



MAXI RENDA FII

MXRF11

SEMANA 3
EDUCAÇÃO FINANCEIRA PARA TODA VIDA



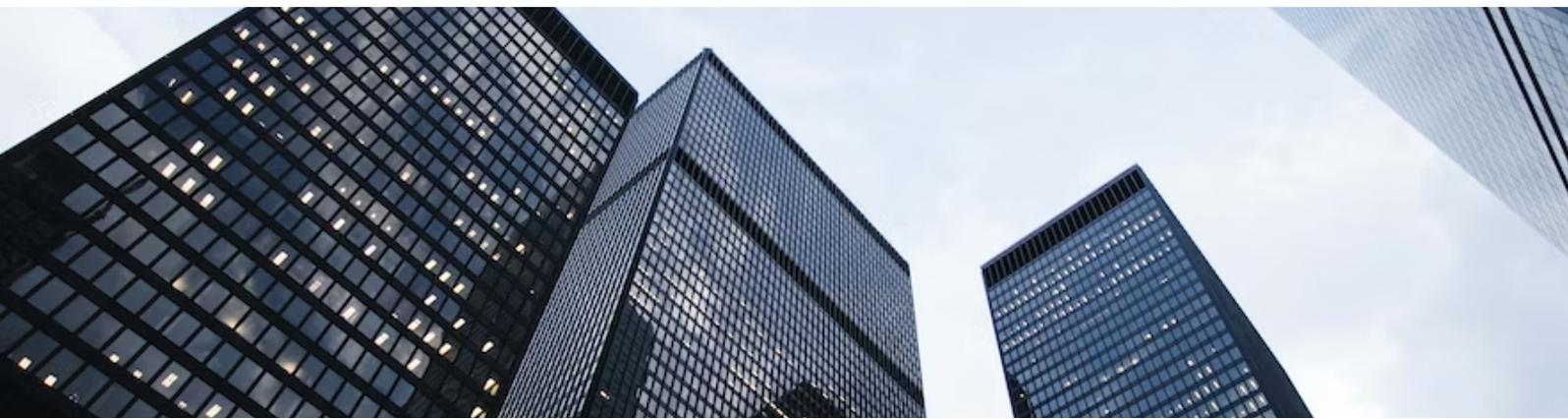
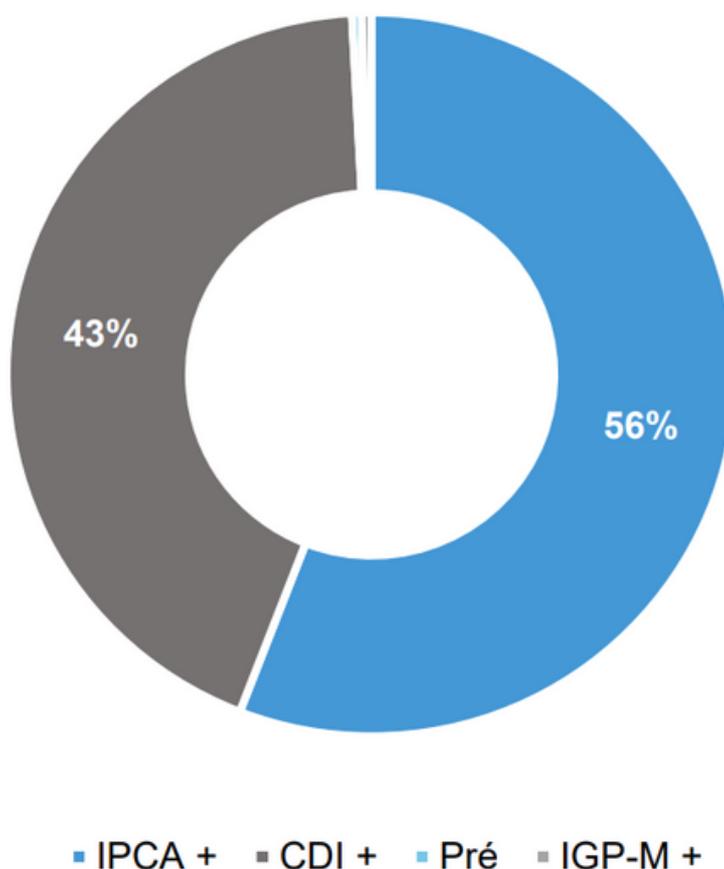
INTRODUÇÃO

O Maxi Renda FII (MXRF11) é um fundo de gestão ativa, que busca para seus cotistas o ganho financeiro aplicando seus recursos em ativos financeiros com lastro imobiliário, sendo considerado um fundo de papel. Dentro de sua carteira, o MXRF11 procura alocar 80% de seu patrimônio em CRIs de alta qualidade, visando manter o carregamento ou o ganho de capital no mercado secundário, enquanto os outros 20% são aplicados em ativos com maior risco como permutas financeiras e outros FIIs, com objetivo de auferir uma maior rentabilidade. O fundo foi listado em bolsa no início de 2012, possuindo mais de 10 anos de negociação, com um total de 871 mil cotistas e um patrimônio líquido de R\$2,59 bilhões. Atualmente, o fundo cobra uma taxa de administração de 0,90% e é administrado pela XP Vista Asset Management, que é controlada pelo grupo XP, uma das maiores empresas do sistema financeiro do país. O MXRF11 é o sexto fundo mais negociado em bolsa, quando considerado o volume médio de 2022, além de ser o que possui mais cotistas, de acordo com a B3, permitindo uma alta liquidez caso algum cotista deseje desfazer sua posição.

SEGMENTO

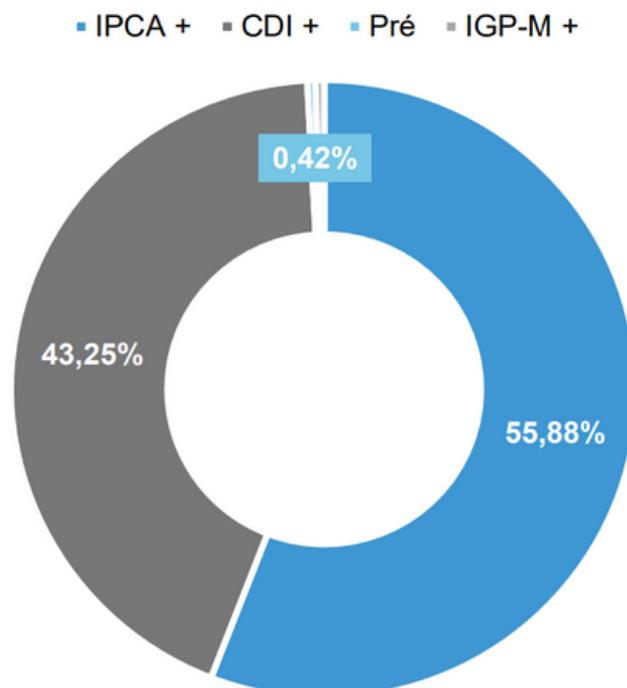
O MXRF11 é um fundo que, de acordo com a categoria da ANBIMA, é classificado como TVM, ou seja, ele investe em títulos e valores mobiliários, principalmente recebíveis imobiliários e são popularmente conhecido como "fundo de papel". Esse tipo de FII, em geral, possuem seus ativos lastreados em indexadores como IPCA, CDI ou IGPM, dependendo do objetivo do fundo. No caso do MXRF11, 56% de seus títulos estão alocados em títulos atrelados ao IPCA, enquanto 43% em títulos ligados ao CDI. Tais títulos de crédito privado ligados ao setor imobiliário compõe aproximadamente 80% do patrimônio líquido do fundo, enquanto os outros 20% são formados por outros FIIs, permutas financeiras e caixa. No segmento de permuta, o fundo realiza seus investimentos em imóveis de bairros nobres de São Paulo, além de também realizar aportes em outros FIIs.

Indexadores dos CRIs

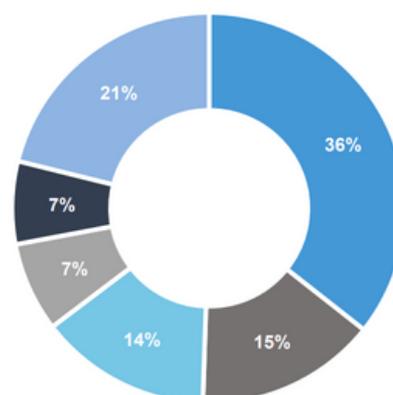


CARTEIRA DE CRÉDITO

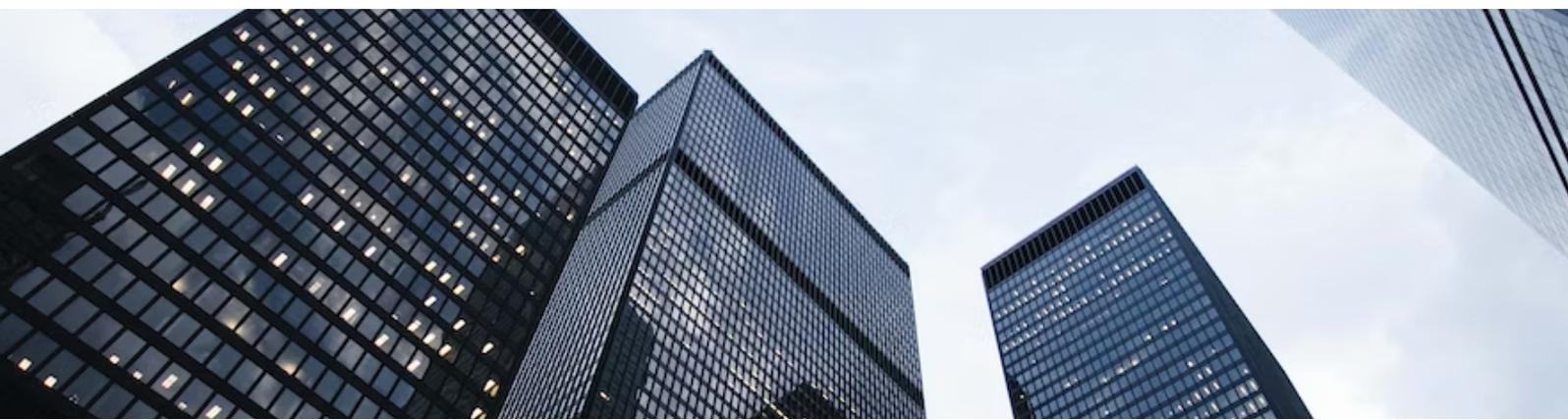
Atualmente, um pouco menos de 80% da carteira total do MXRF11 está alocada em CRIs, em que a maior parte deles formam a parte de maior segurança do fundo, formada por bons nomes de crédito com carregos atraentes e potencial de ganho com giro. Dentro dos CRIs da carteira, o fundo foca em títulos indexados ao IPCA e ao CDI, o que garante uma boa proteção contra a inflação, além de conseguir um bom rendimento em momentos de baixa inflação, com os títulos atrelados ao CDI. Já na análise setorial dos CRIs da carteira, aproximadamente 50% está alocada nos setores residencial, com a construção de empreendimentos principalmente de alto padrão no estado de São Paulo, além de de outras construtoras listadas em bolsa como Tecnisa e MRV. Além disso, o fundo possui CRIs de grandes companhias de outros segmentos como o de alimentos, com GPA, Assaí e Grupo Mateus. Em termos de diversificação, apenas o CRI da CSN possui participação no maior que 5% no PL, enquanto apenas os 5 CRIs com maior participação que possuem mais que 3% de participação, sendo considerado, dessa forma, uma carteira bem diversificada.



Setores da Economia



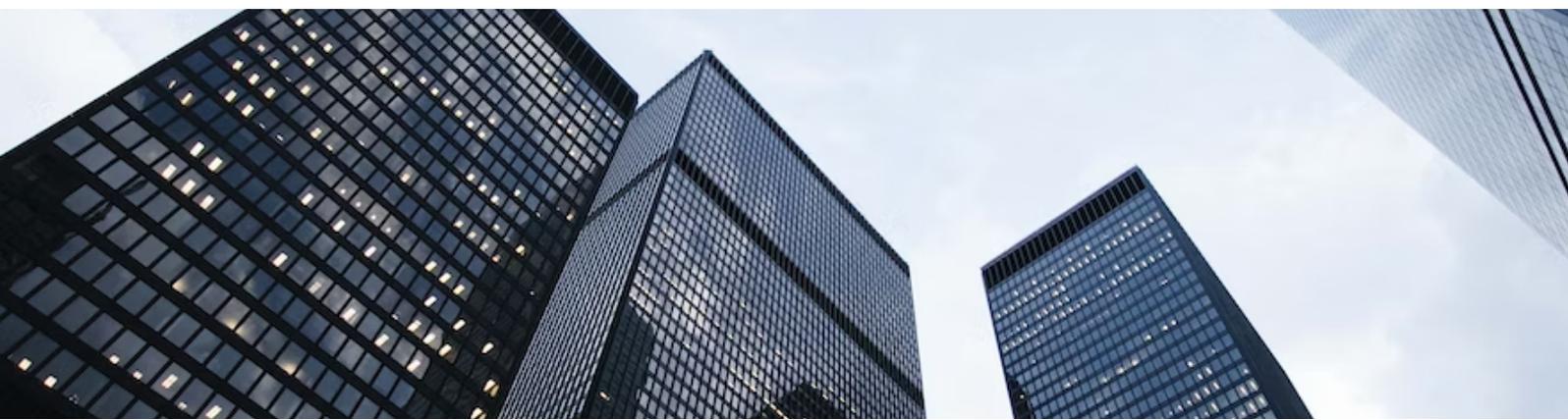
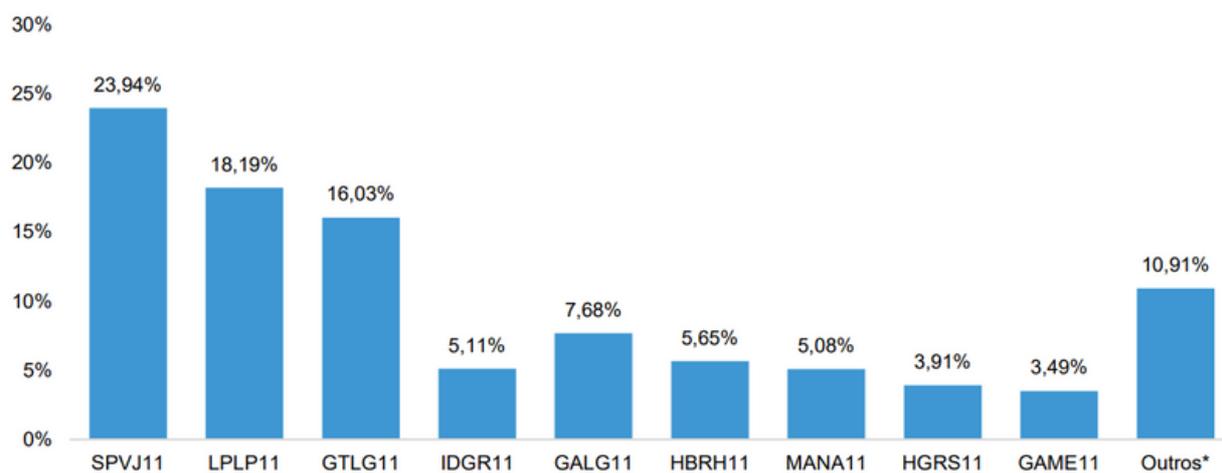
■ Residential Real Estate ■ Food Retail ■ Malls ■ Healthcare ■ Steel Industry ■ Others



FIIS E PERMUTAS FINANCEIRAS

Além de contar com uma vasta carteira de CRIs, o MXRF11 também possui alocação em alguns outros fundo imobiliários em permutas financeiras, que são focados na obtenção de uma melhor rentabilidade para o fundo. De acordo com a gestão do fundo: "O fluxo de caixa das obras oriundas das permutas financeiras são fluxos recorrentes, no entanto, oscilam em função da dinâmica das parcelas pagas pelos compradores das unidades. Em geral, das unidades autônomas dos projetos que são vendidas, aproximadamente 20% são recebidos pela SPE (veículo detido pelo Fundo que, por sua vez, detém as unidades autônomas do projeto) durante o período de obra e, após o habite-se, os 80% remanescentes são recebidos em um prazo médio de 6 meses". As permutas representam atualmente 6% da carteira do MXRF11, enquanto os FIIs representam 16% da alocação total do fundo. Quando é considerada também a diversificação, nenhum fundo investido pelo MXRF11 possui uma participação maior que 5% no total do patrimônio líquido do fundo, sendo considerado, então, uma carteira bem diversificada. Os FIIs que o MXRF11 possui participação estão apresentados no gráfico abaixo:

Book de Fundos Imobiliários (FoF)

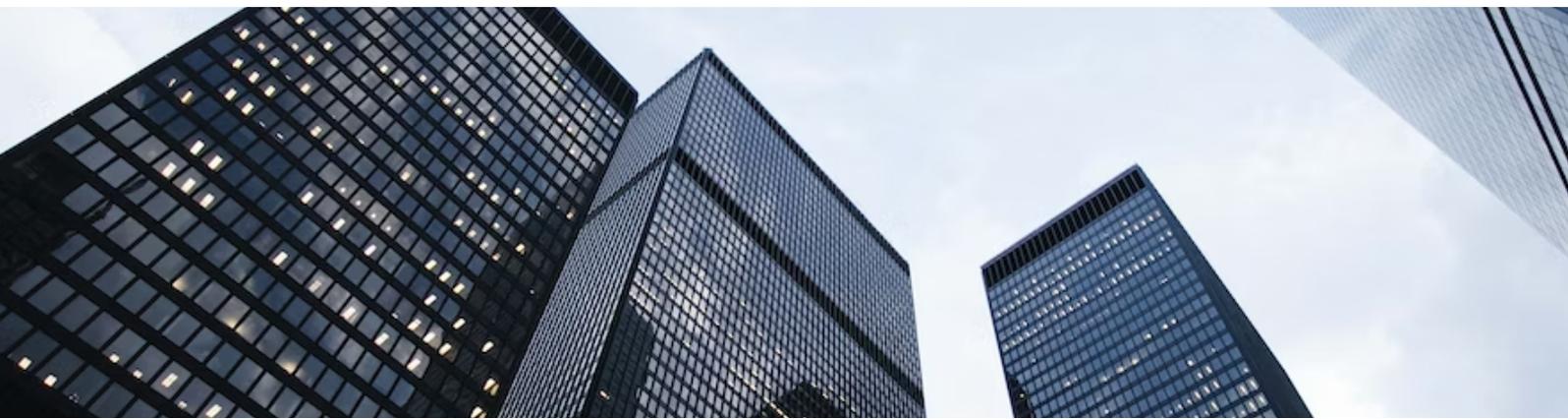


GESTÃO

A gestora *XP Vista Asset Management* Ltda foi comprada pelo Grupo XP e integrada a *XP Asset Management* em 2018, contando atualmente com mais de R\$31 bilhões de ativos sob gestão, em diferentes classes de ativos, como renda variável, renda fixa, crédito estruturado, imobiliário, entre outros. Ao todo, sua controladora, *XP Asset* possui mais de R\$151 bilhões sob custódia, atuando desde 2006, com mais de 3 milhões de cotistas e 13 estratégias diferentes. Além disso, o capital da gestora é alocado principalmente em fundos atrelados a renda fixa, mas também possui participação em vários outros segmentos. Ao todo, a *XP Asset* conta com mais de 155 profissionais e seu CEO é Bruno Castro, sócio da *XP Inc.* que ingressou na gestora em 2020, tendo passagens por Ipea, Banco Alfa e Mauá Capital, além de ter estudado no Insper e UnB.



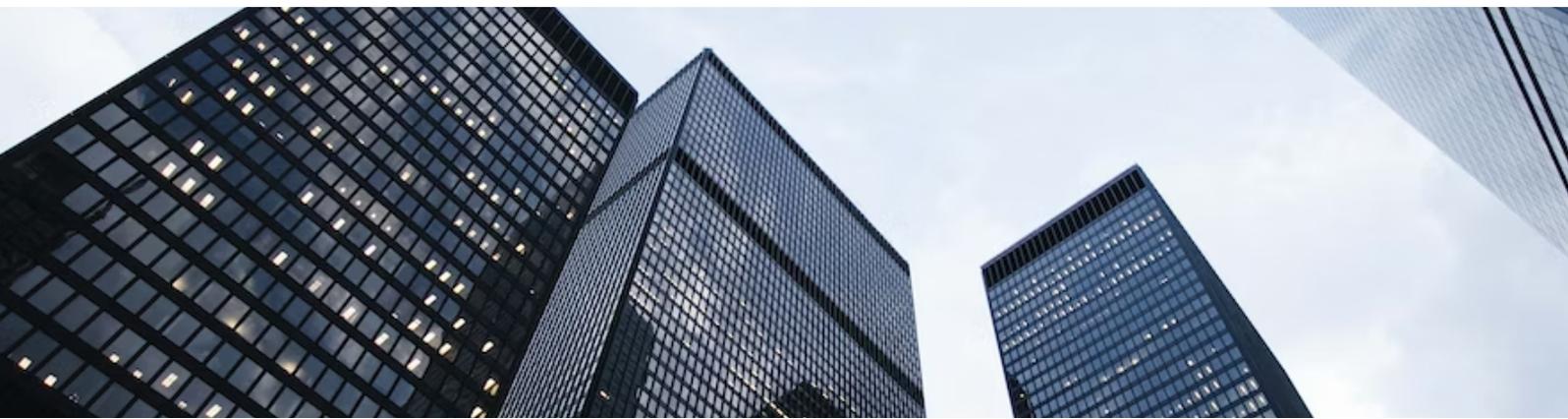
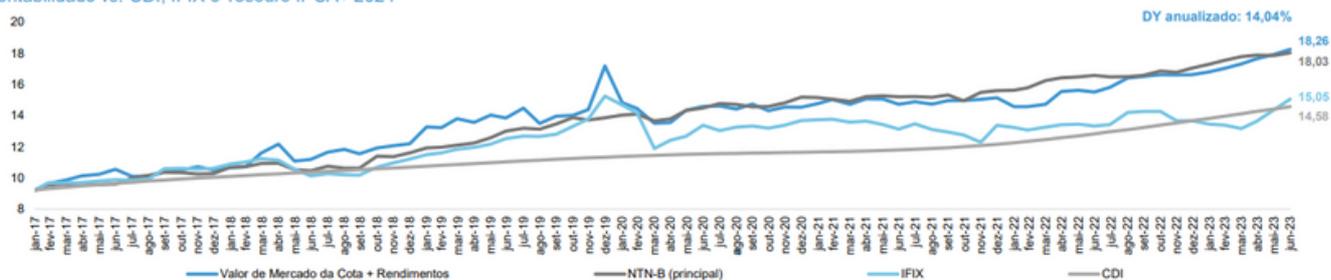
asset
management



HISTÓRICO E COMPARATIVO

O MXRF11 é listado em bolsa desde 2012, ou seja, possui um bom período histórico para ser analisado. Como mostrado na imagem abaixo, o seu retorno desde 2017 é bem superior, principalmente quando comparado com IFIX, conseguindo também manter um alto dividend yield por todo período. Ademais, apesar de passar por momentos de instabilidade econômica, o MXRF11 consegue uma boa performance, semelhante no final do período ao retorno da NTN-B. Quando comparado com seus pares, principalmente com KNSC11 e HGCR11, por serem fundos com alocação semelhante e de grandes gestoras, o MXRF11 apresenta um preço bem mais atrativo para a compra, já que ele negocia a 0,92x o seu valor patrimonial, enquanto os outros dois fundos apresentam uma relação P/VP de 0,99 e 1,02, respectivamente. Além disso, o MXRF11 foca sua alocação em ativos de extrema qualidade, o que em momentos de crise e incerteza, permitem maior previsibilidade de receita e uma menor chance de *default* na grande maioria de seus ativos.

Rentabilidade vs. CDI, IFIX e Tesouro IPCA+ 2024



CONCLUSÃO

Por fim, vale ressaltar que o MXRF11 atua em um segmento ligado a crédito, o que acaba sendo trazendo um certo risco, devido ao segmento. Entretanto, devido a boa diversificação presente e ao fato de que, 80% da carteira do fundo é alocada em ativos de boas empresas com um bom histórico de pagamento, esse risco acaba sendo mitigado. Além disso, como boa parte da carteira está atrelada a ativos ligados ao IPCA, isso acaba minimizando o impacto em períodos de crise. Outro fator importante a ser considerado é o preço do fundo, que nesse momento, apresenta um desconto significativo, tanto quando comparado ao seu valor patrimonial, negociando 8% abaixo, como também comparado a seus principais pares, que são KNSC11 e HGCR11, que negociam a 0,99x e 1,02x o P/PV.

Preço da cota	R\$ 10,58
VP Cota	R\$ 11,46
Dividend Yield 12M	12,54%
P/VP	0,92



DISCLAIMER

- Este relatório é de cunho educacional e não é para levar em consideração nenhuma recomendação de compra ou venda, pois nenhum dos membros que fizeram o relatório possuem CNPI;
- Os membros que fizeram o relatório se exime de qualquer responsabilidade sobre ganhos ou perdas no uso desse relatório para tomar decisões de investimentos particulares;
- É vedado circular este relatório sem a devida menção da fonte e reconhecimento ao trabalho próprio desenvolvido aqui pelos membros;
- Toda análise elaborada aqui utilizou demonstrativos divulgados pelas empresas, além da opinião de analistas, dados do IBGE, BC e demais instituições de credibilidade. A nossa análise interna baseou-se em técnicas de valuation, beta, volatilidade, índices e outros comparativos usados no mercado financeiro.

