



asset
management

Família XPCE

XP CRÉDITO ESTRUTURADO SEGUROS PREV FIC FIRF
XP CRÉDITO ESTRUTURADO 15 FIC FIRF CP LP
XP CRÉDITO ESTRUTURADO 120 FIC FIM CP
XP CRÉDITO ESTRUTURADO HIGH YIELD PREV
XP CRÉDITO ESTRUTURADO 360 FIC FIM CP

1º Trimestre de 2022

The background of the slide is a photograph of a modern building's facade, characterized by a complex, geometric pattern of blue-tinted glass panels. A bright sun is visible in the upper left corner, creating a lens flare effect. The image is partially obscured by a white diagonal shape on the right side.

1. Carta da Gestão

Carta da Gestão



Começamos o ano de 2022 discutindo a evolução das mudanças de cenário iniciadas há dois anos, mais especificamente após o mundo ser atingido pela pandemia do Covid-19. O tema parece repetitivo, porém os efeitos da interrupção das cadeias produtivas, aliados as mudanças de padrão de consumo e relações comerciais entre os países, estão indicando que teremos novos tempos a frente.

O mundo assiste a mais um choque adverso de oferta, dessa vez como consequência de uma guerra iniciada na Europa e envolvendo dois países com importância nos setores agrícola e energético a nível global. Juntas, a Ucrânia e a Rússia são responsáveis por cerca de 14% da produção mundial de trigo e fornecem 29% de todas as exportações da commodity. Ademais, a economia da Rússia é importante para o resto do mundo, por conta de seus vastos recursos energéticos.

Dessa forma, o já combalido cenário econômico global precisa enfrentar um horizonte inflacionário desafiador, que requer mudanças de postura dos governos e de seus bancos centrais (menos impulsos fiscais e mais juros) e identificar se as relações entre países alterar-se-á de forma perene (fim da globalização?).

No tocante ao cenário local, por mais que o último choque tenha surpreendido, o Brasil, em nossa opinião, encontra-se melhor posicionado. Os estímulos econômicos começaram a ser reduzidos há algum tempo e o Banco Central iniciou um agressivo ciclo de aperto monetário, que encontra-se perto do fim. Em sua última reunião para definir os passos de política monetária, o Comitê (COPOM) elevou a taxa em mais 1% (para 11,75% a.a.) e indicou mais 1% em sua próxima reunião em Maio. Ainda pode haver mais algum ajuste adicional, mas em nossa visão, o desafio é o de entender em quais condições do ciclo econômico o juro poderá começar a cair. Este é um fator de risco muito importante para as decisões de alocação da família de fundos XPCE.

O XP Crédito Estruturado 360 FIC FIM CP performou a 115,3% do CDI no trimestre (retorno nominal de 2,80%, equivalente a CDI+1,48%, anualizado). O retorno do XP Crédito Estruturado 120 FIC FIM CP foi de 119,3% do CDI no período (retorno nominal de 2,89%, equivalente a CDI+1,87%, anualizado). Já o XP Crédito Estruturado 15 FIC FIRF CP LP apresentou um retorno de 105,4% do CDI (retorno nominal de 2,56%, equivalente a CDI+0,52%, anualizado), enquanto a performance do XP Crédito Estruturado Seguros Prev. FIC FIRF foi de 104,9% do CDI no período (retorno nominal de 2,54%, equivalente a CDI+0,47%, anualizado). No que tange os retornos na janela de 12 meses, o XP Crédito Estruturado 360 FIC FIM CP entregou 8,84% (CDI + 2,28% a.a.) e desde o seu início de 39,72% (CDI + 2,87% a.a.). Ainda na janela de 12 meses, o XP Crédito Estruturado 120 FIC FIM CP entregou 8,70% (CDI + 2,15% a.a.) com retorno acumulado desde o início de 83,76% (CDI + 2,71% a.a.).

Carta da Gestão (continuação)



Anda no tocante ao cenário, esperamos um mundo com mais juros. Acreditamos que a era de juros baixos iniciada em 2008 ficou para trás. Por outro lado, entendemos que o Brasil pode se beneficiar dessa realocação global nas cadeias de suprimentos e de capital. A desintermediação financeira é uma realidade, e o mercado de capitais tem fornecido capital eficiente e produtivo aos tomadores. Seguimos atentos e cautelosos em encontrar boas operações para os portfólios de crédito estruturado, porém entendemos os desafios do ciclo econômico e de execução dos planos de negócio pelas empresas.

Ao longo do 1º trimestre de 2022 fomos muito ativos em desembolsos, desinvestimentos e originação. Conforme vínhamos comentando com os nossos investidores, o processo de alocação dessa classe de ativos é mais moroso e quase artesanal. No trimestre tivemos o desembolso de **43 operações, totalizando 340 MM. Em contrapartida, os fundos receberam 103 MM em juros e amortizações no período. Os desembolsos apresentaram spread médio de 500 bps com 3,11 anos de duration.**

Agradecemos a confiança.

Atenciosamente,

XP Asset Management



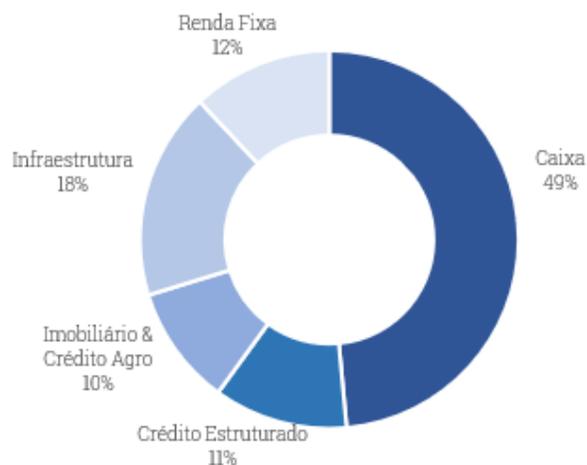
2. Visão Geral

Visão Geral da Família XPCE

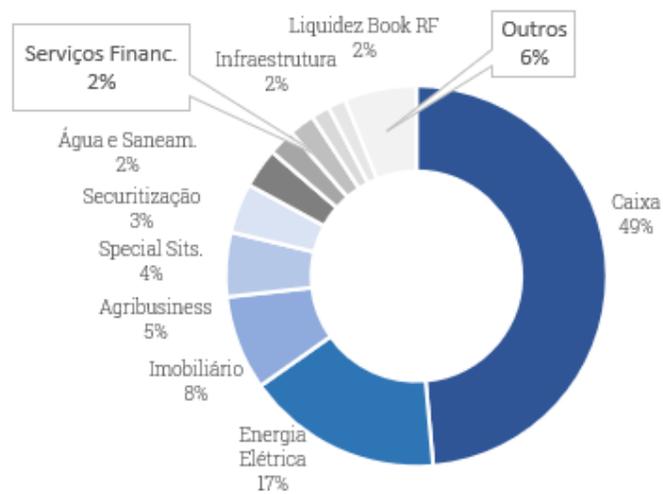


Estratégia	Exposição	Participação	Operações
Caixa	1,772,851,556	48.54%	15
Crédito Estruturado	418,587,333	11.46%	37
Imobiliário & Crédito Agro	374,301,535	10.25%	38
Infraestrutura	648,419,908	17.76%	31
Renda Fixa	437,862,426	11.99%	154
Total	3,652,022,759	100.00%	275

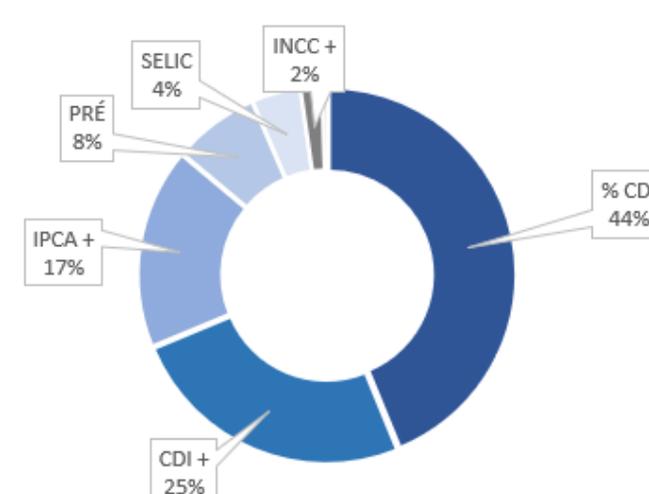
Exposição por Estratégia



Exposição por Setor

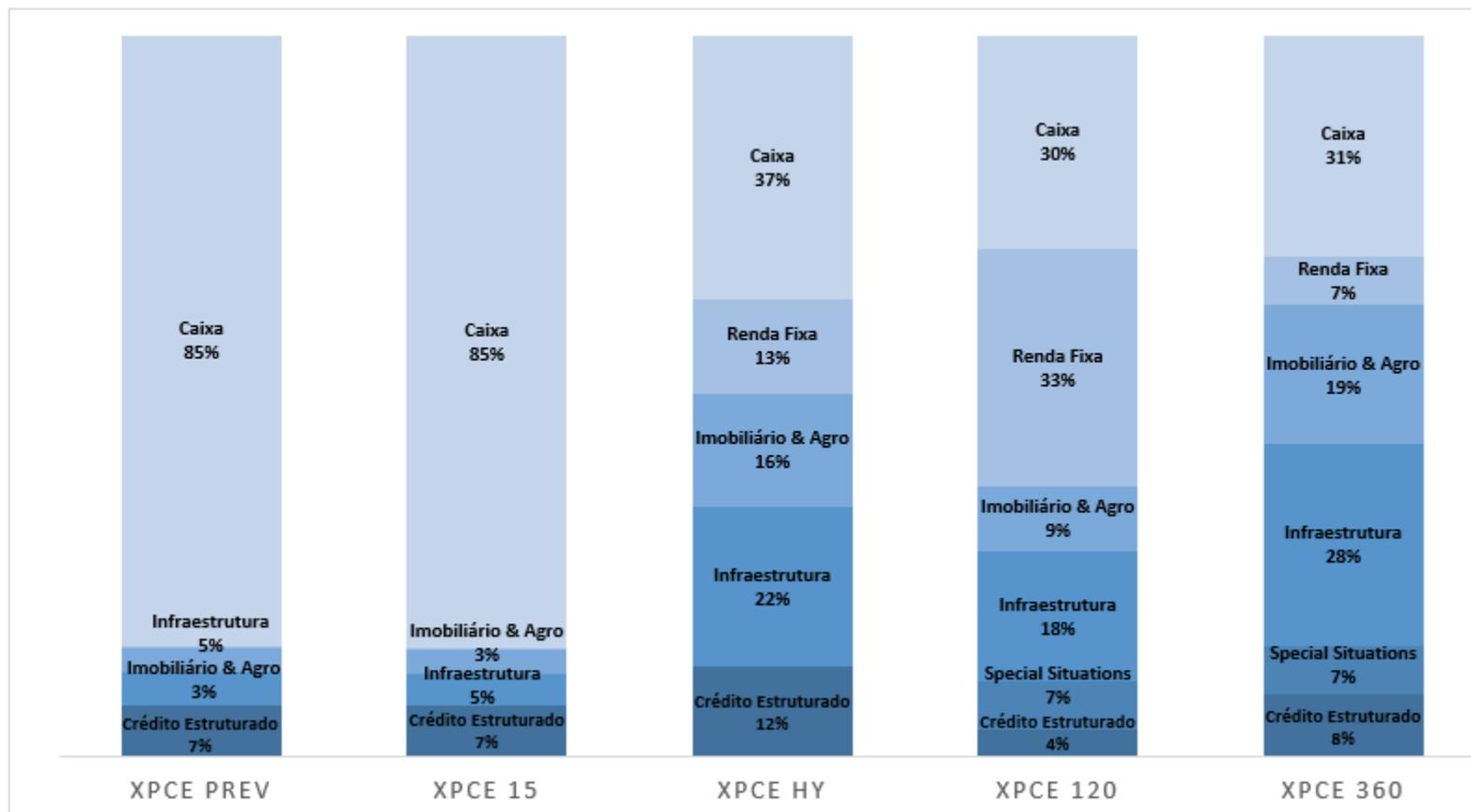


Exposição por Indexador



Exposição por Estratégia

Exposição Individual por Estratégia





3. Visão por Estratégia

Renda Fixa



Comentários do Trimestre

O portfólio de ativos líquidos do XPCE obteve rentabilidade de 3,15% no primeiro trimestre do ano (1T22), versus 2,42% do CDI, alcançando performance de 132% do CDI.

O **book de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs)** foi destaque de performance no trimestre, apresentando **retorno de 171% do CDI**. Esta classe de ativos possui níveis de spread mais elevados, sendo capaz de agregar maior rentabilidade ao fundo e elevar o spread ponderado da carteira.

Adicionalmente, vale ressaltar também a performance de ativos que apresentaram ganho de capital no período, como a debênture da Eldorado **Celulose (ELDC14 – set/2024)**, com **retorno de 196% do CDI**, após término do lock-up em janeiro, saindo de CDI+ 3,00% para CDI+ 2,27%. Em conjunto temos a letra financeira subordinada (**LFSN**) do **Banco BTG**, com **performance de 304% do CDI**, com fechamento de 101bps, encerrando o trimestre em CDI+ 1,81%.

Como destaque das liquidações no **mercado primário**, temos a debênture da **JHSF Participações**, com remuneração de **CDI+ 2,75%** e **duration de 3 anos**, além de letra financeira subordinada do **Banco BBM**, a **CDI+ 2,60%** e vencimento em fevereiro/2032.

A carteira de crédito do **book de líquidos inicia o mês de abril com carregamento de CDI + 3,07% a.a.**, antes de taxas, **duration de 1,99 anos**, sendo composta por **154 ativos de 103 emissores diferentes**.

Em março, o comitê de política monetária – COPOM – elevou a taxa Selic em 100 pontos-base, para 11,75% conforme previsto pelo mercado. No entanto, a comunicação do Banco Central foi mais dovish do que o esperado, sinalizando um aumento de 100 pontos-base na próxima reunião e um viés de encerramento do ciclo de aperto monetário em 12,75%. Neste cenário, temos um forte fluxo de captação nos fundos de renda fixa, com os ativos de crédito providenciando alto retorno nominal, próximo ao patamar de 15% a.a.



Fausto Filho

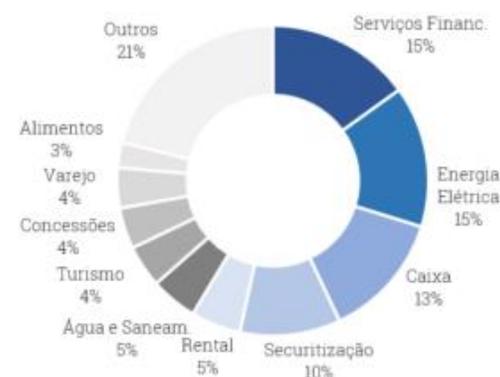
Eric Vieira

Exposição (R\$)	437.862.426
Retorno (1T22)	3,15%
CDI + (1T22 %a.a.)	2,86%
Retorno (YTD)	3,15%
CDI + (YTD %a.a.)	2,86%

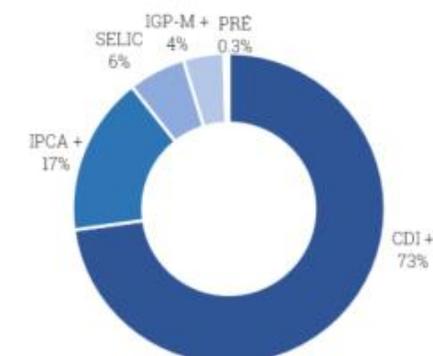
5 Maiores Exposições (31/03/2022)

Setor	PL (%)	Spread Crédito
Multi-Cedente / Multi-Sacado	0,69%	5,23%
Turismo	0,53%	6,55%
Multi-Cedente / Multi-Sacado	0,33%	7,00%
Inst. Financeiras	0,31%	4,00%
Energia Elétrica	0,27%	3,70%
Total	2,13%	5,46%

Exposição por Setor



Exposição por Indexador



Crédito Estruturado & Special Situations



Comentários do Trimestre

A carteira de Crédito Estruturado retornou 3,13% (129% do CDI) no 1º trimestre de 2022.

O book representa aproximadamente 12% da família XPCE, apresenta risco de crédito pulverizado em 37 operações, duration da carteira igual a 2,0 anos e alocação distribuída em três sub-estratégias:

1. Securitização representa 37% do portfólio. Nesta sub-estratégia, o time de gestão busca operações que envolvem risco de crédito pulverizado em inúmeras contrapartes como: crédito consignado, FIDCs de desconto de cartão de crédito e risco sacado. A carteira de securitização **performou 161% do CDI** no trimestre. No período o fundo fez uma nova alocação de R\$10,2mi em títulos de crédito para execução de operações de entretenimento com retorno indexado a CDI+13% e garantia de recebimentos em bilheterias de artistas internacionais.

2. Special Situations representa 39% da estratégia de crédito estruturado e é composta, majoritariamente, por ativos judiciais, com destaque para precatórios e pré precatórios contra a administração pública (foco em federal) e grandes empresas público e privadas. O retorno dos ativos em carteira foi **de 88% do CDI no trimestre**.

3. Crédito Corporativo High Yield que representa 24% do book, cuja a sub-estratégia é composta por operações de crédito privado indexadas ao CDI no setor agrícola e fintechs, apresentou **retorno de 153% do CDI no trimestre**.

No trimestre a estratégia se beneficiou com a alta de juros, refletidos no retorno de seus ativos indexados, que deve continuar favorecendo o book. Vale ressaltar a **diversificação dos setores presente em todas as sub-estratégias** e seus índices se beneficiando do cenário macroeconômico, com um dos ativos de maior exposição do fundo estar indexado a **Selic+9,5%**, obtendo um retorno de 7,0% no trimestre.



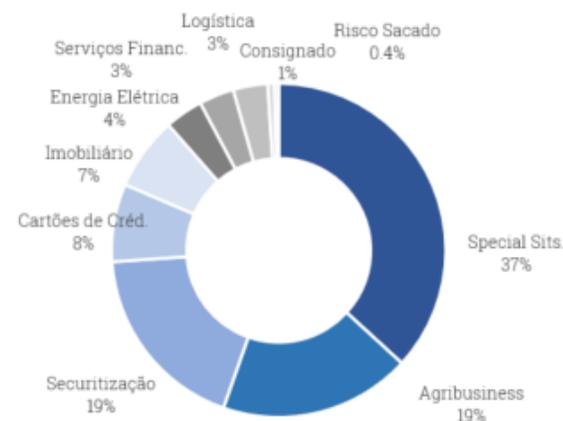
Filipe Mattos

Exposição (R\$)	418,587,333
Retorno (1T22)	3.13%
CDI + (1T22%a.a.)	2.78%
Retorno (YTD)	3.13%
% do CDI (YTD)	2.78%

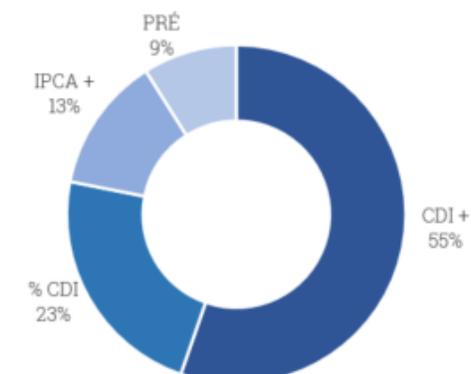
5 Maiores Exposições (31/03/2022)

Instrumento	Sector	MtM	PL (%)
FIDC NP	Special Sits.	80,106,606	2.19%
CDCA	Agribusiness	50,207,955	1.37%
CRI	Imobiliário	29,636,154	0.81%
Precatório Federal	Special Sits.	26,525,272	0.73%
FIDC	Securitização	19,854,585	0.54%
Total		206,330,571	5.65%

Exposição por Setor



Exposição por Indexador



Imobiliário & Crédito Agro



Comentários do Trimestre

No 1T22 as estratégias Imobiliária e Agro somadas tiveram um incremento no AUM de 184%, saltando de R\$202,9MM para R\$374,3MM. Mais de R\$163MM de investimento líquido no trimestre. Boa parte deste crescimento foi atribuído as alocações em 4 operações de crédito agro com sobrecolateralização que totalizaram R\$ 67,7MM com retornos médios de CDI + 5,37%a.a. Adicionalmente, no book imobiliário foram investidos pelo fundo 95,6MM em 4 operações com retornos médios de CDI + 5,42%a.a.

O book Imob-Agro liderou a performance no trimestre da família de Fundos XPCE, com rendimento bruto de 245% do CDI e duration média da carteira de 2,54 anos. A boa performance foi impulsionada, principalmente, pelas “sub estratégias imobiliária” de Equity Kicker e Project Finance que renderam 972% e 176% do CDI, respectivamente.

A estratégia imobiliária e Agro encontra-se pulverizada em 38 operações, sendo 13 Agro e 25 Imobiliária, cuja a família imobiliária de fundos XPCE está distribuída em 4 sub estratégias:

1.Crédito Corporativo que representa 32% do book Imobiliário, cuja a sub estratégia é basicamente representada por dívidas com diversas contrapartes.

2.Carteiras Imobiliárias do setor de loteamento, que representa 5% do book imobiliário. Vale reforçar que a inadimplência é muito baixa, dada a estrutura de recompra compulsória exigidas para as companhias cedentes. Existe um pipeline de 50 milhões nessa estratégia que desse ser desembolsada ao longo do 2T22.

3.Equity Kicker que representa 10% da alocação do book imobiliário. A característica desta sub estratégia consiste na alavancagem de ativos imobiliários reais o que não traz grande carregio, porém entrega “picos” de retorno, quando os kickers são pagos. Exemplo: 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 atualmente em 12 projetos, todos localizados em bons bairros de São Paulo. Atualmente, 53% do book imobiliário está nessa sub estratégia.



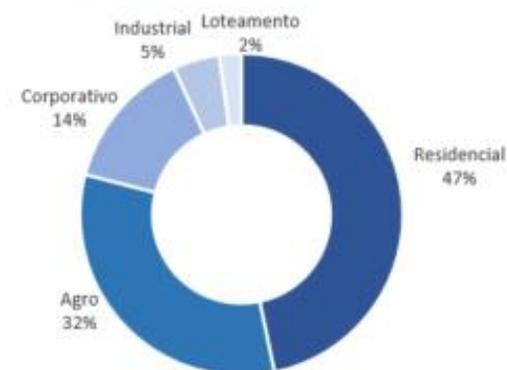
André Masetti

Exposição (R\$)	374,301,535
Retorno (1T22)	5.93%
CDI + (1T22%a.a.)	14.41%
Retorno (YTD)	5.93%
% do CDI (YTD)	14.41%

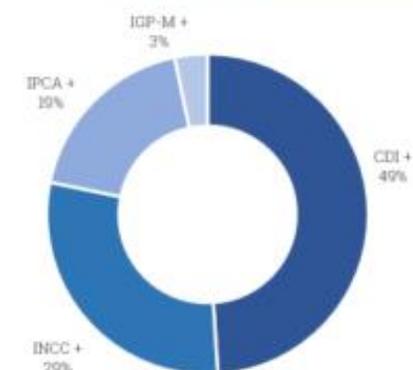
5 Maiores Exposições (31/03/2022)

Instrumento	Setor	MtM	PL (%)
CRA	Agro	35,595,646	0.97%
DEB	Residencial	32,370,441	0.89%
CCI	Residencial	32,281,509	0.88%
CCB	Residencial	31,678,476	0.87%
CCI	Corporativo	29,026,072	0.79%
Total		160,952,145	4.41%

Exposição por Setor



Exposição por Indexador



Infraestrutura



Comentários do Trimestre

A maior concentração do book de Infraestrutura continua sendo no **setor de energia (91%)**, havendo exposição também em água e saneamento (7%) e transportes (2%).

A carteira é composta majoritariamente por **ativos defensivos**, cujos fluxos de caixa apresentam previsibilidade e resiliência.

O portfólio possui maior exposição ao setor elétrico, em que os ativos possuem receitas contratadas de longo prazo, ajustadas por inflação. Neste trimestre houve também destaque para operações do setor de saneamento, refletindo novas oportunidades em um setor que, na visão do Gestor, deve atrair cada vez mais investimentos. Do ponto de vista formal, as operações realizadas envolvem estruturas de garantias típicas de project finance como, por exemplo, alienação fiduciária das ações dos projetos, contas reserva e cessão fiduciária dos recebíveis. Como covenants, são exigidos das companhias índices de cobertura saudáveis e outras obrigações aplicáveis à boa condução dos negócios.

No primeiro trimestre de 2022 houve o desembolso de **(i) R\$ 28MM em uma operação de CCB** no setor de água e saneamento, **(ii) R\$ 40MM em uma operação de debêntures** no setor de água e saneamento, **(iii) R\$ 30MM em uma operação de notas promissórias** no setor de transmissão de energia e **(iv) R\$ 60MM em uma operação de debêntures** também no setor de transmissão.

O time de gestão está atento aos diversos setores de infraestrutura, onde haverá boas oportunidades ao longo do ano de 2022. Com um pipeline robusto, continuaremos aumentando a exposição ao setor de infra, com foco na qualidade de crédito e rentabilidade nos investimentos.



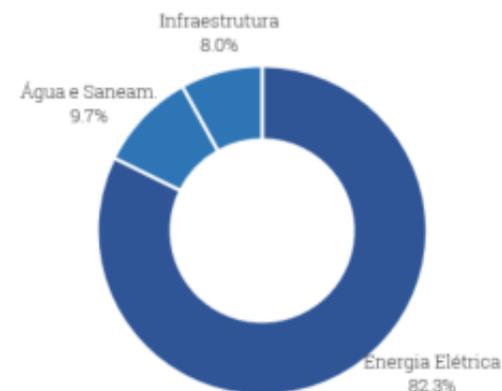
Túlio Machado

Exposição (R\$)	648,419,908
Retorno (1T22)	4.01%
CDI + (1T22%a.a.)	6.35%
Retorno (YTD)	4.01%
% do CDI (YTD)	6.35%

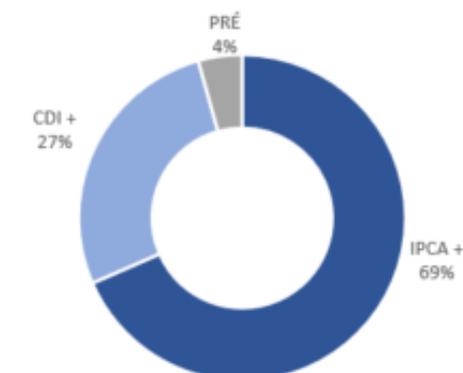
5 Maiores Exposições (31/03/2022)

Instrumento	Setor	MtM	PL (%)
Debênture	Geração	130,185,703	3.56%
Debênture	Geração	124,723,371	3.42%
Debênture	Geração	114,805,406	3.14%
Debênture	Geração	41,146,274	1.13%
Debênture	Transmissão	39,568,061	1.08%
Total		450,428,816	12.33%

Exposição por Setor



Exposição por Indexador



Exposição por Estratégia



Características

Fundo	Público-Alvo	Aplicação mínima (R\$)	Resgate (cotização)	Retorno 2022	Retorno 24M	Retorno 36M
XPCE PREV	Proponente não-qualificado	10.000	DU+7	2,54%*	-	-
XPCE 15	Investidor Geral	10.000	DC+15	2,56%	10,93%	17,73%
XPCE 120**	Investidores Qualificados	25.000	DC+120	2,89%	13,93%	22,35%
XPCE HY***	Investidores Qualificados	500	DU+90	-	-	-
XPCE 360	Investidores Qualificados	25.000	DC+360	2,80%	15,15%	25,14%
CDI				2,42%	8,78%	14,71%

Fonte: XP Asset Management. Data base: 31/03/2022

* XP Crédito Estruturado Seguros Prev FIC FIRF foi fundado no dia 26/06/2020.

** O fundo XPCE 120 (antigo XPCE 180), alterou sua taxa de administração de 1,75% a.a para 1,50% a.a. O prazo de cotização de resgate passou de 180 dias para 120 dias corridos.

*** O fundo XPCE HY teve início em 27/12/2021.

Disclaimer

Este material é de caráter exclusivamente informativo e não deve ser considerado com o recomendação de investimento, oferta de compra ou venda de cotas do Fundo. A XP Asset Management é uma marca que inclui a XP Gestão de Recursos Ltda. ("XPG"), XP PE Gestão de Recursos Ltda. ("XPPE"), XP Allocation Asset Management Ltda. ("XP Allocation") e a XP Vista Asset Management Ltda. ("XPV"). A XPG, XPPE, XPV e XP Allocation são gestoras de recursos de valores mobiliários autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e constituídas na forma da Instrução CVM nº 558/15. Todas as regras regulatórias de segregação são observadas pelas gestoras. Os fundos de estratégias de investimentos de Renda Variável e Multimercado são geridos pela XPG. Os fundos de estratégias de investimentos de Renda Fixa e Estruturados são geridos pela XPV. Os fundos de Previdência podem ser geridos tanto pela XPG quanto pela XPV, a depender da estratégia do fundo. Os fundos de private equity são geridos pela XPPE. A XP Allocation atua na gestão de fundos de investimentos e fundos de cotas de fundos de investimentos, com foco em Alocação (asset Allocation, fund of funds, acesso) e Indexados. A gestão dos FIPs é feita pela XPPE, XPV e XP Allocation, gestoras aderentes ao Código ABVCAP/ANBIMA. A XPPE, XPG, XP Allocation e a XPV não comercializam nem distribuem quotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste informe são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. Nenhuma informação contida neste informe constitui uma solicitação, publicidade, oferta ou recomendação para compra ou venda de quotas de fundos de investimento, ou de quaisquer outros valores mobiliários. Este informe não é direcionado para quem se encontrar proibido por lei a acessar as informações nele contidas, as quais não devem ser usadas de qualquer forma contrária à qualquer lei de qualquer jurisdição. A XPG, XPPE, XP Allocation e a XPV, seus sócios e funcionários isentam-se de responsabilidade por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste informe. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. INVESTIMENTOS NOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS ESTÃO SUJEITOS A RISCOS DE PERDA SUPERIOR AO VALOR TOTAL DO CAPITAL INVESTIDO. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. RELAÇÃO COM INVESTIDORES : ri@xpasset.com.br. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários – CVM ; Serviços de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br.