

Fundos Imobiliários

# Carteira Recomendada

Setembro de 2020



## 1. Panorama e Performance

O mês de agosto foi marcado pela continuidade da retomada das atividades no Brasil. Apesar da flexibilização da quarentena já nos meses passados, somente nesse mês, todos os shoppings foram autorizados a retomarem suas atividades. Adicionalmente, apesar de continuar elevado, o número de casos de COVID-19 vem caindo marginalmente semana após semana. Por outro lado, ainda há poucas evidências quanto a retomada integral da economia em níveis pré-pandemia, o que reitera nossa visão mais conservadora em relação a alocação da carteira recomendada.

No Brasil, o destaque foi o ambiente político desafiador com a saída de secretários importantes para a equipe econômica como Salim Mattar (desestatização) e Paulo Uebel (desburocratização) e o debate sobre os projetos econômicos como o Renda Brasil e a permanência do auxílio emergencial até o final do ano, o que levantou preocupações sobre a questão fiscal do Brasil.

No lado econômico, de acordo com o último relatório Focus do Banco Central, os economistas continuam apresentando projeções levemente mais positivas mês a mês quanto ao crescimento do PIB em 2020 (-5,5% contra -5,8% do mês passado), mas as projeções de inflação IPCA continuam baixos e pressionados em 1,7% para 2020, em linha com o mês passado.

Sobre os fundos imobiliários, o IFIX apresentou uma alta de 1,8% em agosto, após a queda de -2,6% no mês passado e o mesmo se aplica para o XPFI, índice geral de fundos imobiliários da XP, que apresentou a alta de 2,5% no mês contra -2,9% no mês passado. Ainda, vale ressaltar que o Ibov apresentou queda de -3,4% no mês, corrigindo parcialmente a alta do mês passado de 11,1%.

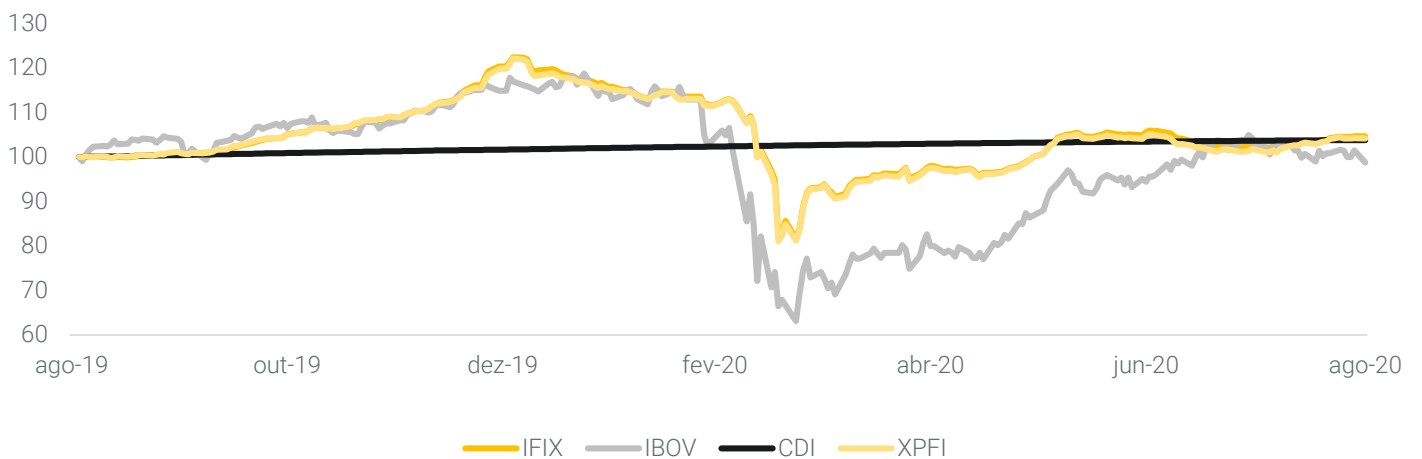
Um dos destaques foi a divulgação do número de investidores em fundos imobiliários que atingiu o novo patamar de 957 mil investidores em julho/2020 (crescimento de 6,2% no mês), mostrando o crescente interesse nessa classe de ativo de renda variável.

Em nossa opinião, a fraca performance dos fundos imobiliários em julho foi em decorrência do grande volume de ofertas (tanto IPO quanto follow-ons) no mês passado, com fundos relevantes em período de oferta, o que pressionou o preço das cotas no mercado secundário. Adicionalmente, o destaque negativo do mês passado foi a questão dos fundos do segmento de agências bancárias, o que também levou a pressão sobre os índices. Agora, no mês de agosto, vimos a forte recuperação dos preços dos fundos, impulsionada pelo novo corte da taxa básica de juros (Selic) para o seu menor patamar da história e pela performance dos fundos de ativos logísticos, principalmente aqueles que estavam em período de oferta.

# 1. Panorama e Performance

Por fim, apesar de sem aparentes evoluções na questão da reforma tributária desde a primeira proposta, acreditamos que o tema deve permanecer nos holofotes nos próximos meses. Até o momento, há pouca visibilidade dos impactos da reforma no universo de fundos imobiliários, mas acreditamos que a discussão sobre a tributação de dividendos poderá ser a maior geradora de ruídos nos ativos de fundos imobiliários.

## PERFORMANCE 12 MESES – IBOV X IFIX X CDI ACUMULADO



## 2. IFIX vs Carteira Recomendada

### 2.1 VISÃO GERAL

Após a forte queda dos preços de -22% no primeiro trimestre do ano decorrente da correção da forte performance nos últimos meses de 2019 e do aumento aversão ao risco dos investidores após o crescimento exponencial do número de casos do COVID-19, o segundo trimestre apresentou uma recuperação dos preços de fundos imobiliários com uma alta de 12%. Em agosto, o IFIX (índice de fundos imobiliários) apresentaram performance de 1,8%, refletindo a recuperação econômica e reabertura das atividades varejistas e shopping centers no Brasil.

A performance da carteira recomendada foi de 2,2% no mês de agosto (+0,4 p.p acima do IFIX e -0,3 p.p abaixo do XPFI). Assim, a carteira da XP acumula a performance de 15,7% nos últimos doze meses (+11,0% acima do IFIX e +11,6% acima do XPFI).

Entre os fundos imobiliários da carteira recomendada, os destaques positivos foram os segmentos de galpões logísticos, shopping centers e lajes corporativas. Por outro lado, o destaque negativo foi para o segmento de fundo de fundos e recebíveis.

### 2.3 PERFORMANCE DA CARTEIRA RECOMENDADA

	set-19	out-19	nov-19	dez-19	jan-20	fev-20	mar-20*	abr-20	mai-20	jun-20	jun-20	ago-20	No ano	12 Meses
<b>Carteira Recomendada</b>	1,6%	5,8%	8,4%	22,3%	-8,7%	-5,4%	-17,6%	3,6%	1,9%	8,3%	-2,3%	2,2%	-18,8%	15,7%
Dividendos	0,7%	0,6%	0,5%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,4%	0,5%	3,9%	6,4%
<b>XPFI</b>	1,2%	3,8%	3,9%	9,8%	-3,8%	-3,4%	-15,9%	4,0%	2,5%	4,7%	-2,9%	2,5%	-13,1%	4,2%
<b>IFIX</b>	1,0%	4,0%	4,4%	10,6%	-3,8%	-4,4%	-15,9%	4,4%	2,1%	5,6%	-2,6%	1,8%	-13,0%	4,7%
<b>CDI</b>	0,4%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	2,1%	3,7%

OBS: a performance de mês de março é a performance ponderada da carteira antiga com a revisão extraordinária da carteira recomendada no dia 17/03/2020

Detalhamento no glossário ao final do relatório. Fonte: Economática; XP Investimentos. Data base: 31/08/2020

### 2.2 ESTATÍSTICAS\*

Parâmetros	Carteira Recomendada	IFIX
Meses positivos	31	26
Meses negativos	6	11
Meses acima do IFIX	26	-
Meses Abaixo do IFIX	11	-
Maior retorno mensal	22,3%	10,6%
Menor retorno mensal	-17,6%	-15,9%

## 3. Proporção Target da Carteira Recomendada

### 3.1 ALOCAÇÃO ALVO

Para o mês de setembro, realizamos uma alteração tática na composição da carteira, aumentamos nossa exposição para os fundos de lajes corporativas e diminuímos para os fundos de galpões logísticos. Como dito anteriormente, continuamos com o perfil mais conservador para a carteira recomendada com alocação em ativos mais defensivos, de menor risco e volatilidade dada as incertezas quanto ao crescimento econômico e da restrição de fluxo de pessoas. Desse modo, a distribuição entre os segmentos segue com as maiores alocações em Recebíveis (32,5%), Logística (25,0%), Híbridos (15,0%), Lajes Corporativas (12,5%), Shopping Centers (10,0%) e Fundo de Fundos (5,0%).

**Fundos de Recebíveis (32,5% da carteira):** Bom rendimento e menor risco de perda de patrimônio, são uma ótima alternativa para diversificação e mitigação de risco, principalmente em períodos de alta volatilidade do mercado. Apesar da perspectiva de uma inflação e juros menores no curto e médio prazo, continuamos vendo a relação de risco-retorno ainda atrativos.

**Ativos logísticos (25,0% da carteira):** Menor volatilidade é justificada pelo tempo curto de construção, reduzindo o risco de execução e volatilidade nos preços. Por isso, a renda trazida por esses ativos apresenta estabilidade e um menor risco no curto prazo. Adicionalmente, esse segmento apresenta uma perspectiva muito favorável devido ao forte crescimento do e-commerce, demandando volume crescente de ativos logísticos localizados próximos às grandes regiões metropolitanas.

**Híbridos (15,0% da carteira):** Fundos Imobiliários híbridos são fundos que possuem investimento em mais de uma classe de ativos. Essa característica se torna interessante para os investidores dado que os fundos híbridos tendem a ter menor nível de risco dado sua diversificação de tipo de ativos e inquilinos.

**Lajes Corporativas (12,5% da carteira):** Apesar de otimistas em relação à melhora operacional dos edifícios corporativos de alto padrão, especialmente aqueles localizados nas principais regiões comerciais de São Paulo, vemos esse efeito já sendo precificado em grande parte dos fundos.

**Shopping Center (10,0% da carteira):** Com a diminuição do fluxo de pessoas decorrente do coronavírus, o segmento de shopping é o mais impactado. Não descartamos a possibilidade de possíveis concessão aos lojistas como descontos não recorrentes e eventual aumento na inadimplência que podem levar a queda nos rendimentos distribuídos no curto prazo.

**Fundo de Fundos (5,0% da carteira):** Fundo de fundos apostam em explorar ineficiências de mercado e assimetrias de risco/retorno entre os FIIs listados em bolsa, além de usar sua expertise para balancear a exposição de suas carteiras a segmentos específicos de acordo com o momento e perspectiva de cada setor.



## 4. Movimentações – Carteira FIIs

### 4.1 MOVIMENTAÇÕES

Considerando os acontecimentos do mês de agosto e a performance dos fundos imobiliários, decidimos não realizar mudanças na nossa carteira recomendada. No entanto, alteramos os pesos entre os fundos dentro da carteira recomendada:

#### Diminuição de Peso:

**VILG11 (de 10,0% para 5,0%)** – Apesar de gestão profissional, ativos bem localizados e de qualidade, inquilinos com baixo risco de crédito e alta exposição aos inquilinos de e-commerce, estamos diminuindo o peso do fundo na carteira recomendada em razão da alta do preço da cota no mês de agosto (+8,1% no mês). Por outro lado, o fundo terminou recentemente sua emissão de cotas, levantando um montante de R\$420 milhões, o que deve impactar positivamente a distribuição de dividendos do fundo após o término da alocação do caixa.

#### Aumento de Peso:

**HGRE11 (de 7,5% para 12,5%)** – O fundo de lajes corporativas da gestora CSHG anunciou recentemente a venda do empreendimento Ed. Verbo Divino pelo montante total de R\$148 milhões, a ser pago em 11 parcelas semestrais no valor de R\$12,1 milhões, corrigidas pela Selic +1,5%, o que irá impactar positivamente a distribuição de dividendos do fundo nos próximos meses. Ainda, acreditamos que a alta vacância dos empreendimentos Torre Martiniano e Paulista Star (ambos localizados na região da Paulista) representam uma oportunidade para o fundo aumentar sua rentabilidade após o fechamento da vacância e eventual locação nesses empreendimentos no médio e longo prazo.

## Atualizações – Carteira FIIs

Em nossa opinião, a carteira recomendada é composta por fundos de ativos com alta qualidade de ativos e localização, gestão profissional e bem posicionados para a retomada da economia. Para nossas recomendações de compra, confira uma breve atualização:

**RBRF11:** O fundo de fundos da RBR possui aproximadamente 70% da sua alocação em FIIs, 9% em CRIs e o restante em ativos de liquidez. Sobre seu portfólio de CRIs, o fundo conta com ativos com rating A (rating RBR) com alta rentabilidade. No portfólio de FIIs, o destaque vai para a alocação de FVBI11 (8,3% do PL do fundo), que será amortizada nos próximos meses após a conclusão da venda do empreendimento Ed. Faria Lima 4440, o que irá gerar um resultado positivo para o fundo.

**HGCR11:** O fundo tem por objetivo o investimento em CRIs. Nos últimos meses, o fundo aumentou sua alocação para 78,9% do seu portfólio alocado em CRIs, 17,0% em fundos imobiliários (BARI11, SPVJ11 e outros) e 4.1% em ativos não-alvo, que está sendo gradualmente alocados pela gestão. Em nossa opinião, o fundo possui uma carteira de crédito com baixo risco (LTV médio de 56%), grande concentração em credores com bons ratings de crédito e a finalização das últimas alocações devem impactar positivamente o rendimento do fundo. Ainda, o fundo está negociando a um pequeno desconto de 94% pelo seu valor patrimonial.

**XPLG11:** XP Log é um fundo imobiliário do segmento de galpões logísticos. Em julho, o fundo completou sua quarta emissão de cotas, levantando o montante de aproximadamente R\$600 milhões. Recentemente, o fundo anunciou a aquisição dos ativos "Santana Business Park", "Syslog RJ", "Syslog SP" e os investimentos adicionais no CD Leroy (e posterior locação ao inquilino Leroy Merlin) e CD Especulativo Cajamar, completando a alocação de recursos da emissão de cotas. Com isso, acreditamos que o fundo possui grande potencial de retorno no médio e longo prazo após a conclusão dessas aquisições.

**VILG11:** Vinci Logística é um fundo do segmento de galpões logísticos. Em julho, o fundo finalizou sua oferta de emissão de cotas que levantou o montante de R\$420 milhões. O fundo possui ativos com vacância nula e bem localizados (Extrema/MG, Guarulhos/SP e Osasco/SP). Adicionalmente, o fundo possui grande exposição aos inquilinos do segmento do e-commerce e de transporte/logística, setores que mantiveram suas atividades durante o período da pandemia e foram pouco impactados. Por esses motivos, acreditamos que o fundo está bem posicionado para a retomada da economia e da tendência de crescimento do e-commerce no Brasil.

## Atualizações – Carteira FIIs

**HGRE11:** O CSHG Real Estate é um fundo imobiliário do segmento de lajes corporativas. Em agosto, o fundo anunciou a venda da totalidade do Ed. Verbo Divino pelo montante de R\$148 milhões, o que vemos como positivo dado que o empreendimento possuía alta vacância. No entanto, o desafio do fundo continua na locação das áreas de maior vacância como o Ed. Torre Martiniano e Paulista Star, que vem pressionando a rentabilidade do fundo. Apesar do ambiente desafiador para locação dos ativos devido à crise do COVID-19, o fundo está negociando com grande desconto ao seu valor patrimonial (0.90x VM/VP) e acreditamos que ele possui grande potencial de valorização e aumento dos rendimentos com o fechamento da vacância no médio e longo prazo.

**HGRU11:** CSHG Renda Urbana é um fundo imobiliário híbrido com alocações em ativos de varejo e educacional. Recentemente, o fundo completou sua terceira emissão de cotas, levantando o montante de R\$300 milhões. Em junho, o fundo alocou grande parte dos novos recursos na aquisição do imóvel UMC – Vila Leopoldina, locado para a Universidade Mogi das Cruzes e aquisição de cotas do fundo SPVJ11, um fundo imobiliário com investimento em propriedade de varejo, logístico, industrial e comercial locado em regime atípico ao grupo Sendas – operador da marca Assai. Em nossa opinião, o fundo possui um portfólio com ativos resilientes, grande concentração em contratos atípicos (~90% da receita), inquilinos com boa qualidade de crédito (Lojas Big e YDUQS). Adicionalmente, o aluguel diferido nos últimos meses para os inquilinos do setor de educação em razão da pandemia começará a ser revertido gradualmente nos próximos meses, o que deve impactar positivamente a distribuição de dividendos nos próximos meses (dividend yield estimado de 6,5%)



## 4. Movimentações – Carteira FIIs

### 4.2 CARTEIRA RECOMENDADA – SETEMBRO DE 2020

Peso		Fundos			Valor de Mercado	Valor da Cota			Performance		Div Yield Anualizado
Por Ticker	Segmento	Ticker	Recomendação	Nome	(R\$ milhões)	Fechamento	Patrimonial	VM/VP	No mês	Em 12m	%
5.00%	Fundo de Fundos	RBRF11	COMPRA	RBR Alpha Multiestratégia	891	97	93.5	104%	-4.1%	2.4%	5.3%
12.50%	Recebíveis	RBRR11	🔒	RBR High Grade*	724	100	97.9	102%	0.9%	3.1%	6.0%
10.00%	Recebíveis	CPTS11	🔒	Capitânia Securities*	757	95.7	95	101%	-0.5%	6.8%	9.0%
10.00%	Recebíveis	HGCR11	COMPRA	CSHG Recebíveis	1,287	104	105.8	98%	4.3%	-3.7%	5.5%
20.00%	Ativos Logísticos	XPLG11	COMPRA	XP Log	2,632	126.8	109.2	116%	1.1%	33.6%	5.5%
5.00%	Ativos Logísticos	VILG11	COMPRA	Vinci Logística	890	126.5	112.8	112%	6.7%	29.2%	5.7%
10.00%	Shoppings	XPML11	🔒	XP Malls*	1,937	106.4	111.6	95%	4.1%	0.8%	0.3%
12.50%	Lajes Corporativas	HGRE11	COMPRA	CHSG Real Estate	1,588	146.9	163.5	90%	5.4%	2.1%	5.3%
15.00%	Híbridos	HGRU11	COMPRA	CSHG Renda Urbana	1,636	130.5	107.8	121%	2.7%	35.1%	6.3%
				<b>Média Ponderada</b>					<b>2.3%</b>	<b>14.6%</b>	<b>5.3%</b>

Data: 31/08/2020; Fonte: XP Investimentos, Economatica, Bloomberg

### 4.3 CARTEIRA RECOMENDADA – SETEMBRO DE 2020

Peso		Fundos			Valor de Mercado	Valor da Cota			Performance		Div Yield Anualizado
Por Ticker	Segmento	Ticker	Recomendação	Nome	(R\$ milhões)	Fechamento	Patrimonial	VM/VP	No mês	Em 12m	%
5.00%	Fundo de Fundos	RBRF11	COMPRA	RBR Alpha Multiestratégia	891	97	93.5	104%	-4.1%	2.4%	5.3%
12.50%	Recebíveis	RBRR11	🔒	RBR High Grade*	724	100	97.9	102%	0.9%	3.1%	6.0%
10.00%	Recebíveis	CPTS11	🔒	Capitânia Securities*	757	95.7	95	101%	-0.5%	6.8%	9.0%
10.00%	Recebíveis	HGCR11	COMPRA	CSHG Recebíveis	1,287	104	105.8	98%	4.3%	-3.7%	5.5%
20.00%	Ativos Logísticos	XPLG11	COMPRA	XP Log	2,632	126.8	109.2	116%	1.1%	33.6%	5.5%
10,0%	Ativos Logísticos	VILG11	COMPRA	Vinci Logística	890	126.5	112.8	112%	6.7%	29.2%	5.7%
10.00%	Shoppings	XPML11	🔒	XP Malls*	1,937	106.4	111.6	95%	4.1%	0.8%	0.3%
7,50%	Lajes Corporativas	HGRE11	COMPRA	CHSG Real Estate	1,588	146.9	163.5	90%	5.4%	2.1%	5.3%
15.00%	Híbridos	HGRU11	COMPRA	CSHG Renda Urbana	1,636	130.5	107.8	121%	2.7%	35.1%	6.3%
				<b>Média Ponderada</b>					<b>2.2%</b>	<b>17.1%</b>	<b>5.3%</b>

Data: 31/08/2020; Fonte: XP Investimentos, Economatica, Bloomberg

OBS: \* Os fundos Imobiliários em destaque se encontram restrita para cobertura por determinação da nossa equipe de Compliance

## 6. Ranking dos Fundos de Investimentos Imobiliário

### 6.1 TOP 5 – MAIORES ALTAS NO MÊS

Ticker	Nome	Segmento	Performance Mensal	Performance 3 meses	Performance 12 meses
SPTW11	SP Downtown	Multiativos Corporativos	15.7%	24.5%	19.1%
ALZR11	Alianza Trust Renda Imob	Outros	14.2%	27.6%	43.0%
SADI11	Santander Papeis Imob	Recebíveis	13.1%	13.3%	-14.1%
BARI11	Fii Barigui Rendimentos Imob	Recebíveis	9.4%	18.0%	11.0%
CBOP11	Castello Branco Office Park	Monoativos Corporativos	8.3%	7.8%	1.0%

### 6.2 TOP 5 – MAIORES BAIXAS NO MÊS

Ticker	Nome	Segmento	Performance Mensal	Performance 3 meses	Performance 12 meses
RBRD11	RB Capital Renda II	Outros	-15.0%	12.2%	-11.4%
CXRI11	Caixa Rio Bravo FII	Fundo de Fundos	-10.0%	22.3%	58.0%
RBVA11	Rio Bravo Renda Varejo	Varejo	-7.6%	-7.7%	0.1%
VRTA11	Fator Verita FII	Recebíveis	-5.7%	0.4%	-11.6%
LVBI11	VBI Logística	Ativos Logísticos	-5.3%	2.8%	12.6%

### 6.3 TOP 5 – MAIORES ÁGIOS (VM/PL)

Ticker	Nome	Segmento	Valor de Mercado	Valor Patrimonial	VM/VP
CXRI11	Caixa Rio Bravo FII	Fundo de Fundos	244,243	153,846	1.59
NSLU11	Hosp. Nossa Senhora de Lourdes	Hospitais	323,978	218,379	1.48
HCRI11	Hosp. da Criança FII	Hospitais	84,200	58,385	1.44
BBRC11	BB Renda Corporativa	Agências	240,726	174,821	1.38
BBPO11	BB Progressivo II FII	Agências	2,216,817	1,611,178	1.38

### 6.4 TOP 5 – MAIORES DESCONTOS (VM/PL)

Ticker	Nome	Segmento	Valor de Mercado	Valor Patrimonial	VM/VP
GSFI11	General Shopping e Outlets do Brasil	Shoppings	189,011	814,832	0.23
EDGA11	Ed. Galeria FII	Monoativos Corporativos	119,927	300,707	0.40
XTED11	TRX Edifícios Corporativos	Monoativos Corporativos	13,050	26,211	0.50
ALMI11	Torre Almirante FII	Monoativos Corporativos	134,524	220,602	0.61
CARE11	Brazilian Graveyard FII	Outros	160,980	251,053	0.64

## Glossário

ABL: Área Bruta Locável

---

Cap Rate: Lucro operacional em termos anuais / valor de mercado

---

Cota: Valor da cota negociado em bolsa ajustado por proventos

---

CVM 400: Oferta de valores imobiliários, com prospecto e registro obrigatório na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Não há restrição quanto ao número de clientes que podem subscrever. O investidor não precisa necessariamente ser qualificado para investir no ativo, a não ser que haja uma exigência da emissão.

---

CVM 476: Oferta pública, mas com esforços restritos, destinada a investidores profissionais. Será permitida a procura de, no máximo, 75 investidores profissionais e os valores mobiliários ofertados deverão ser subscritos ou adquiridos por, no máximo, 50 investidores profissionais.

---

*Dividend Yield*: média dos proventos distribuídos no período multiplicado por 12 períodos e dividido pelo valor de mercado

---

*Dividend Yield* Projetado: Estimativa realizada com base nas receitas recorrentes e premissas definidas pela XP

---

Follow-On (FON): São as novas ofertas subsequentes ao IPO

---

Lucro Operacional: Receita total obtida com a propriedade menos despesas operacionais

---

Patrimônio Líquido (PL): Ativos Totais menos Passivos Totais

---

Patrimônio Líquido (PL)/Cota: Patrimônio Líquido dividido pelo total de cotas emitidas

---

Performance: Variação da cota acrescida dos proventos obtidos no período dividido pelo valor da cota

---

Peso no IFIX: Participação do fundo no IFIX (índice de fundos imobiliários)

---

Rendimentos: Proventos distribuídos por cota em R\$

---

TIR: Taxa interna de retorno

---

Vacância Anunciada: Taxa de vacância informada pelo administrador (física ou financeira), considerando saídas ou locações anunciadas por fatos relevantes

---

Vacância Financeira: Proporção da receita potencial que a área vaga teria na receita do fundo considerando o último aluguel pago

---

Vacância Física: Proporção que a área vaga representa em relação ao ABL total do empreendimento

---

Valor de Mercado (VM): Número total de cotas x valor da cota negociado em bolsa

---

VM/PL: Valor de mercado/Patrimônio Líquido

---

Volume Diário: Média diária do volume em R\$

---

Renan Manda, CNPI

Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Instrução CVM nº 598, de 3 de maio de 2018, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.

Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.

O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.

O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Instrução CVM nº 598/18 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.

Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.

O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a ICVM nº 497/2011, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.

Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.

A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.

SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.

O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: [www.xpi.com.br](http://www.xpi.com.br).

A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.

A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.

O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.

O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.

O investimento em termos é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. São contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.

O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos, e por isso é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.

Em atendimento à Instrução CVM nº 598, de 3 de maio de 2018, informamos que a XP Investimentos CCTVM S.A. e/ou suas afiliadas ("XP Investimentos" ou "XP") mantém relacionamento comercial com as sociedades Capitânia Securities II Fundo de Investimento Imobiliários, RBR Alpha Multiestratégia Real Estate Fundo de Investimento Imobiliário e XP Malls FII inclusive prestando serviços de assessoria com interesses financeiros e comerciais relevantes. Assim, o leitor deve ter ciência de tal informação e fazer sua própria análise e julgamento sobre eventual existência de conflito de interesses ou sobre a imparcialidade deste relatório. Cabe ressaltar que, opiniões emitidas anteriormente sobre a sociedade não estão abarcadas pelo posicionamento vigente, a cobertura da companhia emissora está suspensa por ora, mas o que foi publicado até então não perde sua validade ou eficácia. A XP Investimentos, expressamente, se limita e reserva o direito de recusar-se a atender qualquer solicitação baseada no conteúdo de informações especulativas sobre o relacionamento comercial com a referida sociedade.

ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.



[xpinvestimentos.com.br](http://xpinvestimentos.com.br)