



Relatório Gerencial

BB Fundo de Fundos Imobiliário – BBFO11

Dezembro - 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 aluguéis, 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

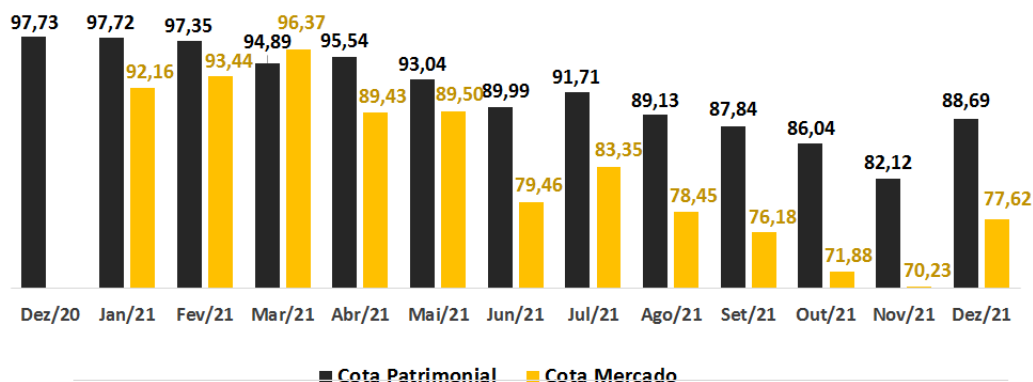
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
37.180.091/0001-02	28/12/2020	0,50% aa	Não há

Patrimônio Líquido*	Número de Cotistas*	Quantidade de Cotas
R\$ 355.097.150,19	4.023	4.003.900

Liquidez*	
Número de Transações	Volume
1.136	R\$ 3.477.732,45

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 foi reduzido no mês de Dezembro. A cota de negociação de mercado encerrou o mês com cerca de 12,5% de deságio em relação ao valor da cota patrimonial. Este movimento mantém uma margem de atratividade do valor de negociação do fundo no mercado, em relação ao preço patrimonial da cota, além de beneficiar o nível de *dividend yield* distribuído aos investidores.

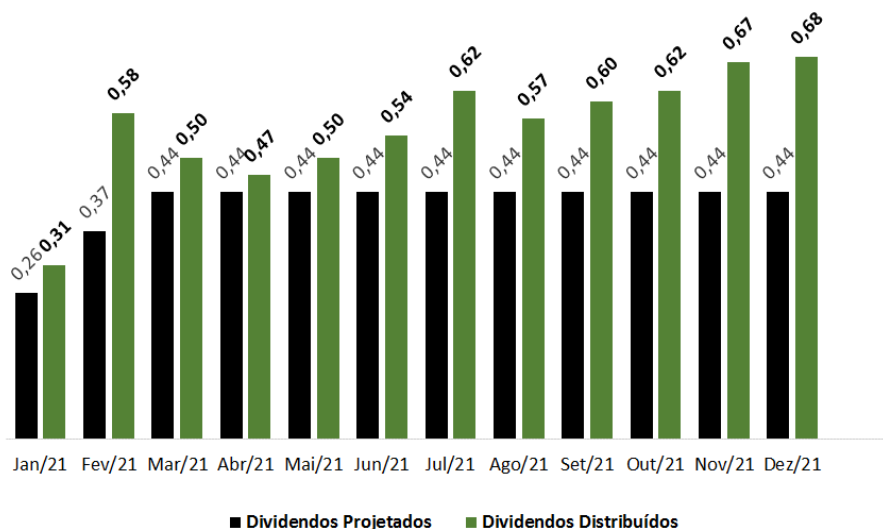


Valores em R\$

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 Dezembro foram distribuídos aos cotistas R\$ 0,67/cota, totalizando um dividendo distribuído em doze meses de R\$ 6,66 por cota.

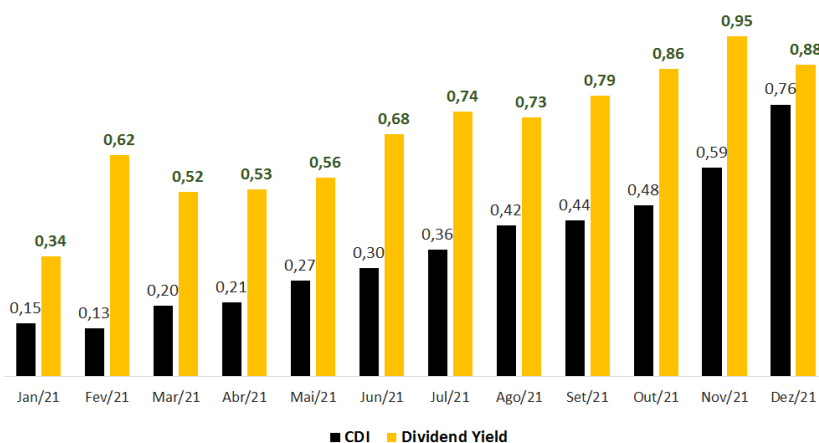


Valores em R\$ por cota

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 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	Dezembro/21
Rendimentos de Fundos	2.858.449,67
Ganho de Capital	33.852,29
Total Receitas	2.892.301,96
Taxas de Adm, Gestão, Escrituração e Consultoria	122.588,51
Impostos	7.616,67
Outras Despesas	4.522,09
Total Despesas	145.371,59
Resultado Líquido	2.746.930,37
Resultado Distribuído	2.722.652,00
Percentual Distribuído	99,11%

Valores em R\$

Fonte: Banco do Brasil

CARTEIRA INVESTIDA

Ativo	Alocação %		Ativo	Alocação %		Ativo	Alocação %
KNCR11	7,95%		MCCI11	2,91%		RECR11	2,27%
KNIP11	7,90%		XPML11	2,90%		HGBS11	2,18%
KNRI11	6,69%		VILG11	2,87%		VISC11	2,05%
IRDM11	5,66%		CPTS11	2,80%		MALL11	1,97%
HGLG11	5,26%		VRTA11	2,78%		LVBI11	1,97%
HGRU11	4,61%		HGRE11	2,56%		HSML11	1,94%
XPLG11	4,58%		BTLG11	2,48%		RBRP11	1,92%
MXRF11	3,92%		HCTR11	2,44%		RBRF11	1,92%
BRCR11	3,26%		DEVA11	2,39%		GGRC11	1,89%
BRCO11	2,98%		HGCR11	2,34%		TGAR11	1,82%

COMENTÁRIO DO GESTOR

O IFIX registrou forte valorização de 8,78% em dezembro, encerrando o período em 2.804 pontos, recuperando assim a queda observada no mês imediatamente anterior e atingindo maior fechamento mensal desde agosto/2021. No ano de 2021, o benchmark cedeu 2,28%. A tendência positiva que caracterizou o comportamento dos FIIs no referido mês refletiu um ambiente de diminuição das incertezas domésticas. Mais especificamente, notou-se uma queda da aversão ao risco, sobretudo após a aprovação da PEC dos precatórios no Senado, no início do mês, melhorando a percepção acerca do quadro fiscal naquele momento. Apesar das incertezas acerca da variante Ômicron e da elevação do número de contágios ter dominado a atenção dos agentes econômicos, a comprovação da eficácia de vacinas já existentes contra a nova cepa e a percepção de que essa nova variante não gera quadros muito severos da doença, foram vistas pelo mercado como fatores positivos. Além disso, o FED usou tom mais hawkish e informou a aceleração do tapering no mês, antecipando o seu fim de junho para março de 2022. Em relação às projeções para o IPCA (Focus/BC) em 2023 e 2024, houve interrupção da continuidade do movimento de alta ao longo do mês, após tom mais duro utilizado pelo BC brasileiro, que se somou ao dado do IPCA de novembro abaixo do esperado pelo mercado, além da divulgação de nova queda do PIB no terceiro trimestre.

Dentro do IFIX, os ganhos foram disseminados e cinco dos principais setores monitorados superaram o retorno do benchmark, com os segmentos de Shoppings, Escritórios Monoativo e Logístico, Industrial e Varejo apresentando os melhores desempenhos no mês de dezembro. Por outro lado, os grupos de Ativos Financeiros, Misto e Bancos concentraram as piores performances relativas no período analisado. Individualmente, as maiores altas foram observadas no setor de Escritórios Monoativo com GTWR11 (25,4%) e no setor de Logístico, Industrial e Varejo com HSLG11 (22,7%), BRCO11 (20,9%), VILG11 (20,5%) e RECT11 (20,3%). Já os desempenhos negativos ocorreram no segmento de Ativos Financeiros com VSLH11 (-2,1%), Misto com TORD11 (-0,7%) e Escritórios com SPTW11 (-0,4%).

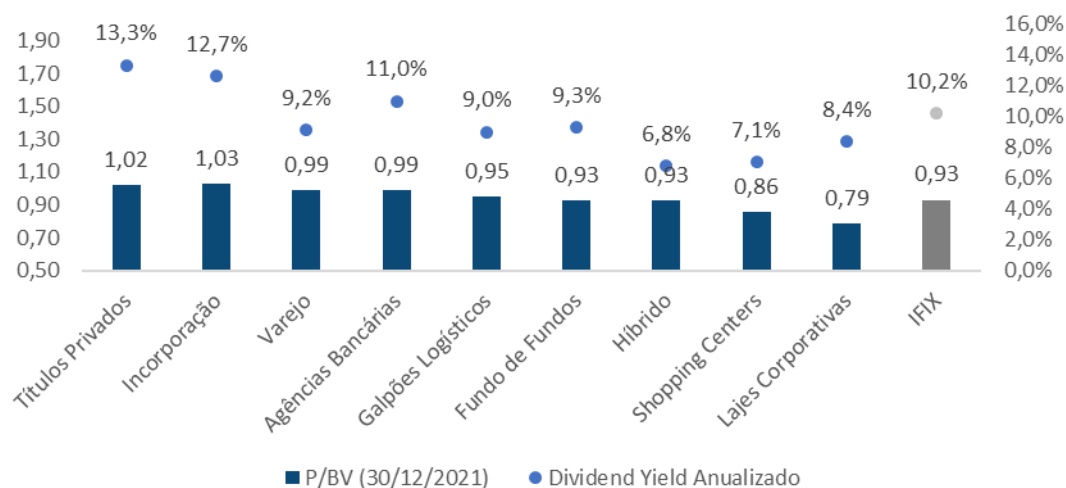
No fundo, os destaques positivos foram HGBS11, BRCO11, VILG11 e LVBI11, ao mesmo tempo em que MXRF11, CPTS11 e MCCI11, anotaram as menores altas.

Por fim, o rendimento declarado do Fundo, distribuído em 14/12, foi de R\$ 0,67 por cota e correspondeu a 0,82% da cota patrimonial.

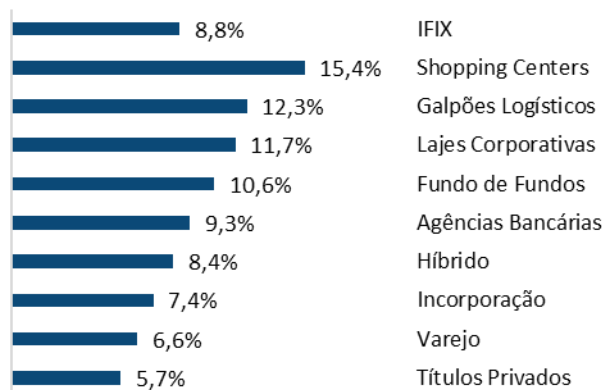
COMENTÁRIO DO CONSULTOR

Em dezembro, o mercado de fundos imobiliário recuperou parte das perdas registradas em outubro e novembro, com avanço de 8,8%, com destaque para os segmentos de tijolos. Apesar do ambiente macroeconômico ainda bastante incerto, com o avanço do número de casos de covid, uma política monetária dos EUA caminhando para a retirada dos estímulos mais rápida e no cenário interno com uma inflação ainda pressionada pelos preços dos combustíveis, energia elétrica e alimentação, o que deve refletir em um aumento da taxa Selic até 12% de acordo com as nossas perspectivas. Assim, ainda que a atividade econômica seja mais fraca em 2022, os fundos imobiliários devem apresentar uma recuperação nos preços a partir do segundo semestre deste ano, visto que esperamos ver uma queda na inflação e possível redução de taxa de juros em 2023, podendo chegar ao final do ano em 8%.

Dessa forma, o IFIX atingiu valorização em dezembro de 8,8%, recuperando os 2.800 pontos ao final do ano, enquanto o Ibovespa apresentou uma valorização de 2,9% encerrando o ano em 104.822 pontos. Acreditamos que o principal índice ainda esteja descontado, atualmente sendo negociado a 0,93x o valor patrimonial com dividend yield de 10,2%, o que representa um spread frente a NTN-B de longo prazo de 5,0%. Em termos comparativos a carteira do BBFO11, a variação da nossa carteira foi de 9,8%.



COMENTÁRIO DO CONSULTOR



No mês de dezembro, as principais altas do fundo BBFO11 foram: HGBS11 (+21,6%), BRCO11 (+20,9%), VILG11 (+20,5%) e LVBI11 (+19,6%) e HSML11 (+17,3%). Neste mês, não houve posição com performance negativa, mas o segmento de fundos imobiliários que menos valorizou foi o de títulos privados, por ser o mais bem precificado e ter o menor desconto frente o valor patrimonial, sendo bastante resiliente nos dividendos distribuídos ao longo de todo ano de 2021. Do lado das maiores altas, em linha com o IFIX, vamos a performance do segmento de galpões logísticos e shopping centers sendo destaque, principalmente recuperando parte das perdas ao longo dos meses anteriores. Outro fator que pode ter contribuído para a performance destes segmentos é a reavaliação patrimonial dos ativos já anunciada por alguns fundos de forma a elevar o patrimônio e gera a percepção de que ainda há descontos relevantes no mercado de FIIs.

No primeiro ano do BBFO11, a distribuição de dividendos superou as nossas estimativas que foram conservadoras no IPO. O fundo distribuiu R\$ 6,66/cota em 2021, sendo que projetamos pré IPO R\$ 5,03 e, com o aumento da exposição a fundos imobiliários de ativos financeiros, entendemos que em 2022 há um potencial maior visto o nível de inflação e taxa Selic estimado para o ano.

EXPECTATIVAS SETORIAIS

Acreditamos que o cenário macroeconômico deva continuar impactando o mercado de fundos imobiliários no ano de 2022, com uma política monetária mais austera por parte do Banco Central para ancorar as expectativas de inflação, caminhando para aumentos na taxa Selic até 12% a.a. de acordo com as nossas estimativas. Com isso, o segmento de ativos financeiros deve seguir apresentando dividend yield no curto prazo acima da média dos fundos imobiliários de tijolo, pelo fato daqueles serem diretamente correlacionados à variação mensal dos indexadores como o CDI e inflação (IPCA e IGPM).

Títulos Privados e Ativos Financeiros: um dos segmentos de fundos imobiliários que mais cresceu nos últimos 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 apresentando um bom dividend yield ao longo de 2022, gerando um maior conforto e percepção de segurança aos investidores. Com a subida da Selic esperada para este ano, vemos fundos de CRI, com posição de CDI se beneficiando e manteremos uma alocação acima do benchmark (IFIX) neste segmento de FII, com alocação próxima de 48% do portfólio vs IFIX com 42%.

Galpões Logísticos: segmento de tijolo que se beneficiou do isolamento social para mostrar como poderia crescer a infraestrutura logística do país com o ecommerce. 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 deseja encurtar o tempo de entrega de seus produtos para o cliente final visando atender melhor a necessidade de seus clientes. Com isso, empresas como a Magazine Luiza, Via, Mercado Livre, Sequoia logística, entre outras tem feito investimentos e demandado dos desenvolvedores novos galpões, o que trouxe resiliência para o setor com redução da taxa de vacância.

Híbridos: com foco em diversificação de portfólio, os fundos com estratégia híbrida e boa gestão devem apresentar resiliência em seu patrimônio líquido, com renda recorrente de ativos de diferentes segmentos.

Shopping Centers: um dos segmentos que mais sofreu durante a pandemia, com queda em suas receitas devido ao fechamento dos shopping centers e, consequentemente, com redução na distribuição de dividendos neste período. Esperando uma retomada da economia no médio prazo, visto que entendemos que a economia não deve ter crescimento relevante em 2022 na comparação com 2021 dada a inflação e alta taxa de desemprego. Assim, a redução da exposição ao setor é pontual e de curto prazo para obter melhores retornos e protegendo o patrimônio do fundo ao longo deste primeiro semestre.

Lajes Corporativas: esperamos que o segmento retome a atividade apenas com um cenário mais claro de volta ao escritório e trabalho presencial, com a redução do contágio da nova variante da covid e contenção do avanço da influenza. 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, o que justifica a posição do BBFO11, com uma posição em fundos imobiliários expostos apenas em lajes corporativas menor do que o IFIX.

PRINCIPAIS POSIÇÕES DO FUNDO

KNIP11 (8,0%): com o maior patrimônio dentre os fundos imobiliários, possui R\$ 7,1 bilhões divididos em 62,4 mil cotistas e uma liquidez média diária de R\$ 14 milhões. O KNIP11 é gerido pela Kinea e tem uma estratégia voltada para ativos financeiros, principalmente CRI, atrelados ao IPCA, compondo 89,7% da sua carteira em uma taxa média ponderada de 6,1% somada ao IPCA.

KNCR11 (6,0%): com cerca de R\$ 3,9 bilhões em patrimônio líquido, o fundo de CRI possui alta liquidez no mercado com aproximadamente R\$ 9,6 milhões de volume negociado diariamente. O KNCR11, gerido também pela Kinea, possui estratégia distinta do KNIP11 pois está atrelado em 93,1% ao CDI, garantindo um retorno próximo ao CDI e potencial de distribuição mais estável.

HGLG11 (5,5%): com aproximadamente 300,1 mil cotistas, o CSHG Logística tem como objetivo auferir ganhos através da aquisição, e posterior exploração comercial de imóveis com potencial 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 valorização, contratos de longo prazo e com inquilinos com boa saúde financeira e perfil de crédito, como LAME, Gerdau, Ambev e Volkswagen.

XPLG11 (5,1%): 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% alocado na região sudeste, região sul e região 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.

IRDM11 (4,75%): fundo atuante no segmento de recebíveis mobiliários com ~R\$ 2,7 bilhões de patrimônio líquido, sendo considerado em 2021 um dos fundos mais líquido de toda a indústria de FIs. Apesar do fundo atuar no segmento de CRI, cerca de 27% do patrimônio está alocado no segmento de FIs, o que proporciona aos cotistas retornos atrativo decorrente de ganho de capital. Em nossa visão a relação de risco x retorno é atrativa.

EXPECTATIVAS PARA 2022

Os fundos imobiliários localizados na fase em Expansão devem apresentar um bom dividendo recorrente, sendo uma boa oportunidade de carregamento, visto que há um potencial aumento de preços de locação e uma demanda ainda pujante. Em relação aos segmentos no momento de Recuperação, apesar do momento ainda favorável aos locatários, há um indício de início de redução no estoque disponível, tornando o momento propício para a entrada em ativos específicos com o objetivo de potencial ganho de capital no médio prazo, com a Recuperação do preço de aluguéis. Em relação aos FoFs vemos que estão negociando com desconto expressivo frente ao valor patrimonial e, portanto, possuem um bom carregamento visto a gestão experiente e carteira bem diversificada. Os segmentos que estão no momento de Recessão devem ser analisados individualmente, pois podem se tornar oportunidades de ganho de longo prazo, pois ainda há uma alta disponibilidade de estoque e queda nos preços de locação, sendo um ambiente favorável aos locatários.

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