



Relatório Gerencial

BB Fundo de Fundos Imobiliário – BBFO11

Agosto - 2021

OBJETIVO

O fundo imobiliário BBFO11 busca compor uma carteira diversificada de cotas de fundos imobiliários negociados na bolsa de valores brasileira, selecionados com base em metodologias quantitativas e avaliações qualitativas, explorando as melhores oportunidades no mercado de fundos imobiliários, com o objetivo de constituir uma carteira de investimentos capaz de entregar rendimentos, com controle dos riscos inerentes ao investimento em fundos imobiliários.

PROCESSO DE GESTÃO DO FUNDO

A carteira do BBFO11 é desenvolvida pelas áreas de gestão e análise quantitativa da BB DTVM, e preza por uma carteira de qualidade em seus ativos, com estabilidade e boa recorrência nos aluguéis distribuídos. Para tanto, partimos da avaliação dos ativos integrantes do índice de fundos imobiliários da B3, o IFIX, selecionando aqueles com melhor potencial para captura de valor, a partir dos dados quantitativos de negociação no mercado.

O fundo conta, ainda, com a avaliação qualitativa da Eleven Research na discussão para formação da carteira dos fundos investidos pelo BBFO11. A Eleven é uma empresa de análise com grande expertise no mercado de fundos imobiliários, trazendo para a discussão da construção da carteira a avaliação de oportunidades e riscos do mercado de fundos imobiliários, tais como: ampliação de volume de imóveis alugados na carteira de algum fundo, aumentando a distribuição de aluguéis aos cotistas; avaliando a qualidade dos empreendimentos e da localização dos imóveis das carteiras dos fundos investidos; expectativas para os diferentes mercados imobiliários, tais como: shoppings, lajes corporativas, galpões de distribuição e industriais, fundos de "papel".

Assim, na construção do portfólio de investimentos do BBFO11, parâmetros como liquidez, qualidade da carteira de imóveis e ativos imobiliários, qualidade da geração de alugueis, evolução de preços e descasamentos de preços de mercado e expectativas para mercado e setores de atuação são debatidas, buscando um portfólio que seja capaz de mitigar alguns riscos observados neste tipo de investimento, formando um portfólio com diversificação e busca por ativos de qualidade.

CARACTERÍSTICAS

Administrador e Gestor	Consultor	Custodiante	Auditor
BB Gestão de Recursos DTVM	Eleven Financial Research	Banco do Brasil	KPMG

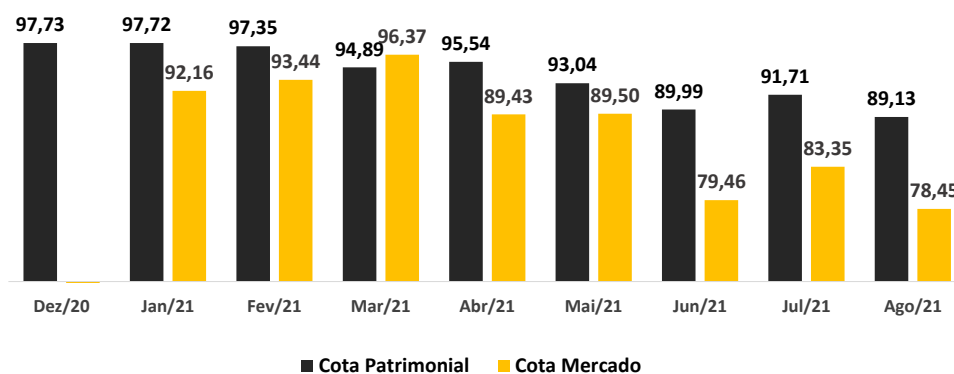
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
37.180.091/0001-02	28/12/2020	0,50% aa	Não há

Patrimônio Líquido*	Número de Cotistas*	Quantidade de Cotas
R\$ 356.862.624,54	3.850	4.003.900

Liquidez*	
Número de Transações	Volume
563	R\$ 1.628.947,57

EVOLUÇÃO DA COTA PATRIMONIAL VERSUS COTA DE MERCADO

O descasamento de valor entre a cota de negociação no mercado e o valor da cota patrimonial mostrou leve redução no mês de agosto. A cota de negociação de mercado voltou a encerrar o mês com cerca de 11% de deságio em relação ao valor da cota patrimonial (contra 9% observados em julho). Este movimento mantém uma margem de atratividade em relação ao preço patrimonial e na apuração de *dividend yield* aos investidores.

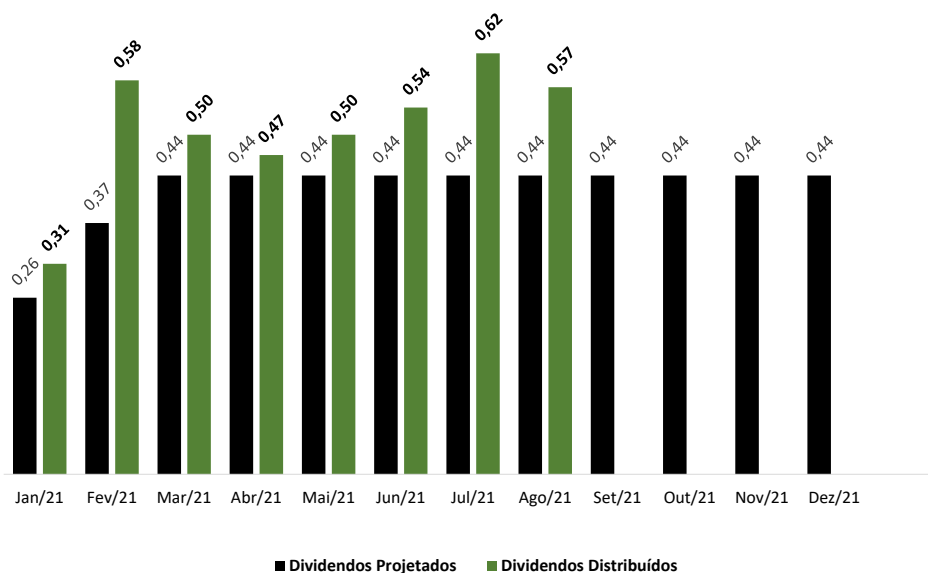


Valores em R\$

Fonte: Banco do Brasil e B3

DIVIDENDOS

O fundo segue apresentando uma distribuição de dividendos mensais acima do inicialmente projetado no prospecto da oferta. Em agosto foram distribuídos aos cotistas R\$ 0,57/cota, totalizando um dividendo distribuído nos oito primeiros meses de R\$ 4,09 por cota.

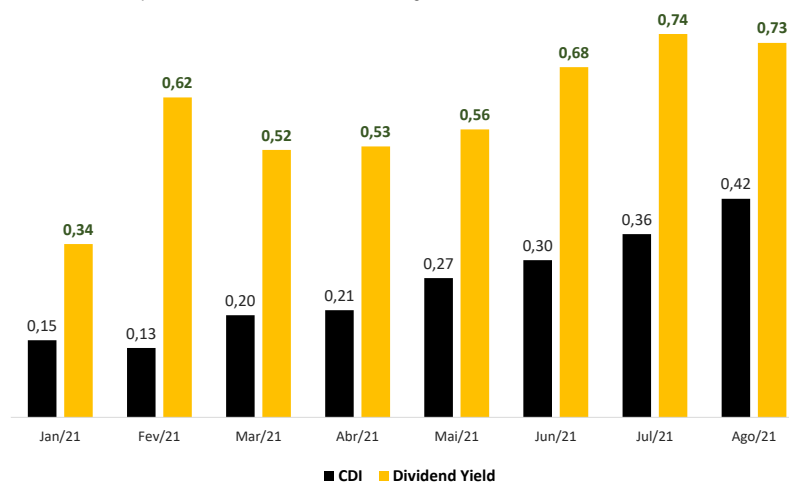


Valores em R\$ por cota

Fonte: Banco do Brasil e Eleven Financial Research

DIVIDEND YIELD (DY)

Observando a distribuição histórica dos dividendos pagos pelo fundo, destaca-se o potencial de retorno gerado pela renda recorrente em relação à taxa de juros doméstica. A elevação no nível de dividendos distribuídos, com uma cota de negociação ainda depreciada em relação à cota patrimonial, permite uma percepção de *dividend yield* interessante aos investidores quando comparado com a taxa de juros básica nacional.



Valores em %

Dividend Yield = Dividendo distribuído/cota de mercado do último dia útil do mês

Fonte: Banco do Brasil

DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS DO PERÍODO

Rubricas	Ago/21
Rendimentos de Fundos	2.458.061,00
Ganho de Capital	10.601,25
Total Receitas	2.468.662,25
Taxas de Adm, Gestão, Escrituração e Consultoria	160.376,12
Impostos	2.384,11
Outras Despesas	5.129,95
Total Despesas	167.890,18
Resultado Líquido	2.300.772,07
Resultado Distribuído	2.282.223,00
Percentual Distribuído	99,19%

Valores em R\$

Fonte: Banco do Brasil

CARTEIRA INVESTIDA

Ativo	Alocação (%)	Ativo	Alocação (%)	Ativo	Alocação (%)
KNIP11	7,74	BRCO11	2,89	MALL11	2,01
KNCR11	7,36	HGBS11	2,87	LVBI11	1,92
KNRI11	6,84	VILG11	2,74	VISC11	1,92
HGLG11	5,42	MCCI11	2,66	HCTR11	1,89
XPLG11	5,13	HGRE11	2,61	RBRP11	1,85
HGRU11	5,02	CPTS11	2,54	HSML11	1,83
MXRF11	3,91	VRTA11	2,53	RBRF11	1,83
IRDM11	3,89	BTLG11	2,44	JSRE11	1,53
BRCR11	3,37	RECR11	2,08	TGAR11	0,07
XPML11	3,10	DEVA11	2,03	Caixa	1,80
HGCR11	3,00	GGCR11	2,03	Direitos Subscr.	1,15

COMENTÁRIO DO GESTOR

O IFIX perdeu 2,63% em agosto, encerrando o período em 2.750 pontos e acumulando desvalorização de 4,19% em 2021. No mesmo período, o IMAB-5+ recuou 2,22% e o CDI rendeu 0,43%.

As últimas semanas foram extremamente críticas para o mercado de FII's, que viu o seu principal benchmark acumular 4,73% de perdas no mês, até o dia 19. Em nossa avaliação, parte relevante da volatilidade registrada teve origem em fatores alheios à indústria de fundos imobiliários.

Mais diretamente, julgamos que o aumento de incertezas associadas ao cenário fiscal doméstico e a ampliação de debates internos, exerceram papel de relevante no desempenho dos ativos. A título de comparação, o IMA-B 5+ chegou a acumular desvalorização de 4,91% até o dia 18. Com o abrandamento das preocupações nos últimos dias do mês, o mercado obteve fôlego para reduzir o prejuízo. Contudo, é importante notar que o cenário macro tornou-se mais desafiador, com o BC adotando uma postura mais firme em relação à inflação e com os agentes reduzindo as expectativas de PIB para os próximos trimestres.

Dentro do IFIX, as perdas foram disseminadas entre os principais setores monitorados, com exceção do segmento Misto, que fechou o mês com estabilidade. Em termos relativos, os grupos dos Bancos e dos Ativos Financeiros exibiram certa resiliência e superaram a média do mercado, ao passo que os setores de Escritórios e Escritórios Monoativo foram os mais penalizados pela alta da aversão ao risco.

No fundo, os destaques positivos foram KNCR11 (ativos financeiros) +2,45%, KNRI11 (misto) +1,78% e DEVA11 (ativos financeiros) +1,43%, ao mesmo tempo em que JSRE11 (misto) -8,76%, VISC11 (shoppings) -8,17%, VILG11 (logístico) -7,39% e HSML11 (shopping) -6,08% anotaram as maiores quedas.

Finalizado o segundo quadrimestre de 2021, atualizamos a carteira teórica que terá vigência até o fim do ano. Nesta rodada, o ativo JSRE11, do segmento misto, mas muito concentrado em lajes corporativas, foi substituído por TGAR11, um ativo também híbrido, mas com maior balanceamento entre as diversas classes de FII's. Setorialmente, as principais alocações do portfólio sugerido estão em Ativos Financeiros; Logístico, Industrial e Varejo; Misto; e Shoppings.

Por fim, o rendimento declarado do Fundo, distribuído em 13/08, foi de R\$ 0,57 por cota e correspondeu a 0,73% da cota negociada em mercado (com data-base 31/08/2021).

COMENTÁRIO DO CONSULTOR

O movimento do mês de agosto no mercado de fundos imobiliários foi marcado pelo aumento das incertezas fiscal e política que se refletiram em uma abertura das taxas de juros futuras, que possuem correlação inversa com o índice.

Acreditamos que o índice esteja bastante descontado, principalmente, pelos impactos das variações negativas dos setores de shopping centers e lajes corporativas, uma vez que a recuperação dos segmentos deve acontecer ao longo do primeiro semestre de 2022. Em termos comparativos à carteira do BBFO11, a variação foi negativa em 2,0%, representando um bom equilíbrio de risco x retorno frente ao IFIX.

Variação setorial em agosto de 2021 (IFIX)



Fonte: TR Eikon e Eleven Financial

No mês de agosto, as principais altas do fundo BBFO11 foram: KNCR11 (+2,5%), KNRI11 (+1,8%), DEVA11 (+1,4%) e MCCI11 (+0,5%). Dentre as cinco maiores baixas do fundo estão: JSRE11 (-8,8%), VISC11 (-8,2%), VILG11 (-7,4%), HSML11 (-6,1%) e HGBS11 (-5,1%).

Do lado dos fundos que mais valorizaram na carteira do BBFO11, os fundos de ativos financeiros foram os principais destaques devido à expectativa de aumento dos dividendos com a alta da inflação e remuneração da Selic. A maior parte dos fundos imobiliários do segmento possuem títulos privados indexados a IPCA e/ou CDI+, o que deve aumentar o retorno no curto prazo desses FII's. No caso do KNCR11, toda a carteira está atrelada ao CDI e, com o aumento da Selic para 7,5% até o final do ano, a expectativa de retorno do fundo se torna bastante atrativa. A aceleração do IPCA de agosto também deve manter os dividendos dos imobiliários de modo geral, pois parte dos contratos de locação está atrelado a este índice e fundos de galpões logísticos devem ser beneficiados com os reajustes.

COMENTÁRIO DO CONSULTOR

Do lado negativo na carteira do fundo, o segmento de shopping center foi o que chamou mais atenção. O movimento, em nosso entendimento, está aliado ao aumento das incertezas políticas e abertura da curva de juros. Nos fundamentos, vemos o setor de shopping centers recuperando de maneira rápida o nível de vendas e, com o avanço da vacinação, há boas perspectivas para os últimos meses de 2021, com a Black Friday, em novembro, e o Natal, em dezembro. Assim, mantemos nossas perspectivas positivas para os fundos do setor.

O mercado de fundos imobiliários ao longo de 2021 continua em bom ritmo de crescimento, com registro de forte volume de novas emissões, atingindo R\$ 15 bilhões até julho, e passando de 1,4 milhão de investidores, mesmo em um ano ainda bastante afetado pela pandemia.

De acordo com nosso levantamento de novas emissões, o segmento de títulos privados representa cerca de 34% do volume captado no ano, considerando apenas as ofertas CVM 400. Assim, esse segmento tornou-se o mais relevante do IFIX, atingindo 36% do índice, com uma precificação média próxima a 1,0x seu valor patrimonial, enquanto o IFIX está negociando a 0,93x, tendo os segmentos de lajes corporativas e shopping centers como as piores performances.

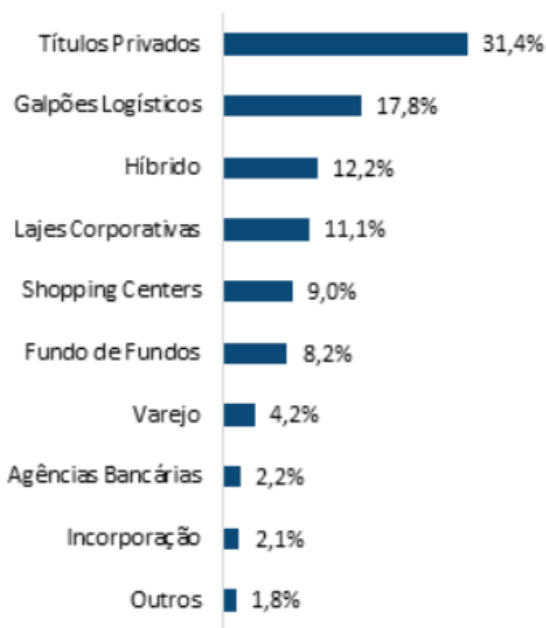
COMENTÁRIO DO CONSULTOR

Expectativas para o mês de setembro

A carteira do IFIX é alterada a cada quatro meses e o mês de setembro marca a nova composição do portfólio que perdurará até dezembro de 2021. Com a alteração do índice, benchmark para o BBFO11, o portfólio sofreu os seguintes ajustes: inclusão do TGAR11, fundo de desenvolvimento imobiliário e exclusão o JSRE11, fundo majoritariamente de lajes corporativas.

A seguir, apresentam-se as diferenças entre a composição passada e a atual do IFIX. A nova composição do índice incrementou o número de fundos, passando de 96 em maio para 103 em setembro, com o aumento da exposição em fundos imobiliários de CRI e redução dos segmentos de fundos híbridos, shopping centers e fundo de fundos.

Composição do IFIX, no período de maio a agosto de 2021



Fonte: B3. Elaborado por Eleven Financial Research

Composição do IFIX, no período de setembro a dezembro de 2021



Fonte: B3. Elaborado por Eleven Financial Research

EXPECTATIVAS SETORIAIS

Em nossa visão, o mercado de fundos imobiliários está amadurecendo, com o crescimento do número de investidores, fundos imobiliários mais robustos e com uma maior diversificação de segmentos – novas estratégias e com consolidação.

Títulos Privados e Ativos Financeiros: um dos segmentos de fundos imobiliários que mais cresceu nos últimos dois anos, em volume captado e estratégias, buscando financiar projetos e empresas de diferentes segmentos. Acreditamos que o mercado de fundos imobiliários deste segmento deve continuar tendo destaque e tendo uma performance acima do IFIX devido ao prêmio pago pelos fundos frente aos títulos de renda fixa de *duration* similar. Com a subida da Selic esperada para este ano, vemos fundos de CRI, com posição atrelada ao CDI, se beneficiando e manteremos uma alocação acima do benchmark (IFIX) neste segmento de FII, com aproximadamente 37% de participação no BBFO11, contra 36% no IFIX.

Galpões Logísticos: segmento de tijolo que se beneficiou do isolamento social para mostrar como poderia crescer a infraestrutura logística do país com o *e-commerce*. Com boa parte dos galpões logísticos de baixa qualidade e eficiência, a demanda por galpões modernos, próximos a centros urbanos e com características modulares cresceu de maneira significativa para atender grandes empresas do setor, que desejam encurtar o tempo de entrega de seus produtos ao cliente final, visando atender melhor a necessidade dos clientes. Com isso, empresas como a Magazine Luiza, Via (ex Via Varejo), Mercado Livre, Sequoia Logística, entre outras tem realizado investimentos e demandado o desenvolvimento de novos galpões, trazendo resiliência para o setor, com redução das taxas de vacância. Assim, mantemos uma exposição acima do IFIX neste segmento, com foco em geração de renda recorrente e potencial ganho de capital.

Híbridos: com foco em diversificação de portfólio, os fundos com estratégia híbrida e boa gestão devem apresentar resiliência em seus patrimônios líquidos, com renda recorrente de ativos de diferentes segmentos. Consideramos como fundos com estratégia híbrida: KNRI11, JSRE11, RBRF11, RBRP11 e MXRF11.

Shopping Centers: um dos segmentos que mais sofreu durante a pandemia, com queda nas receitas devido ao fechamento dos shopping centers e, consequentemente, com redução na distribuição de dividendos no período. Esperamos que, com a retomada da economia no curto e médio prazo, este segmento apresente uma recuperação mais rápida, com aumento das vendas e fluxos de pessoas, à medida que as medidas restritivas sejam flexibilizadas e a vacinação avance. Assim, mantemos uma exposição acima do benchmark, acreditando que os preços dos fundos deste segmento estão bastante convidativos para o ganho de capital.

Lajes Corporativas: esperamos que o segmento retome a atividade apenas com um cenário mais claro de volta aos escritórios e trabalho presencial, com a vacinação já bem avançada. Para isso, a nossa expectativa é que o setor estabilize e reduza as taxas de vacância, com aumento da procura por escritórios a partir de 2022, justificando o posicionamento do BBFO11 com uma alocação em lajes corporativas menor que a observada no IFIX.

PRINCIPAIS POSIÇÕES DO FUNDO

KNCR11: Com cerca de R\$ 3,8 bilhões em patrimônio líquido, o fundo de CRI possui alta liquidez no mercado com aproximadamente R\$ 3,5 milhões de volume negociado diariamente. O KNCR11, gerido também pela Kinea, possui estratégia distinta do KNIP11, pois está atrelado em 88,4% ao CDI, garantindo um retorno próximo ao CDI e potencial de distribuição mais estável.

KNRI11: Portfólio composto por vinte propriedades sendo onze edifícios comerciais e nove galpões logísticos, estando exposto em 51,7% ao segmento logístico, o que demonstra resiliência e assertividade frente ao contexto atual de mercado, e 48,7% ao segmento corporativo. Ainda, cerca de 64,6% do portfólio está localizado em São Paulo, e o restante equilibrado entre Rio de Janeiro e Minas Gerais. O fundo está distribuído atualmente com 51,2% de suas locações sob modalidade contratual atípica e a restante típica, o que consideramos, em termos de estrutura, eficiente no médio e longo prazo.

IRDM11: Fundo atuante no segmento de recebíveis mobiliários com aproximadamente R\$ 2,0 bilhões de patrimônio líquido, sendo considerado em 2020 o fundo mais líquido de toda a indústria de FIs. Apesar do fundo atuar no segmento de CRI, cerca de 30% do patrimônio está alocado no segmento de FIs, o que proporciona aos cotistas retornos atrativos decorrentes de ganho de capital. Em nossa visão a relação de risco x retorno é atrativa.

HGLG11: Com aproximadamente 277,2 mil cotistas, o CSHG Logística tem como objetivo auferir ganhos através da aquisição, e posterior exploração comercial, de imóveis com potencial para geração de renda, predominantemente no segmento logístico e industrial. O fundo possui mais de dez anos e tem mostrado uma boa gestão de ativos, com compra e venda de empreendimentos com potencial de valorização, contratos de longo prazo e com inquilinos com boa saúde financeira e perfil de crédito, como LAME, Gerdau, Ambev e Volkswagen.

XPLG11: Fundo gerido pela XP Asset com excelente liquidez, investindo seus recursos em imóveis em construção e locados na modalidade de contrato típico e atípico para empresas nacionais e multinacionais. Atualmente o patrimônio do fundo é composto por 15 empreendimentos logísticos, sendo dois ativos em construção, com 51% alocados nas regiões sudeste, sul e nordeste, com contratos de locação de longo prazo e locados para diversos inquilinos como Panasonic, Leroy Merlin, Renner, Via Varejo, Unilever e Seara. Dentre os ativos em desenvolvimento, o Centro de Distribuição Leroy Merlin e Centro Logístico Especulativo, ambos em Cajamar, SP.

HGRU11: Fundo atuante no segmento de renda urbana, com investimentos voltados para aplicações em empreendimentos de uso institucional e comercial, priorizando imóveis que não atuem no segmento de lajes corporativas, shopping centers ou da área de logística. Atualmente seu portfólio conta com 81 contratos de locação, bem diversificado regionalmente e por segmento de atuação, com cerca de 30% de exposição ao segmento educacional, seguido de varejo (vestuário e alimentício). A carteira de locatários do fundo possui bom perfil de crédito, com clientes como Lojas BIG, Sam's Club e Estácio.

Disclaimer

- LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.
- DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES.
- RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS.
- O INVESTIMENTO EM FUNDO NÃO É GARANTIDO PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.
- A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.
- PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES.
- A BB DTVM SE EXIME DE QUALQUER RESPONSABILIDADE POR QUAISQUER PREJUÍZOS, DIRETOS OU INDIRETOS, QUE VENHAM A DECORRER DA UTILIZAÇÃO INDEVIDA DESTE MATERIAL OU SEU CONTEÚDO.
- ESTE MATERIAL É DISTRIBUÍDO UNICAMENTE A TÍTULO INFORMATIVO, E NÃO DEVE SER CONSIDERADO ISOLADAMENTE PARA TOMADA DE DECISÃO DE INVESTIMENTO. TEM COMO OBJETIVO AUXILIAR O CLIENTE EM SUAS DECISÕES DE INVESTIMENTO, NÃO CONSTITUINDO QUALQUER TIPO DE OFERTA OU SOLICITAÇÃO DE COMPRA E/OU VENDA DE QUALQUER PRODUTO. ANTES DE QUALQUER DECISÃO, O CLIENTE DEVERÁ REALIZAR O PROCESSO DE SUITABILITY E CONFIRMAR SE OS PRODUTOS APRESENTADOS SÃO INDICADOS PARA O SEU PERFIL DE INVESTIDOR. ESTE DOCUMENTO NÃO LEVA EM CONSIDERAÇÃO OS OBJETIVOS DE INVESTIMENTOS, SITUAÇÃO FINANCEIRA OU NECESSIDADES ESPECÍFICAS DOS INVESTIDORES, DE FORMA PARTICULAR.
- ESTE MATERIAL NÃO SUGERE QUALQUER ALTERAÇÃO DE CARTEIRA, MAS SOMENTE ORIENTAÇÃO SOBRE PRODUTOS ADEQUADOS A DETERMINADO PERFIL DE INVESTIDOR. A BB DTVM NÃO SE RESPONSABILIZA POR QUALQUER DECISÃO TOMADA PELO CLIENTE COM BASE NAS ORIENTAÇÕES AQUI CONTIDAS.





BB DTVM

www.bbdsvm.com.br

linkedin.com/showcase/bbdsvm