

Família XPCE

XP CRÉDITO ESTRUTURADO 15 FIC FIRF CP LP

XP CRÉDITO ESTRUTURADO 180 FIC FIM CP

XP CRÉDITO ESTRUTURADO 360 FIC FIM CP

XP CRÉDITO ESTRUTURADO 360 PROFISSIONAL FIC FIM CP LP IE

2º Trimestre de 2020

Carta da Gestão



Carta da Gestão

Principais Acontecimentos do Trimestre

Apesar de desafiador, o 2º trimestre de 2020 trouxe bons resultados para a família de fundos XPCE.

O **XP Crédito Estruturado 360** performou a **158,1% do CDI** no trimestre. O retorno no **XP Crédito Estruturado 180** foi de **124,4% do CDI** no período, o **XP Crédito Estruturado 15** apresentou um retorno de **112,4% do CDI** e o **XP Crédito Estruturado 360 Profissional** apresentou a performance de **178,1% do CDI**.

O período em epígrafe vai ser marcado pelo pior desempenho econômico dentro das séries históricas em todo o planeta. **Ao longo dos últimos meses, os times de gestão se voltaram para os portfólios investidos a fim de identificar o impacto do ciclo econômico nos ativos, porém, sem perder a atenção às oportunidades geradas pela crise. Verificamos o quão importante é a adequação do prazo de resgate para um portfólio de crédito e também o quanto são relevantes boas estruturas, no tocante a garantias e a escolha de setores menos cíclicos.**

Apesar da incerteza que sucedeu o início da pandemia e, conseqüentemente, a piora do ambiente de negócios, não encontramos dificuldades nas negociações de *covenants* de dívidas, no robustecimento de garantias e taxas, e sobretudo, no entendimento da necessidade das contrapartes.

Sem dúvida uma crise como esta, sem precedentes, nos levou a atuar de forma mais intensa na proteção do portfólio e dos nossos cotistas.

Carta da Gestão

Principais Acontecimentos do Trimestre (continuação)

No tocante a oportunidades, entendemos que esta crise abriu espaço para boas operações, no que diz respeito a taxas, prazos e garantias. Dessa forma, optamos por reabrir o veículo XPCE 180, fechado há dois anos. Percebemos que a incerteza permitiu a originação de operações mais curtas e mais aderentes ao mandato. Percebemos também, que ao contrário das outras crises, passaremos por essa com os juros extremamente baixos, fator transformacional para a atração de outros investidores para as operações, garantindo negociabilidade, se necessário.

Ao longo do trimestre, os fundos desembolsaram R\$117MM por meio de 12 operações. Encontramos boas oportunidades nos setores elétrico, imobiliário, telecomunicações, crédito consignado e ativos judiciais. Todos em condições melhores do que as inicialmente previstas.

Seguimos confiantes na qualidade do portfólio e ainda mais convictos que a família de fundos de Crédito Estruturado da XP Asset esta bem posicionada para as novas oportunidades.

Agradecemos a todos pela confiança.

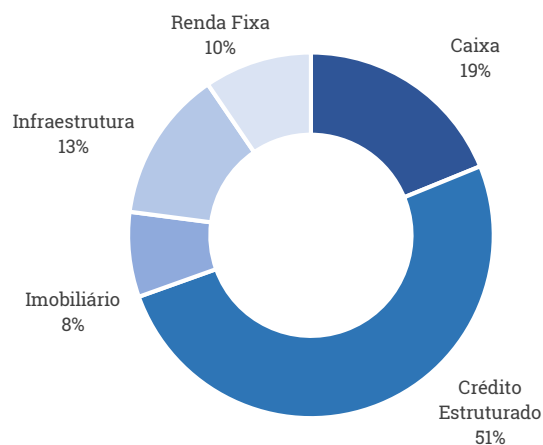
Atenciosamente,

XP Asset Management

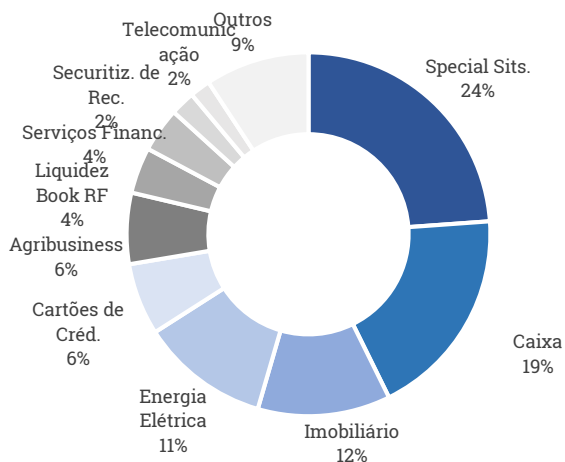
Visão Geral da Família XPCE

Estratégia	Exposição	Participação	Operações
Caixa	548.547.757	18,84%	11
Crédito Estruturado	1.476.058.448	50,70%	63
Imobiliário	218.814.980	7,52%	27
Infraestrutura	390.403.096	13,41%	18
Renda Fixa	277.583.141	9,53%	65
Total	2.911.407.423	100,00%	184

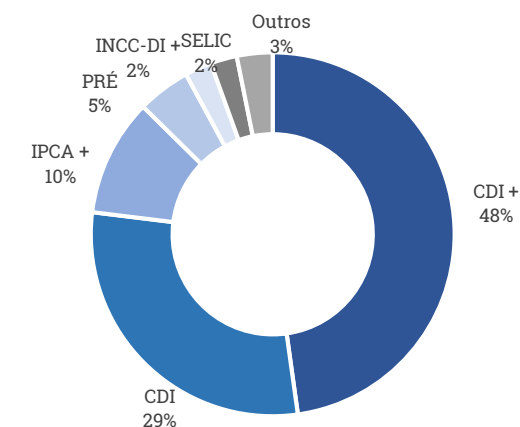
Exposição por Estratégia



Exposição por Setor

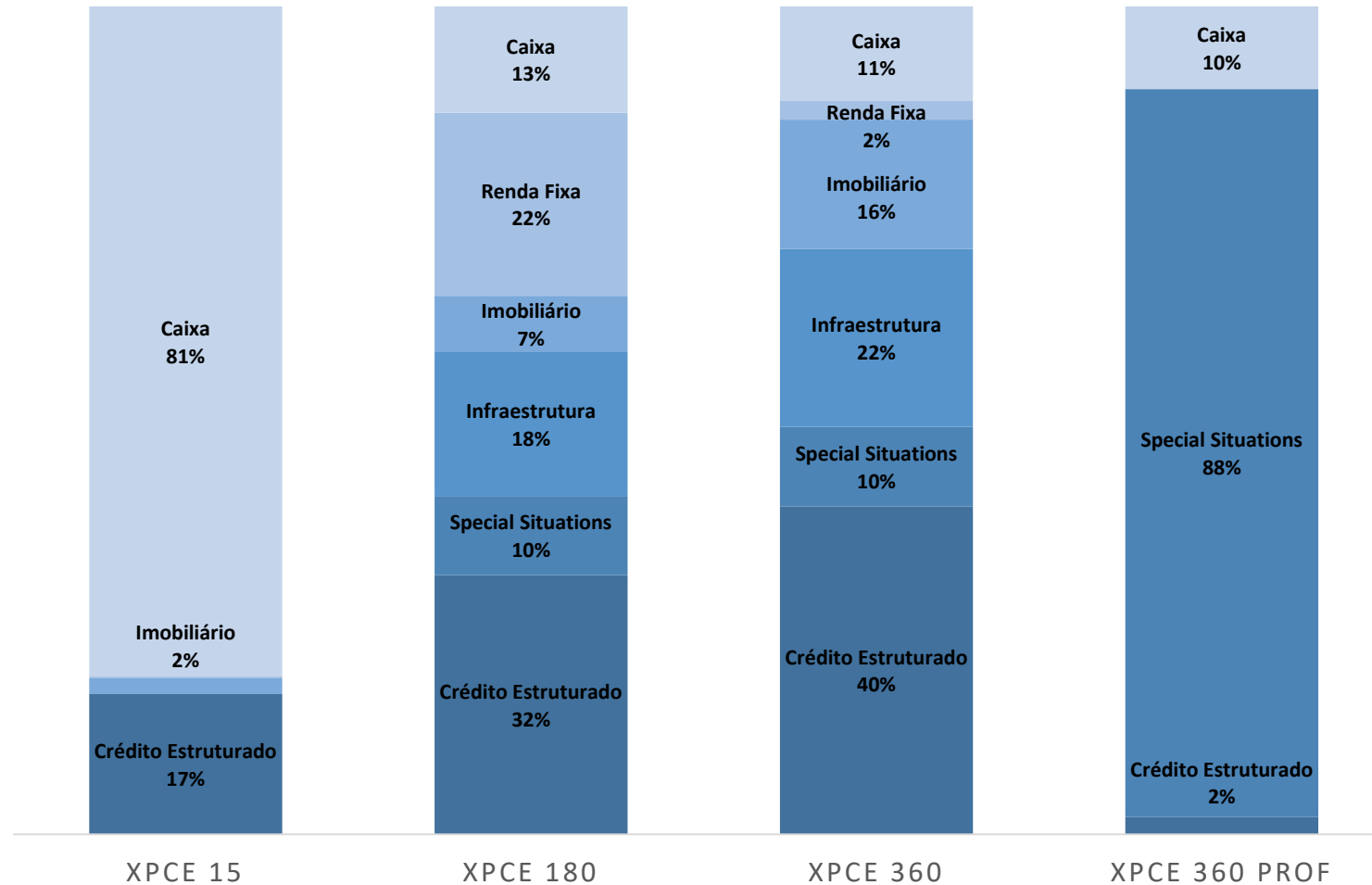


Exposição por Indexador



Exposição por Estratégia

Exposição Individual por Estratégia



Visão por Estratégia



Renda Fixa

Comentários do Trimestre

O portfólio de ativos líquidos do XPCE encerrou o trimestre com 57,8% do patrimônio líquido em crédito distribuído em ativos indexados ao CDI (Debêntures, NPs, LFs e FIDCs) e ativos indexados à inflação (Debêntures 12.431, Tradicionais e CCI).

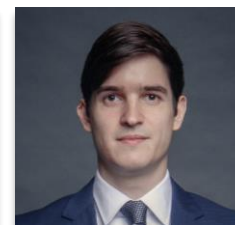
A performance do segundo trimestre foi impactada em abril pela forte abertura dos spreads de crédito observada no mercado doméstico de dívida em decorrência da maior aversão ao risco, em meio a um cenário macroeconômico incerto, em função, principalmente, da pandemia do Corona vírus. Contudo, os meses de maio e junho obtiveram performance positiva, com rendimento de 1,0% apenas em junho, em decorrência da diminuição da pressão vendedora nos ativos, maior carrego da carteira e compressão generalizada dos spreads de crédito.

Vale destacar a performance das debêntures com remuneração em spread sobre o CDI, que obtiveram forte recuperação, principalmente em junho, agregando 0,64% à cota do fundo no mês, impulsionado pelas debêntures de IMC (International Meal Company), Movida e Celulose Irani.

A estratégia possui 64 ativos, de 51 emissores distintos, com exposição média de 1,1% do patrimônio da estratégia por emissor. A duration da carteira de crédito ao final do trimestre era de 2,3 anos. A carteira de crédito fechou o mês de junho com spread médio de 3,8% sobre o CDI.



Fausto Filho



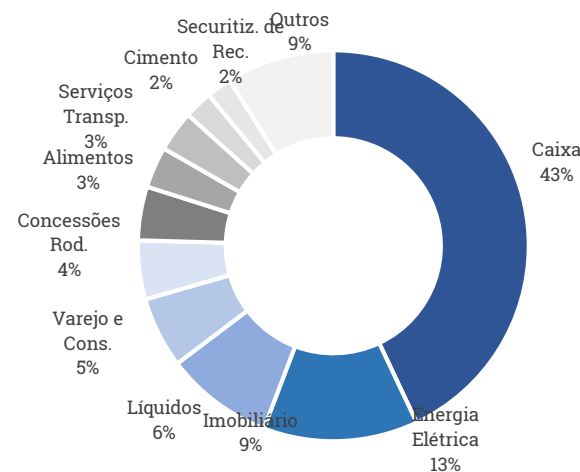
Eric Vieira

Exposição (R\$)	277.583.141
Retorno (2T20)	-1,08%
% do CDI (2T20)	-145%
Retorno (YTD)	-1,65%
% do CDI (YTD)	-94%

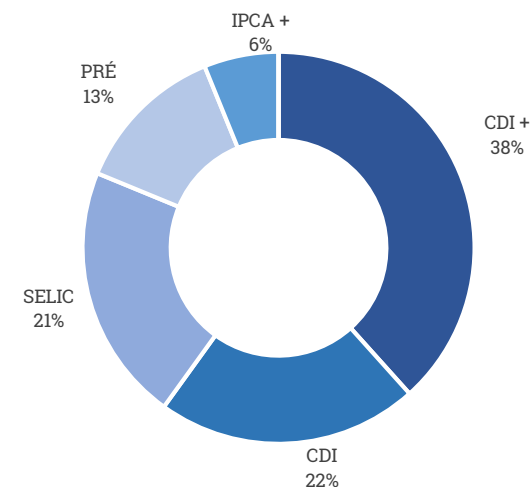
5 Maiores Exposições (30/06/2020)

Setor	%PL	Spread crédito
Elétrico – Geração	4,5%	5,5%
Alimentação e bebida	2,8%	8,9%
Concessão rodoviária	2,4%	2,7%
Varejo	2,3%	3,2%
Rental	2,2%	4,1%
Total	14,2%	5,1%

Exposição por Setor



Exposição por Indexador



Crédito Estruturado & *Special Situations*

Comentários do Trimestre

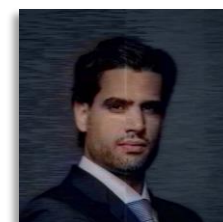
Na estratégia de Crédito Estruturado, o time de gestão fez importantes adequações nas suas operações no setor Sucroenergético, resultando em maior rentabilidade e diminuição de risco para os cotistas do fundo como, por exemplo, a redução da duration média do portfólio de operações do XPCE em Usinas.

É importante notar a melhora do setor ao longo do 2º trimestre de 2020, com a recuperação dos preços de açúcar e etanol, quando comparados aos preços do mercado no 1º trimestre – os quais haviam sido abalados por causa do COVID-19.

Uma operação de crédito consignado de servidores públicos foi desembolsada no trimestre, com taxa de CDI+8,0% a.a. e um montante total de R\$ 22,5 milhões.

Dentro da estratégia de securitização, algumas integralizações que estavam previstas foram negociadas para reduzir a exposição do fundo, de forma a minimizar risco.

O time de gestão continua seletivo para realização de novas operações, visando retornos marginais maiores do que os do estoque de posições do fundo. O resultado esperado é que haja um número de transações menores, porém com perfil de rentabilidade mais adequado aos investidores dentro da nova realidade.



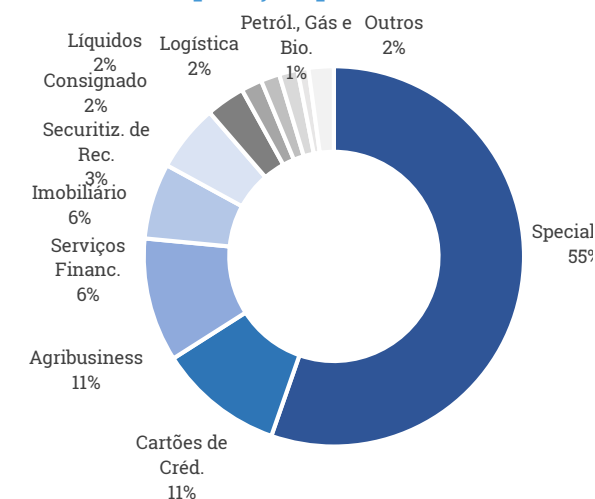
Filipe Mattos

Exposição (R\$)	1.476.058.448
Retorno (2T20)	2,63%
% do CDI (2T20)	354%
Retorno (YTD)	5,38%
% do CDI (YTD)	304%

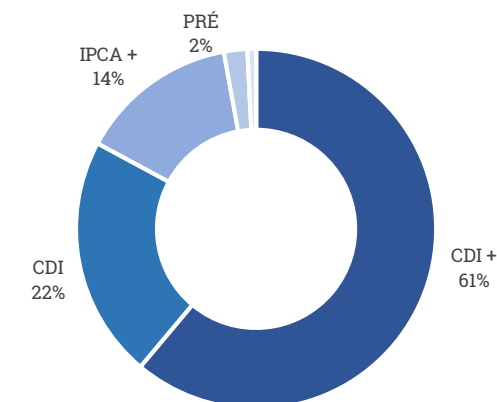
5 Maiores Exposições (30/06/2020)

Instrumento	Setor	MtM	PL (%)
FIDC-NP	Precatórios	258.549.034	8,88%
FIC FIM	Precatórios	130.125.416	4,47%
Termo de Adesão Debênture	Claim Privado	98.026.998	3,37%
FIDC	Cartões de Crédito	95.338.719	3,27%
FIDC Debênture	Cartões de Crédito	90.973.621	3,12%
Total		673.013.788	23,12%

Exposição por Setor



Exposição por Indexador



Imobiliário

Comentários do Trimestre

O book imobiliário liderou a performance no trimestre da família de Fundos XPCE, com rendimento bruto de 610% do CDI. Atualmente, o book imobiliário representa aproximadamente 9,2% do XPCE. A taxa de carregamento da estratégia encontra-se em CDI + 8,5%, com duration de 2,38 anos. A estratégia imobiliária encontra-se pulverizada em 27 operações. O risco imobiliário da família de fundos XPCE está distribuído em quatro sub-estratégias:

1) Crédito Corporativo Imobiliário que representa 34% do book imobiliário, cuja a sub-estratégia é basicamente representada por CRIs de diversos setores e com retornos de CDI + 7,2%.

2) Carteiras Imobiliárias do setor de loteamento que representa 10% do book imobiliário. Vale reforçar que a inadimplência é muito baixa, dada a estrutura de recompra compulsória exigidas para as companhias. Os retornos estão girando em torno de CDI + 10,6%.

3) Equity Kicker que representa 9% do book imobiliário. Nesta sub-estratégia, existem operações com baixa exposição, pois são ativos alavancados e tendem a não ter grandes carregos, mas tem "picos" de retorno, quando os kickers são pagos. Ex: compra de imóveis alavancados por CRIs à mercado, e ao longo da vida da operação a gestão busca vender esse imóvel e após pagamento da alavancagem, ocorre boa geração de alpha para o fundo.

4) Project Finance de empreendimentos residenciais, o qual o fundo figura como "permutante" financeiro de 12 projetos, todos localizados em bons bairros de São Paulo. Atualmente, 47% do book imobiliário está nessa sub-estratégia, com retornos de CDI + 10,7%



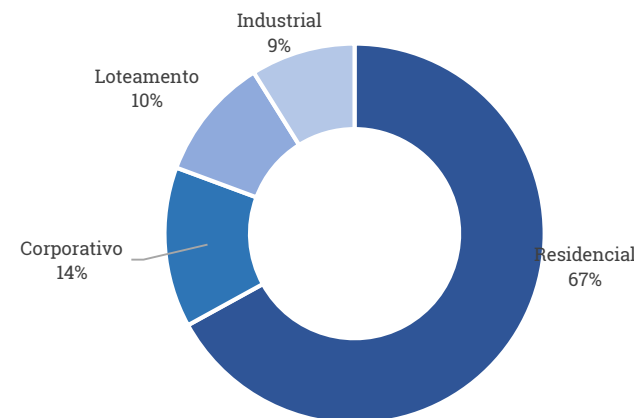
André Masetti

Exposição (R\$)	218.814.980
Retorno (2T20)	4,54%
% do CDI (2T20)	610%
Retorno (YTD)	8,67%
% do CDI (YTD)	491%

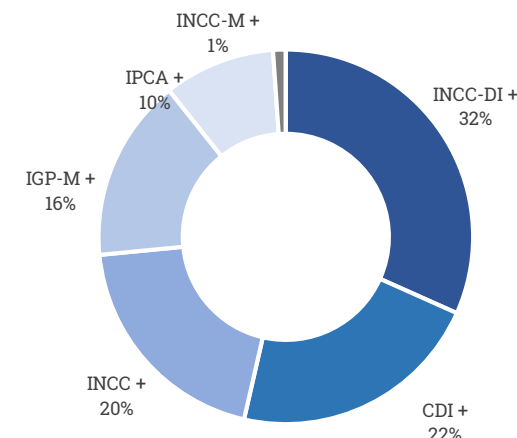
5 Maiores Exposições (30/06/2020)

Instrumento	Setor	MtM	PL (%)
CCI	Residencial	41.053.495	1,41%
CCI	Residencial	33.458.777	1,15%
Debênture	Corporativo	29.840.954	1,02%
CRI	Residencial	18.076.280	0,62%
CCI	Loteamento	16.402.216	0,56%
Total		138.831.722	4,77%

Exposição por Setor



Exposição por Indexador



Infraestrutura

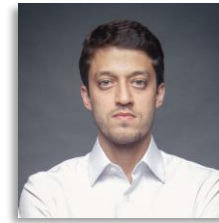
Comentários do Trimestre

No 2º trimestre do ano realizamos o 2º e o 3º desembolso de uma emissão de debêntures de um projeto solar, mantendo um total de 13 investimentos na carteira. A maior concentração continua sendo no setor de energia, havendo exposição também em telecomunicações, transporte e saneamento.

Em relação aos impactos do Covid-19 na carteira, enfatizamos que esta é composta, majoritariamente, por ativos defensivos. O portfólio possui maior exposição ao setor elétrico e contém ativos com receitas contratadas de longo prazo – RAP¹ e PPA² em transmissão e geração, respectivamente – de modo que temos conforto nas maiores posições do fundo. Além da resiliência na geração de caixa, os projetos têm em sua maioria estruturas de garantia robustas e características de *project finance*, como alienação fiduciária das ações, contas reserva e cessão fiduciária dos recebíveis, além de índices de cobertura saudáveis. Temos monitorado recorrentemente as companhias de portfólio e mantido proximidade com a gestão. Fizemos uma atualização de todos os ativos e revisão dos contratos para certificação de que os *covenants* estabelecidos nas documentações estão sendo cumpridos.

Com relação à exposição ao setor de transportes, observamos uma queda significativa do tráfego no mês de março, porém temos acompanhado o cumprimento das exigências previstas em contrato – sobretudo o trânsito de montante mínimo em conta vinculada. Devido à queda das receitas e consequentemente do EBITDA, acompanhamos a evolução dos índices de endividamento.

Ressaltamos que o contexto atual exige cautela, e temos selecionado operações de forma tática. Com algumas transações em análise, revisamos a maioria das oportunidades com o intuito de reprecificar o momento de maior aversão a risco e obter melhores retornos para o portfólio.



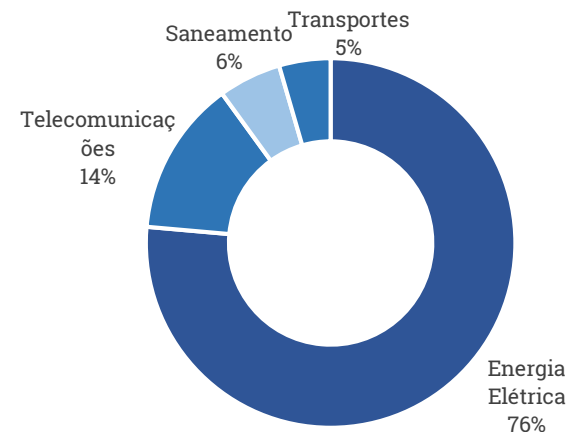
Túlio Machado

Exposição (R\$)	390.403.096
Retorno (2T20)	1,36%
% do CDI (2T20)	183%
Retorno (YTD)	4,12%
% do CDI (YTD)	233%

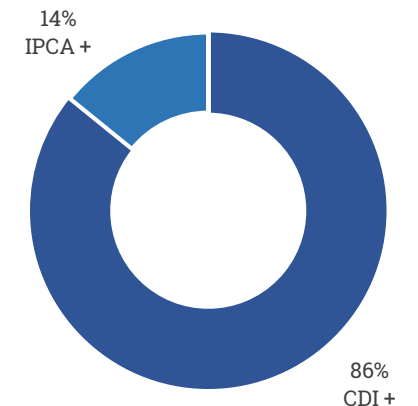
5 Maiores Exposições (30/06/2020)

Instrumento	Setor	MtM	PL (%)
DEB	Energia – Geração	50.156.325	1,72%
DEB	Energia – Geração	47.351.752	1,63%
DEB	Energia – Transmissão	40.186.808	1,38%
DEB	Telecomunicação	36.433.029	1,25%
DEB	Energia – Transmissão	30.042.378	1,03%
Total		204.170.291	7,01%

Exposição por Setor



Exposição por Indexador



Disclaimer

Este material é de caráter exclusivamente informativo e não deve ser considerado como recomendação de investimento ou oferta de compra ou venda de cotas do Fundo. LEIA O REGULAMENTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES E A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. 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.

É recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento, do Formulário de Informações Complementares e da Lâmina de Informações Essenciais, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do fundo, bem como para as disposições acerca dos fatores de risco a que o fundo está exposto, antes da tomada de qualquer decisão de investimento.

SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários – CVM; Serviços de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br .

Os fundos multimercados podem estar expostos a significativa concentração de ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Este fundo pode utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. O fundo poderá aplicar até 100% (cem por cento) do seu patrimônio líquido em ativos financeiros negociados no exterior. O fundo tem como público alvo investidores qualificados que buscam obter retornos superiores ao rendimento do CDI, onde a gestora busca alocar seus recursos em ativos que apresentem o melhor balanço entre risco e retorno, se baseando não só no mérito individual de cada um dos ativos, bem como, no impacto na composição do portfólio.

Administrador: Vórtx DTVM Ltda. CNPJ/MF: 22.610.500/0001-88. Av. Brigadeiro Faria Lima, 227 – 2º andar – Cj. 202 – Jardim Paulistano
OUVIDORIA: 0800-887-0456 / e-mail: ouvidoria@vortex.com.br

Fale com o RI: ri@xpasset.com.br



Gestão de Recursos