

## Atualização e perspectivas

Acreditamos que o fundo pode ser um importante veículo para obtenção de renda no curto prazo, funcionando como uma espécie de renda garantida até julho de 2019.

### Comentário XP

Iniciado em dezembro de 2011, o fundo Aesapar tem como objetivo a realização de investimentos imobiliários de longo prazo, por meio da aquisição, (i) através da formalização dos Instrumentos de Aquisição, construção e/ou eventual adaptação de Ativos Alvo para posterior locação à Anhanguera Educacional LTDA, mediante a celebração de Contratos de Locação Atípica; (ii) de Títulos e Valores Mobiliários que tenham a AELTDA e/ou a AESAPAR como devedora, coobrigada e/ou fiadora; ou ainda, (iii) a realização de investimentos em Ativos de Investimento, observados os termos e condições da legislação e regulamentação vigentes. Inicialmente, foram adquiridos dois terrenos para desenvolvimento e posterior locação, um situado em Cuiabá e o outro em Campinas.

A remuneração do fundo foi definida de forma que, em razão dos Contratos de Locação Atípica e dos Contratos de Pagamento de Prêmio de Locação, o Fundo recebe uma remuneração correspondente a 0,95% (noventa e cinco centésimos por cento) incidente sobre o Valor Global do Investimento, composto pelo custo total para aquisição do Imóvel Campinas e Imóvel Cuiabá e edificação de ambos os empreendimentos.

Ocorre que, passados seis anos, nenhum dos dois terrenos foi desenvolvido por indecisão da instituição de ensino, hoje controlada pela Kroton. Caso as obras não sejam executadas até julho/19, o contrato é encerrado e o prêmio de locação também se encerra. Mas, por outro lado, é devido pela Kroton uma multa equivalente ao saldo remanescente de alugueis, conforme o contrato de locação atípica, que tem prazo final em dez/26. Supondo a rescisão no limite do prazo para execução das obras, o valor seria de, aproximadamente, R\$ 60 milhões. Por fim, o fundo ficará com os terrenos, que valem em torno de R\$ 35 milhões, e poderiam ser desenvolvidos para outros fins. Inclusive, ao lado do terreno de Campinas foi desenvolvido um shopping, fator que geralmente torna os terrenos adjacentes mais valiosos. Não descartamos também a possibilidade de substituição dos ativos em um aditamento ao contrato com a Kroton, voltando o fundo para o seu objetivo inicial.

Ainda que a história do fundo tenha fugido do seu propósito, o AEFI11 foi um dos fundos que melhor performou na indústria de FIIs. Desde o seu lançamento, o retorno total entre variação da cota e dividendos foi de 186%, significativamente superior ao CDI do período (82%) e ao IFIX (94%). Hoje, o fundo distribui R\$ 1,20 por cota, equivalente a 9,17% em termos anuais e negocia por R\$ 1.000/m<sup>2</sup> considerando a cota atual. Diante desses fatores, acreditamos que o fundo pode ser um importante veículo para obtenção de renda no curto prazo, funcionando como uma espécie de renda garantida até julho de 2019 e com valor residual significativo, considerando o valor da multa e dos terrenos. Ainda assim, não vemos no Aesapar aderência à uma de nossas carteiras, pois a tese de investimento se baseia muito mais em uma especificidade do contrato do que propriamente do ativo imobiliário. Caso haja alguma modificação/aditamento no contrato, reavaliaremos o case.

### Comparáveis

Código	Valor de Mercado		Preço/VP <sup>1</sup>	Performance		Div Yield anualizado	
	Mil R\$	R\$/M <sup>2</sup>	%	3M	12M	Ult.	Projetado
AEFI11	118.143	1.028	119%	12,3%	37,8%	9,2%	9,8%
FAED11	136.140	5.009	124%	5,3%	22,9%	8,1%	7,6%
BBPO11	2.434.121	7.656	158%	17,1%	32,8%	7,7%	7,5%
SAAG11	799.675	11.736	154%	11,6%	32,2%	7,2%	7,3%
FCFL11	367.400	18.672	151%	11,8%	39,6%	6,1%	5,7%
MÉDIA	771.096	8.820	141%	11,6%	33,1%	7,7%	7,6%
AEFI11/MÉDIA	15%	12%	84%	106%	114%	120%	130%

### EVOLUÇÃO DA COTA



### CARACTERÍSTICAS

<b>Código</b>	AEFI11
<b>Categoria Anbima</b>	Renda, Gestão Passiva, Educacional
<b>Categoria XP</b>	Educacional
<b>Cota Patrimonial</b>	R\$ 157,00
<b>Cota Patrimonial</b>	R\$ 132,04
<b>Classificação de Risco XP<sup>2</sup></b>	5
<b>Data de Início</b>	dez-11
<b>CNPJ</b>	13.873.457/0001-52

### INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

<b>Vacância anunciada</b>	0,0%
<b>Div Yield 12M</b>	11,56%
<b>Taxa de Administração (a.a)</b>	0,37%
<b>Taxa de Performance</b>	-
<b>Peso IFIX</b>	0,41%
<b>Volume Médio Diário (3m)</b>	R\$259.000

### FUNDO: Aesapar FII

O Aesapar FII tem como objetivo auferir ganhos pelo desenvolvimento de projetos imobiliários para posterior aluguel à Anhanguera Educacional Ltda., mediante a celebração de contratos atípicos de locação.

### Gestor: XP Gestão De Recursos

Fundada em 2006, a XP Gestão de Recursos é uma empresa do Grupo XP, que reúne a agilidade e a flexibilidade de uma asset independente com a solidez de um grande grupo financeiro. Focada na gestão de Fundos de Investimento, a gestora possui mais de R\$ 10 bilhões sob gestão e mais de R\$ 700 milhões em quatro fundos imobiliários.

## 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

**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

**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\$

## Equipe de Fundos de Investimento XP

### PRODUTOS

**Daniel Lemos**  
**Gustavo Pires**

### RELACIONAMENTO INSTITUCIONAL

**Leon Goldberg**  
**Luiz Miranda**

### ANÁLISE DE FUNDOS DE INVESTIMENTO E IMOBILIÁRIOS

**José Tibães, CNPI**  
**João Tessari, CNPI**  
**Giancarlo Gentiluomo, CGA**

### SALES

**Guilherme Leite**  
**Rafael Massa**

### DISTRIBUIÇÃO INSTITUCIONAL

**Rafael Quintas**  
**Renato Junqueira**  
**Lauter Ferreira**  
**Tais Campos**  
**Sergio Vailati**  
**Caroline Sampaio**  
**Manuella Passini**

### Analista Responsável

**José Tibães, CNPI**

## Disclaimer

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 483, de 6 de julho de 2010, 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 483/10 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. 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. 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. A XP Gestão de Recursos Ltda. ("XP Gestão") e a XP Investimentos são sociedades que estão sob o mesmo controle comum, sendo ambas controladas indiretamente pela XP Controle Participações S/A ("XP Controle"). Fundo de investimento é uma comunhão de recursos, captados de pessoas físicas ou jurídicas, com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aplicação em títulos e valores mobiliários. Um fundo é organizado sob a forma de condomínio e seu patrimônio é dividido em cotas, cujo valor é calculado diariamente por meio da divisão do patrimônio líquido pelo número de cotas em circulação. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E PERFORMANCE. 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. AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL TÉCNICO SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES. Os fundos de investimento imobiliário possuem isenção de imposto de renda sobre os rendimentos mensais na hipótese de cotistas que sejam pessoas físicas e, cumulativamente, (i) tenham menos de 10% da totalidade de cotas do fundo; (ii) cujas cotas sejam negociadas em bolsa de valores; e (iii) tenham mais de 50 cotistas. No caso de ganho de capital (obtido a partir da venda de uma cota a um valor superior ao seu valor de compra) não há isenção de tributação. ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.

### XP Investimentos CCTVM S/A

Av Brigadeiro Faria Lima 3600/10º An  
Itaim Bibi - São Paulo-SP  
CEP: 04538-132  
CNPJ: 02.332.886/0001-04

www.xpi.com.br  
www.xpi.com.br/atendimento

Atendimento ao cliente 4003 3710 (capitais e regiões metropolitanas  
e 0800 880 3710 (demais regiões). Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 19:30

Ouvidoria: 0800 722 3710  
Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 18h.

