fonte: Incorporador. Data base: fev/2020

Goiânia, GO / Jardim América 1



Residencial
Equity²¹
Valor Geral de Venda²²
118.000.000
Status
Concluída
Data de lançamento
set/13
Data Início da Obra
set/13
Data de entrega
set/16
Obras (%)
100%
Vendas (%)
91%

Participação no FII (% PL)
0%
Participação no Projeto
88%
Capital Comprometido²³
18.029.508
Capital Desembolsado²⁴
18.029.508

(21) Equity: Investimento por meio da aquisição de cotas de Sociedades de Propósito Específico (SPE) constituídas exclusivamente para o desenvolvimento do empreendimento. (22) Somatório do Valor Geral de Vendas histórico do Jd. América 1 e Jd. América 2. (23) O valor consubstancia o Jd. América 1 e Jd. América 2. (24) Idem. Fonte: Incorporador

Goiânia, GO / Jardim América 2



Edifício Corporativo
Equity²¹
Valor Geral de Venda²²
118.000.000
Status
Concluída
Data de lançamento
nov/13
Data Início da Obra
nov/13
Data de entrega
jun/17
Obras (%)
100%
Vendas (%)
52%

Participação no FII (% PL)
0%
Participação no Projeto
88%
Capital Comprometido²³
18.029.508
Capital Desembolsado²⁴
18.029.508

(21) Equity: Investimento por meio da aquisição de cotas de Sociedades de Propósito Específico (SPE) constituídas exclusivamente para o desenvolvimento do empreendimento. (22) Somatório do Valor Geral de Vendas histórico do Jd. América 1 e Jd. América 2. (23) O valor consubstancia o Jd. América 1 e Jd. América 2. (24) Idem. Fonte: Incorporador

São Paulo, SP / Jardim Europa 1²⁵



Residencial
Objeto dação em pagamento CRI Torp

Valor contábil
R\$ 3.070.000

Status
Em construção

Data de entrega
Abr/20

(25) Os imóveis estão em fase final de diligência. A Construtora São José se compromete a pagar em dinheiro caso exista algum empecilho travando a finalização da negociação. Fonte: XP Asset Management

Santo André, SP / Vila Bastos 1²⁵



Comercial
Objeto dação em pagamento CRI Torp

Valor contábil
R\$ 1.240.000

Status
Concluída

(25) Os imóveis estão em fase final de diligência. A Construtora São José se compromete a pagar em dinheiro caso exista algum empecilho travando a finalização da negociação. Fonte: XP Asset Management

Santos, SP / Oceanic²⁶



Edifício Corporativo
Objeto execução CRI Harte

Valor Contábil
8.833.028

Status
Disponível para venda

(26) O imóvel está em propriedade da Oliveira Trust, agente fiduciário da operação CRI Harte. Fonte: XP Asset Management

Seção Especial – Temas Gerais e Visão da Gestora em meio à crise do COVID-19

Conforme citado na primeira página do presente relatório, achamos por bem fazer uma seção especial esclarecendo algumas dúvidas e preocupações recorrentes dos cotistas levantadas por meio do nosso canal de “Relações com Investidores”. Neste contexto, visamos explorar pontos que, embora pareçam básicos para muitos, julgamos serem muito importantes e que ajudarão todos a entenderem sobre (i) os ativos que investimos, (ii) indústria de fundos e, (iii) aspectos gerais sobre o mercado de crédito privado e macroeconômicos.

Primeiramente, frisamos que o atual cenário é muito diferente das outras crises já vivenciadas pela sociedade. O que estamos passando é algo inédito e, por isso, dificulta ainda mais uma previsão do seu término. Por não ser uma crise única e exclusivamente financeira, e sim, um grave problema de saúde pública, o impacto na rotina da sociedade e demais reflexos negativos na economia, é inevitável. Estima-se retração do PIB na grande maioria das econômicas globais, inclusive no Brasil. O isolamento social afeta diretamente o fechamento do comércio e de diversas empresas dos mais diversos setores da economia, atrofiando imediatamente o consumo e por consequência, desencadeia uma tendência de forte aumento no desemprego. Esse ciclo vicioso é altamente destrutivo para a economia mundial. Os desdobramentos que ocorrerão nas próximas semanas serão fundamentais para observar como serão os efeitos das medidas intervencionistas do governo para tentar quebrar o ciclo vicioso. Dentre os objetivos, um dos principais é desestimular o desemprego por meio de uma linha de crédito subsidiado para micro e pequenas empresas, que uma vez tendo contraído o crédito, ficam impossibilitadas de demitir funcionários e, outra principal medida tem como objetivo atingir os trabalhadores informais, que são os mais vulneráveis em meio à crise. O país tem 41% de sua força de trabalho informal e 75,8% do PIB brasileiro vem do setor de serviços. As medidas fiscais do governo tendem a trazer maior liquidez e racionalidade aos preços de mercado. Estima-se que o Brasil gaste por volta de R\$ 750 bilhões, algo como 5% do PIB, em medidas para auxiliar todos os setores que sofrerão com a crise. Esperamos que seja útil a todos e incentivamos os cotistas a procurarem os canais de RI pra quaisquer dúvidas que ainda se façam necessárias.

Operações Estruturadas x Crédito Privado

As operações que o Fundo detém em seu portfólio são chamadas de Operações Estruturadas, com o adicional de todas terem a destinação imobiliária. Nesse tipo de operação, aliamos profunda e constante análise (i) creditícia das empresas que figuram como devedoras ou coobrigadas com a quitação das operações e, (ii) imobiliária, com o adicional de nos beneficiarmos de estruturas robustas que tendem muitas vezes a mitigar os riscos da operação, como por exemplo: transferência de riscos, fundos de reserva, garantias reais, subordinação, cessão de recebíveis, dentre outros, que nos dão maior conforto para atravessar momentos turbulentos como o atual. Citaremos a seguir, exemplos de operações investidas pelo Fundo, cuja a situação exposta, se aproxima muito de um risco de crédito corporativo, isto é, quando se depende diretamente do balanço da empresa devedora para pagar as suas obrigações, inclusive a operação em questão. Por isso é tão importante a profunda análise creditícia da empresa, nesses casos.

Neste contexto de riscos, seja de (i) crédito corporativo ou da (ii) estrutura da operação, podemos observar tais diferenciações, por meio dos relatórios elaborados pelas agências de rating ao diferenciar os ratings de devedores e de estruturas, e que, inclusive, em muitos casos, divergem acentuadamente (rating estrutura vs rating devedor). Basicamente, em uma mesma operação, podemos ter um rating do devedor relativamente ruim e um rating da estrutura da operação muito bom, de forma que no contexto macro, nessa situação específica, podemos ter uma operação com bastante segurança e taxas atrativas para a operação. São nessas assimetrias que existem boas oportunidades para estruturar e alocar bons ativos para o portfólio do Fundo.

Transferência de riscos e CRIs de Estoque

Em operações de securitização é comum que determinada companhia, geralmente com baixa bancabilidade e/ou rating mediano/baixo, se utilize de bons recebíveis que possui e que refletem um risco melhor do que o seu próprio risco corporativo para fazer operações de crédito. Logo, a beleza do mecanismo de securitização, consiste em segregar bens de um balanço da companhia, que se destaca pela qualidade e previsibilidade do recebível detido e, ceder para a estruturação de uma operação. Por exemplo, um empreendedor possui determinado terreno e consegue estabelecer um contrato atípico de aluguel de longo prazo com uma empresa de risco considerada AAA na modalidade *built-to-suit*, logo estável e previsível. Com base nesse contrato, esse empreendedor consegue viabilizar a captação de recursos no mercado de capitais em volumes e taxas, que não conseguiria diretamente baseado em seu perfil de crédito e balanço, cedendo o contrato para securitização e distribuição a investidores. Diversos CRIs da carteira do Maxi Renda seguem rigorosamente essa mecânica, por exemplo: CRI Prevent Sênior, CRI Banco do Brasil, dentre outros. Pegando essa última operação do Maxi Renda como exemplo, a taxa de retorno do CRI é muito mais atrativa que um CDB do Banco do Brasil, mas com o mesmo risco de crédito.

Da mesma forma, encontramos casos em que a operação é estruturada de forma a não depender, ou que seja minimamente, do balanço do cedente dos créditos. Seja um hotel que possui números ruins em termos de margens e lucro mas possui um fluxo estável que garante historicamente com folga a cobertura do serviço de uma dívida que possa contrair, ou um distribuidor que possui contratos de longo prazo com excelentes empresas AAA para a prestação de serviços que também superem o serviço da dívida com certa folga.

Como outro caso específico vamos citar os **CRIs de Estoque**, que possuímos na carteira dois CRIs da Helbor. Nesses casos, há uma pré-seleção de uma amostra de estoque de imóveis prontos das incorporadoras, com ampla cobertura da dívida, geralmente mínimo de 150% na precificação que a gestora julga correta e conservadora após pesquisa da região dos imóveis, de forma que a estruturação ensaja que em toda venda de imóveis da seleção, todos os recursos através do conceito de cessão fiduciária transitam em conta específica e segura do CRI para pagamento de juros e amortização do mesmo, não dependendo da linha final do balanço da incorporadora. Para tanto, fica evidente a necessidade da correta precificação e busca de uma seleção que tenha boa liquidez. Além disso, essas operações possuem AF dos imóveis, que garantem em última instância o pagamento da operação com relativa liquidez.

Seção Especial – Temas Gerais e Visão da Gestora

Mecanismos de Mitigação de Riscos de Crédito

Em todas essas operações, buscamos colocar vários mitigadores do risco a saber:

- Cessão Fiduciária de Fluxos:** fazem com que os recursos que pagam a operação transitem em conta separada do CRI para o pagamento de juros e amortizações e, só então, recursos que sobejem sejam liberados para o cedente quando for o caso. Nesses casos podemos colocar ainda a previsão de um fluxo mínimo periódico na conta do papel para o serviço da dívida (ICSD mínimo). Mecanismo muito comum em papéis de shoppings. Caso a razão de determinado período não seja atingida, na maioria dos casos o devedor é obrigado a depositar recursos na conta da operação ou amortizá-la parcialmente pra recompor a razão mínima. Os fluxos podem ser de partes não diretamente participantes da estrutura, como no caso de recebíveis de mutuários pulverizados em papéis de carteira.
- Fundos de Reserva:** Nesses casos, quando da emissão do CRI, parte dos recursos captados ficam retidos em uma conta sem qualquer ingerência do cedente, de forma que a operação suporte uma ou mais PMTs em caso de dificuldade financeira do devedor ou até que se delibere sobre a situação da operação. Exemplo da necessidade desses fundos está claramente vista agora, sobretudo pelos setores mais afetados pela crise atual, como shoppings e varejistas não-alimentares.
- Subordinação:** Nesses casos, a operação é separada em tranches em ordem crescente de riscos. De forma genérica, são dois grandes grupos, a saber CRIs Seniores e CRIs Subordinados. Nesses casos os CRIs seniores possuem prioridade no pagamento de juros e amortizações, de forma que as cotas subordinadas absorvem primeiramente as eventuais perdas por inadimplência e as seniores terão os pagamentos afetados apenas após as perdas consumirem todo o colchão representado pelas cotas subordinadas.
- Garantias Fidejussórias:** nesses casos uma terceira parte garante o pagamento pontual das operações. Podendo ser o controlador na pessoa física, uma empresa parceira ou mesmo uma fiança provida por um banco ou seguradora.
- Garantias Reais:** As operações em sua maioria possuem garantias reais com LTV adequado. Procuramos sempre realizar precificação própria e análise de liquidez da garantia. Apenas um baixo LTV na visão da gestora não é suficiente, porque tem que se analisar a liquidez da garantia, a facilidade de execução em sua respectiva praça e os custos de carregamento do ativo em caso de demora da venda, que podem consumir rapidamente a "gordura" de um bom LTV. A gestora sempre trabalha com um LTV real de execução.

CRIs Corporativos (CRI-bêntures):

Diferentemente de outros gestores parceiros nossos, não temos objeção a investir em CRI com lastros em debêntures que são em sua essência crédito corporativo puro, muitas vezes sem garantia real. Mais do que uma boa garantia real subjacente, buscamos a capacidade de fluxo financeiro do tomador de recursos e aprofundamos nossa análise creditícia e fazemos projeções e acompanhamento financeiros de maneira muito diligente e constante. Nesses casos as dívidas são mais curtas e acreditamos que podemos encontrar excelentes operações em termos de risco-retorno (ex. CRIs HM, BRZ e Direcional).

Mercado de Crédito Privado e Considerações sobre Fundos Abertos e Fechados

O mercado de crédito corporativo privado tem passado por uma grande reprecificação no último mês, e continua no mês até a data do presente relatório, com forte aumento das taxas dos títulos e consequente desvalorização dos mesmos. Mostraremos que ainda assim a gestora acredita que conseguirá ótimas oportunidades por motivos que ficarão claros abaixo.

A indústria de fundos abertos de crédito privado teve crescimento exponencial nos últimos anos, com destaque para o ano passado. Em paralelo, houve muitas emissões de empresas que aproveitaram a melhora do mercado e a queda dos juros para captarem dívida no mercado de capitais tanto para gestão do seu passivo financeiro, alongando e barateando suas dívidas, quanto para novos investimentos, uma vez que com a queda dos juros aumentavam a rentabilidade de seus projetos com alavancagem e viabilizando tantos outros que não seriam viáveis com juros mais altos. Com isso a liquidez do mercado também aumentou consideravelmente.

Entretanto, os gestores do Fundo acreditam que a liquidez não acompanhou o aumento do mercado, sobretudo em momentos de maior estresse e saques dos cotistas e, sobretudo ao descasamento entre a liquidez oferecida aos clientes, muitas vezes diária, em ativos com liquidez intermediária e prazos longos. Isso resultou nos últimos dias em uma espiral viciosa de saques por parte dos cotistas, seja por aversão ao risco ou para reinvestimento em outras classes que ache oportunas no momento, e a consequente necessidade dos gestores venderem os papéis a mercado pra honrarem os resgates, gerando um efeito perverso de vendas a preços deprimidos, que por sua vez geram retornos negativos seguidos em ativos considerados de baixo risco e acionam mais resgates. Logo, boa parte da deterioração dos preços não se deve à muito pior percepção da qualidade creditícia de diversos devedores, mas sim do aspecto técnico de constituição de ativos e passivos da indústria, portanto acentuando o prêmio de liquidez dos ativos, não somente do de crédito necessariamente. **No caso do Fundo e dos demais fundos imobiliários de papel, eles constituem fundos fechados, de forma que não sofrem pressão de resgates, portanto não sofrendo esse efeito técnico dos fundos abertos, constituindo em enorme vantagem e oportunidade para os cotistas neste momento.**

Seção Especial – Temas Gerais e Visão da Gestora

Soma-se a isso o fato de que diversas empresas correram aos bancos e mercado de capitais para reforçarem suas posições de caixa para atravessarem esse período turbulento atual, aumentando a demanda por capital em momento de aversão ao risco dos bancos e investidores, sobretudo aos setores mais diretamente afetados pela crise, pressionando muito a oferta e demanda por capital no momento.

Dessa forma, vimos casos de empresas AAA que antes captavam dívidas longas em taxas como CDI + 1,00% a.a. captarem dívidas mais curtas a CDI + 4,00%, preços encontrados como referência no mercado secundário. Logo, acreditamos que pode-se separar bons casos de crédito para investimentos em taxas interessantes em termos de risco-retorno, olhando empresas de setores menos afetados pela crise e com números muito sólidos. **Por isso, a partir da segunda quinzena de março, o gestor interrompeu os desembolsos previstos para buscar aproveitar de oportunidades nessa linha, com ótimos devedores e taxas atrativas, nos mercados primário e secundário.**

O Banco Central tem atuado nessa deficiência também, dando condições a bancos de comprarem esses créditos sob determinadas condições e, ainda, no último dia 03 de abril, aprovou-se no Congresso uma PEC para que ele possa comprar diretamente esses papéis privados, também em determinadas condições, de forma a trazer mais racionalidade e funcionalidade ao mercado, ferramentas que vão na direção do arsenal à disposição dos bancos centrais dos países desenvolvidos. O BNDES também vem anunciando medidas no sentido de ajudarem sobretudo os setores mais afetados, a exemplo das aéreas. Se empresas grandes e sólidas estão captando a taxas altas, o mercado para pequenas e médias empresas poderia se fechar dado o preço que seria praticado.

Seção Especial – Temas Gerais e Visão da Gestora

Caso CRI Prevent Sênior

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

A Prevent Sênior 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 e uso intenso de inteligência de dados, 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 do COVID19. 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. 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.

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 de detalhamento das operações e também 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

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 QUALQUER 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 nº 59.281.253/0001-23. ENDEREÇO: PRAIA DE BOTAFOGO, 501 – 5 ANDAR - PARTE - BOTAFOGO, RIO DE JANEIRO - RJ.

PARA INFORMAÇÕES OU DÚVIDAS SOBRE A GESTÃO DO FUNDO EM QUESTÃO ENVIE E-MAIL PARA: RI@XPASSET.COM.BR
OUVIDORIA BTG PACTUAL DTVM: 0800-722-0048



Administração Fiduciária



Gestão de Recursos