

Atualização e perspectivas

Ainda que leve algum tempo para reciclagem do portfólio, existe um bom potencial de aumento na distribuição de proventos pela melhora das condições macroeconômicas.

Comentário XP

O FII Hotel Maxinvest foi criado em 2007 com o objetivo de investir em imóveis do setor hoteleiro, a fim de aproveitar as boas perspectivas para economia real naquele momento e se apropriar da valorização dos ativos e de suas respectivas distribuições de rendimentos.

A tese originária se mostrou acertada e o fundo obteve uma performance de destaque. Até o ano de 2011 registrou valorização de 200%, que seguiu até atingir seu pico em 2012 com quase 500% desde o início. Porém, um ano antes (2011) o time de gestão iniciou um ciclo de venda dos ativos por identificar que os preços praticados no mercado se encontravam sobrevalorizados. Ocorre que, ao longo dos anos seguintes, o país mergulhou em uma profunda crise, derrubando também a rentabilidade dos imóveis da carteira, bem como os preços praticados. Neste período, o HTMX11 chegou a registrar uma queda de quase 60% frente o pico atingido em 2012. Assim como o time de gestão identificou a sobrevalorização em 2011, neste momento foi constatado que os preços haviam sido demasiadamente reduzidos, abrindo novamente espaço para aquisições.

Hoje, o time segue empenhado em maximizar o retorno dos cotistas, vendendo as unidades de forma gradual, gerando lucro e distribuindo o resultado. Por essa dinâmica, a distribuição de rendimentos do fundo não é regular, portanto, o fundo não é ideal para investidores que buscam renda, mas sim para aqueles que miram ganhos de capital, ou seja, valor.

Como temos abordado em nossos relatórios, possuímos uma visão muito construtiva para o desempenho da economia real daqui para frente, e mesmo que o ritmo da recuperação seja lento, vemos as principais variáveis que afetam fundos imobiliários, como taxa de juros, vacância e preço/m², corroborando para recuperação desse mercado de forma mais acentuada. Com isso, o HTMX11, que possui forte correlação com PIB, se mostra uma boa opção para auferir retornos via ganhos de capital. Atualmente o fundo negocia por cerca de R\$ 10.700/m², patamar baixo, se considerado a média de preço das regiões onde os empreendimentos se encontram (o fundo possui grande concentração nos bairros nobres e no principal eixo comercial de São Paulo).

Ainda que leve algum tempo para reciclagem do portfólio, existe um bom potencial de aumento na distribuição de proventos pela melhora das taxas de ocupação e posteriormente do preço cobrado. De acordo com o último relatório disponível, o fundo possui uma taxa de ocupação média de 74%, ao passo que a receita mensal por unidade fica em torno de R\$ 1.750,00. Esses valores em tempos pré-crise, foram significativamente melhores, para se ter uma ideia, em 2014 a receita por unidade, neste período do ano, ultrapassava os R\$ 2.100,00.

Apesar do fundo ser pequeno, a liquidez tem sido bem razoável, R\$ 540 mil por dia na média dos últimos 3 meses. Com isso, o fundo torna-se um bom candidato para nossa carteira Valor.

Comparáveis

Código	Valor de Mercado		Preço/VP ¹	Performance		Div Yield anualizado	
	Mil R\$	R\$/M ²		%	3M	12M	Ult.
HTMX11	135.954	10.749	83%	7,9%	8,0%	8,8%	5,7%
FLMA11	189.152	0	103%	19,8%	37,6%	4,6%	0,0%
BRCR11	2.027.227	8.836	85%	11,7%	20,9%	5,6%	4,3%
FVBI11	220.268	19.923	106%	1,2%	24,3%	4,9%	5,0%
VLLO11	155.280	15.997	106%	1,5%	31,2%	5,3%	5,1%
MÉDIA	545.576	11.101	97%	8,4%	24,4%	5,8%	4,0%
HTMX11/MÉDIA	25%	97%	86%	94%	33%	151%	142%

EVOLUÇÃO DA COTA



CARACTERÍSTICAS

Código	HTMX11
Categoria Anbima	Renda, Gestão Ativa, Hotéis
Categoria XP	Hotéis
Cota	R\$ 121,50
Cota Patrimonial	R\$ 146,97
Classificação de Risco XP²	5
Data de Início	dez-07
CNPJ	08.706.065/0001-69

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Vacância anunciada	35,0%
Div Yield 12M	5,66%
Taxa de Administração (a.a)	0,50%
Taxa de Performance	-
Peso IFIX	0,31%
Volume Diário Médio (3M)	R\$541.000

FUNDO: FII Hotel Maxinvest

O objetivo do FUNDO é a aquisição de imóveis comerciais, prontos ou em construção, ou outros tipos de imóveis onde poderão ser desenvolvidos empreendimentos comerciais, localizados em grandes centros comerciais, shopping centers, avenidas ou ruas de grande movimento, ou de direitos a eles relativos.

ADMINISTRADOR: BTG Pactual

Tendo iniciado a área de Real Estate em 2010, o BTG Pactual é um dos maiores gestores de fundos imobiliários do país, com mais de R\$ 4 bilhões sob gestão e mais de 20 fundos administrados. Entre os fundos de gestão ativa da casa destacam-se o BRCR11 e o BCFF11.

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
Davi Tarabay

ANÁLISE DE FUNDOS DE INVESTIMENTO E IMOBILIÁRIOS

José Tibães, CNPI
Giancarlo Gentiluomo, CGA

SALES

Felipe Manfredini
Leonardo Lombardi

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.

