



Relatório Gerencial

BB Fundo de Fundos Imobiliário – BBFO11

Julho - 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 DTMV, 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

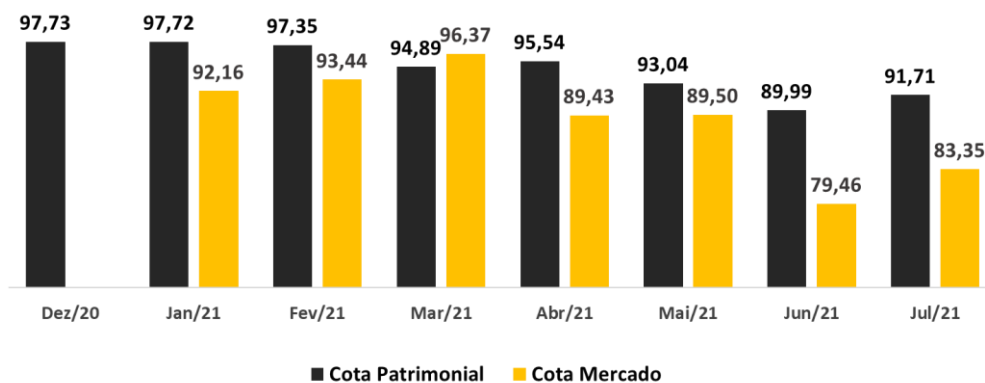
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
37.180.091/0001-02	28/12/2020	0,50% aa	Não há

Patrimônio Líquido*	Número de Cotistas*	Quantidade de Cotas
R\$ 367.186.851,52	3.835	4.003.900

Liquidez*	
Número de Transações	Volume
665	R\$ 2.419.263,63

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 julho. A cota de negociação de mercado encerrou o mês cerca de 9% abaixo do valor da cota patrimonial (contra os 11% observados em junho). O desempenho dos ativos investidos pelo fundo proporcionou a valorização da cota patrimonial no mês, resultado diverso do observado nos meses anteriores.

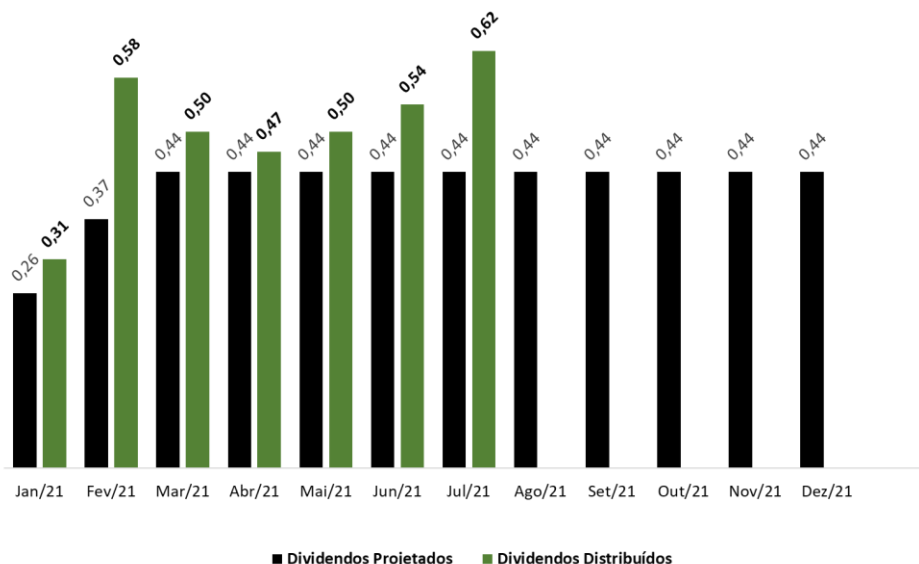


Valores em R\$

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 julho foi distribuído aos cotistas R\$ 0,62/cota, totalizando um dividendo distribuído nos sete primeiros meses de R\$ 3,52 por cota.

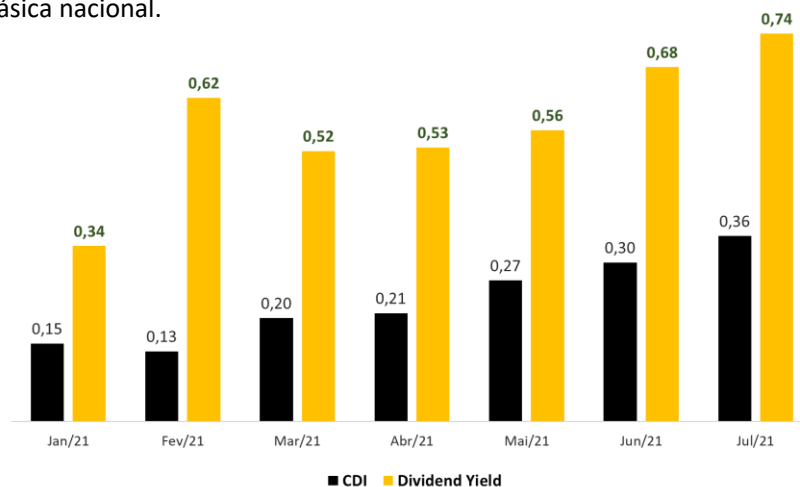


Valores em R\$ por cota

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	Jul/21
Rendimentos de Fundos	2.687.949,00
Ganho de Capital	5.856,56
Total Receitas	2.693.805,56
Taxas de Adm, Gestão, Escrituração e Consultoria	153.797,02
Impostos	1.317,51
Outras Despesas	16.060,87
Total Despesas	171.175,40
Resultado Líquido	2.522.630,16
Resultado Distribuído	2.482.418,00
Percentual Distribuído	98,41%

Valores em R\$

Fonte: Banco do Brasil

CARTEIRA INVESTIDA

Ativo	Alocação (%)	Ativo	Alocação (%)	Ativo	Alocação (%)
KNIP11	7,70	HGBS11	2,95	JSRE11	2,00
KNCR11	7,02	BRCO11	2,93	MALL11	1,99
KNRI11	6,57	VILG11	2,89	DEVA11	1,97
HGLG11	5,47	HGRE11	2,68	HCTR11	1,94
XPLG11	5,19	MCCI11	2,62	LVBI11	1,93
HGRU11	5,03	VRTA11	2,57	HSML11	1,91
IRDM11	4,93	CPTS11	2,50	RBRP11	1,84
MXRF11	3,90	BTLG11	2,47	RBRF11	1,82
BRCR11	3,41	GGRC11	2,07	Caixa	1,30
XPML11	3,02	VISC11	2,04	Direitos Subscr.	0,30
HGCR11	2,99	RECR11	2,04		

COMENTÁRIO DO GESTOR

O IFIX avançou 2,51% em julho, encerrando o período em 2.824 pontos e recuperando a desvalorização de 2,19% do mês anterior, quando os FII's foram pressionados pela apresentação de uma proposta de reforma tributária que previa o fim da isenção de IR sobre os rendimentos distribuídos ao investidor PF. No mesmo período, o IMAB-5+ recuou 0,76% e o CDI rendeu 0,36%.

Nas últimas semanas, verificou-se um aumento da incerteza nos mercados de risco, resultado de causas externas – tais como o impasse entre membros da OPEP+ sobre ampliação da oferta de petróleo e a elevação de novos casos de Covid-19 no mundo – bem como internas, como a volta do debate em torno da manutenção do teto de gastos e a ampliação de ruídos políticos no mercado local.

O fator predominante na dinâmica do IFIX foi o ajuste no texto da reforma fiscal, para o qual o relator do projeto, deputado Celso Sabino, manteve a isenção tributária dos FII's. Na semana em que o parlamentar comunicou seu parecer, o benchmark imobiliário saltou 2,68%, retomando os patamares acima dos 2.800 pontos, região que tem operado a maior parte do ano. Superado esse obstáculo, acreditamos que os ativos imobiliários voltem a oscilar mais correlacionados com os demais mercados, refletindo mais adequadamente os fatores macro que historicamente explicam sua performance.

No fundo, os destaques positivos foram GGRC11 (logístico) +7,48%, HGRE11 (escritórios) +6,87%, BRCO11 (logístico) +6,85% e VILG11 (logístico) +6,60%, ao mesmo tempo em que HSML11 (shoppings) -2,65%, IRDM11 (ativos financeiros) -1,99% e HGBS11 (shoppings) -0,90% registraram as maiores quedas.

Por fim, o rendimento declarado do Fundo, distribuído em 13/08, foi de R\$ 0,62 por cota e correspondeu a 0,68% da cota patrimonial.

COMENTÁRIO DO CONSULTOR

Em um movimento de recuperação após ter uma repercussão ruim a taxaÇÃO de dividendos dos fundos imobiliários enviada na proposta da Reforma no final de junho, o mês de julho encerrou no positivo para o IFIX em 2,5%, voltando ao patamar de 2.824 pontos.

O movimento de alta refletiu a animação dos investidores com a retirada da taxaÇÃO dos dividendos de fundos imobiliários por parte da equipe econômica do governo. Em nosso entendimento, conforme escrevemos no relatório gerencial anterior, é uma pauta que pode voltar em um futuro próximo e causar novamente volatilidade no mercado, mas acreditamos que os fundos imobiliários têm outras vantagens além da isenção tributária.

No mês de julho, as altas do fundo BBFO11 foram: GGRC11 (+7,5%), HGRE11 (+6,9%), BRCO11 (+6,9%), VILG11 (+6,6%) e VISC11 (+4,9%). Dentre as cinco maiores baixas do fundo estão: HSML11 (-2,6%), IRDM11 (-2,0%), HGBS11 (-0,9%), LVBI11 (-0,3%) e XPLG11 (-0,2%).

Do lado dos fundos que mais valorizaram na carteira do BBFO11, os fundos de galpões logísticos foram os principais destaques recuperando parte das perdas do mês anterior, com a decisão de manutenção da isenção tributária para os fundos imobiliários, pois trazem uma boa segurança dado o momento de mercado dos galpões logísticos e contratos. Com boa parte dos fundos com taxa de ocupação elevada e contratos atípicos de longo prazo, o retorno tende a ser mais estável e gerar esta segurança ao investidor, o que fez com que as cotas no mês fossem tivessem maior destaque.

Do lado negativo, não destacamos um segmento específico, mas ressaltamos o fato relevante de nova emissão do IRDM11, que resultou na queda das cotas do fundo, visto que é uma emissão bastante atrativa, a valor patrimonial e com uma diferença expressiva para os cotistas do fundo. Assim, vemos que pode haver um processo de arbitragem neste fundo para o exercício do direito de preferência na emissão.

Além destes acontecimentos no mês de julho, gostaríamos de destacar também que o mercado de fundos imobiliários deve continuar crescendo de forma expressiva até o fim deste ano, mesmo com o aumento previsto na taxa Selic, atualmente em 5,25% a.a. e podendo chegar a 7,0% até o final do ano.

Em nosso entendimento, o mercado cresce com base em taxas longas e com um ambiente melhor de atividade econômica. Do lado das taxas longas de juros, tendo por base a NTN-B 2035, permanece um prêmio estável de 4,0% a 4,5%, nos levando a acreditar na manutenção, de forma geral, da atratividade para os fundos imobiliários.

Em relação a retomada da atividade econômica, vemos que o avanço da vacinação é o principal fator e que tem aumentado as vendas dos shoppings com a flexibilização das restrições. Ainda, há uma preocupação com outras variações da covid-19, mas vemos que haverá uma maior retirada das restrições nos próximos meses, possibilitando também a volta aos escritórios.

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 32% 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