



Relatório Gerencial

BB Fundo de Fundos Imobiliário
BBFO11



Referente a abril - 2022



BB Fundo de Fundos Imobiliário – BBFO11

COMENTÁRIO DO GESTOR

O IFIX registrou valorização de 1,19% em abril, encerrando o período em 2.813 pontos. Visto de modo isolado, foi um resultado razoavelmente bom. Porém, considerando o ambiente global de elevadíssima aversão ao risco que marcou o mês anterior, foi um desempenho bastante satisfatório, quando parte do ganho foi proveniente de uma apreciação dos ativos (0,24%), e não somente da distribuição de rendimentos (0,95%). Entre os eventos que influenciaram os mercados nas últimas semanas, destacamos a reavaliação das expectativas dos agentes por uma postura mais firme do BC americano em relação ao controle da inflação.

Progressivamente, o mercado foi incorporando em seus modelos a necessidade de altas mais elevadas na taxa básica do FED. Simultaneamente, a ampliação das medidas de restrição à mobilidade na China elevou a preocupação dos investidores com o ritmo de desaceleração daquele país, contribuindo para revisões baixistas do PIB global. No âmbito doméstico, vale destacar a surpresa com o IPCA de março, que superou em magnitude importante a expectativa dos analistas.

Dentro do referencial, os ganhos foram disseminados entre os principais grupos monitorados, com destaque positivo para os segmentos Misto, FoF's e de Escritórios, ao passo que os FI's de Bancos fecharam o mês no território negativo. Individualmente, destacamos as altas observadas em SARE11 (10,25%), MXRF11 (8,62%), NCHB11 (7,82%) e em BLMG11 (7,16%), enquanto as baixas foram anotadas em HCTR11 (-8,13%), GTWR11 (-6,22%), URPR11 (-5,58%) e em FIGS11 (-4,73%).

No fundo, os destaques positivos foram MXRF11, RBRF11, XPML11 e BRCR11, ao mesmo tempo em que HCTR11, CVBI11, IRDM11 e VRTA11 anotaram quedas relevantes. Destacamos que em abril, com a revisão da carteira, continuamos com a visão positiva para os segmentos de ativos financeiros, shoppings e galpões logísticos quando comparamos no relativo aos demais setores.

Por fim, o rendimento declarado do Fundo, apurado em março e distribuído em 14/04, foi de R\$ 0,72 por cota e correspondeu a 0,84% da cota patrimonial.

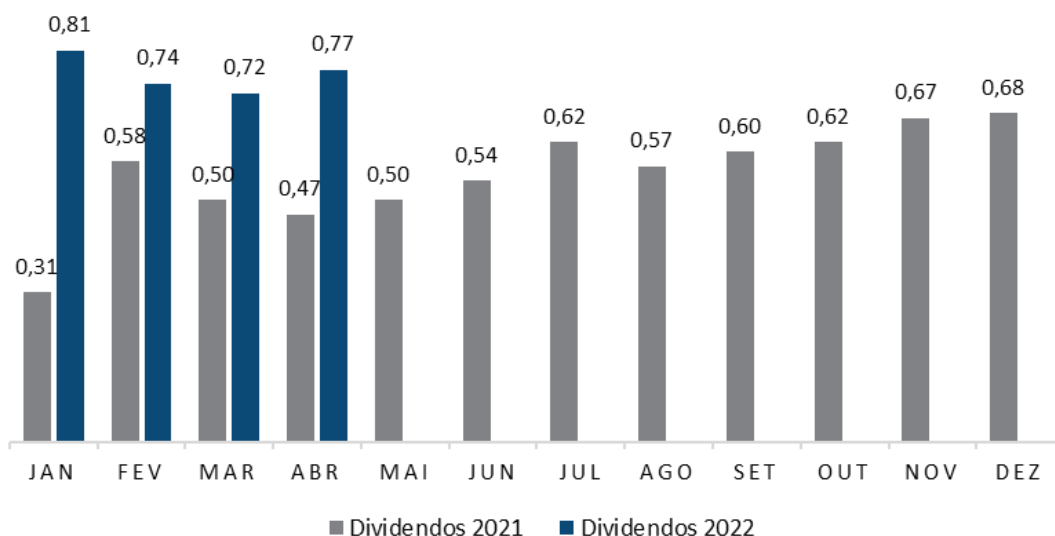
PRINCIPAIS ATIVOS DA CARTEIRA

Ativo	Gestor	Setor	Alocação %
KNIP11	Kinea Investimento Ltda	Títulos Privados	8,01%
KNCR11	Kinea Investimento Ltda	Títulos Privados	7,06%
HGLG11	Credit Suisse Hedging Griffo Cor Val S.A	Galpões Logísticos	5,30%
XPLG11	Xp Asset Management	Galpões Logísticos	5,00%
IRDM11	Iridium Gestao de Recursos Ltda	Títulos Privados	4,70%
MXRF11	Xp Vista Asset Management Ltda	Híbrido	4,09%
VILG11	Vinci Real State Gestora de Rec Ltda	Galpões Logísticos	3,62%
CPTS11	Capitania Invest S A	Títulos Privados	3,47%
RECR11	Brl Dtv	Títulos Privados	3,37%
XPML11	Xp Vista Asset Management Ltda	Shopping Centers	3,28%
BRCR11	BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda	Lajes Corporativas	3,24%
BTLG11	BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda	Galpões Logísticos	3,17%
HCTR11	Tg Core Asset	Títulos Privados	3,09%
HGCR11	Credit Suisse Hedging Griffo Cor Val S.A	Títulos Privados	3,06%
VRTA11	Fator Adm	Títulos Privados	3,00%
LVBI11	Vbi Real Estate Gestao de Carteiras Ltda	Galpões Logísticos	2,71%
KNRI11	Kinea Investimento Ltda	Híbrido	2,60%
MCCI11	Maua Capital Real Estate Ltda	Títulos Privados	2,51%
GGRC11	Zagros Capital Gestao de Recursos S A	Galpões Logísticos	2,47%
DEVA11	Devant Asset Investimentos Ltda	Títulos Privados	2,46%
HGRE11	Credit Suisse Hedging Griffo Cor Val S.A	Lajes Corporativas	2,43%
VGIP11	Valora Gestao de Investimentos Ltda	Títulos Privados	2,41%
KNHY11	Kinea Investimento Ltda	Títulos Privados	2,39%
CVBI11	Vbi Real Estate Gestao de Carteiras Ltda	Títulos Privados	2,37%
MALL11	Brpp Gestao de Produtos Estruturados	Shopping Centers	2,36%
VISC11	Vinci Real State Gestora de Rec Ltda	Shopping Centers	2,32%
HSML11	Hsi Hemisferio Sul Investimentos Ltda	Shopping Centers	2,32%
RBRF11	Rbr Asset Management	Híbrido	2,29%
HGBS11	Hedge Invest Real Estate Gestao de Rec	Shopping Centers	2,28%
TGAR11	Tg Core Asset	Incorporação	2,26%

Base: 29/04/2022

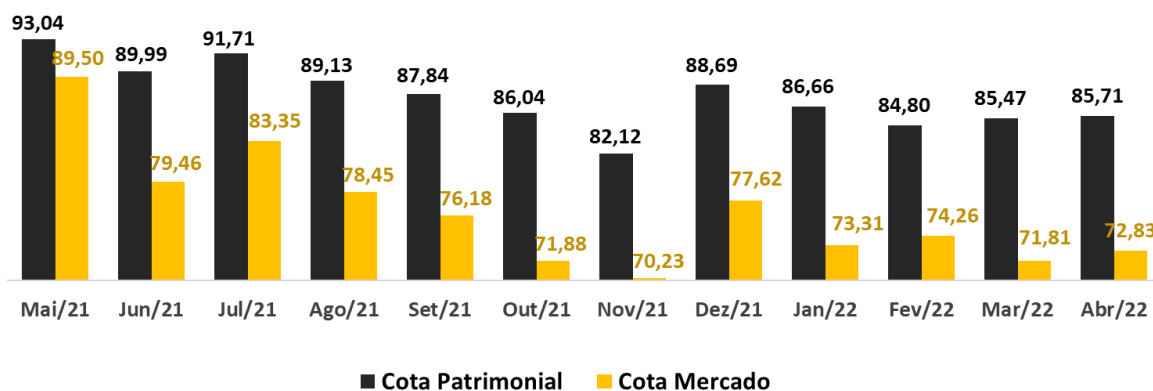
DIVIDENDOS

Em abril de 2022, a distribuição de dividendos do BBFO11 foi de R\$ 0,77/cota. Conforme podemos observar no comparativo de dividendos de 2022 vs 2021, percebemos um incremento significativo e que o aumento de exposição ao segmento de títulos privados tem trazido maior estabilidade na distribuição mensal. A média dos dividendos distribuídos nos primeiros quatro meses de 2022 foi de R\$ 0,76/cota, o que anualizado gera um dividend yield de 9,1% no valor de IPO e 12,5% no preço de fechamento do dia 29 de abril de 2022.



EVOLUÇÃO DA COTA PATRIMONIAL VERSUS COTA DE MERCADO

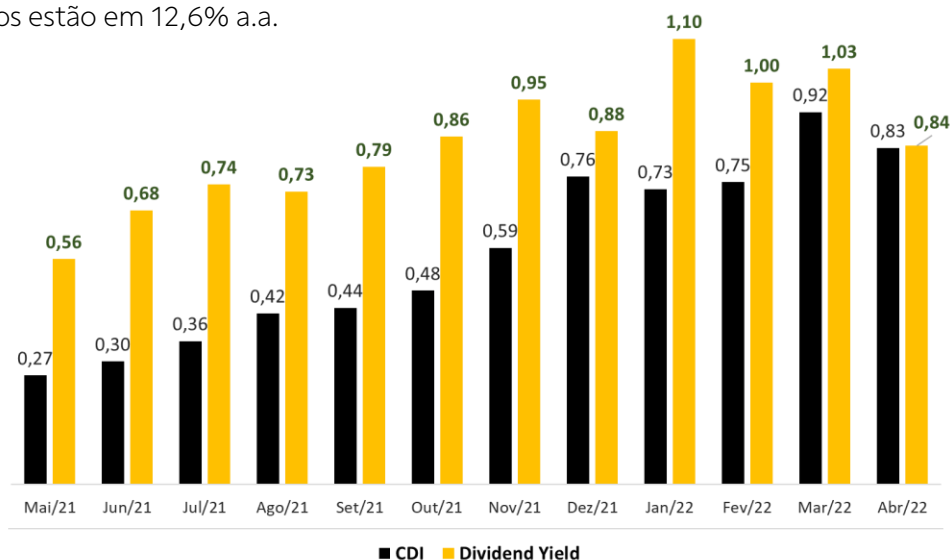
O descasamento de valor entre a cota de negociação no mercado e o valor da cota patrimonial encerrou o mês com cerca de 17,68% de deságio em relação ao valor da cota patrimonial. Este movimento mantém uma margem de atratividade do valor de negociação do fundo no mercado, em relação ao preço patrimonial da cota, além de beneficiar o nível de dividend yield distribuído aos investidores.



Valores em R\$. Fonte: Banco do Brasil e B3

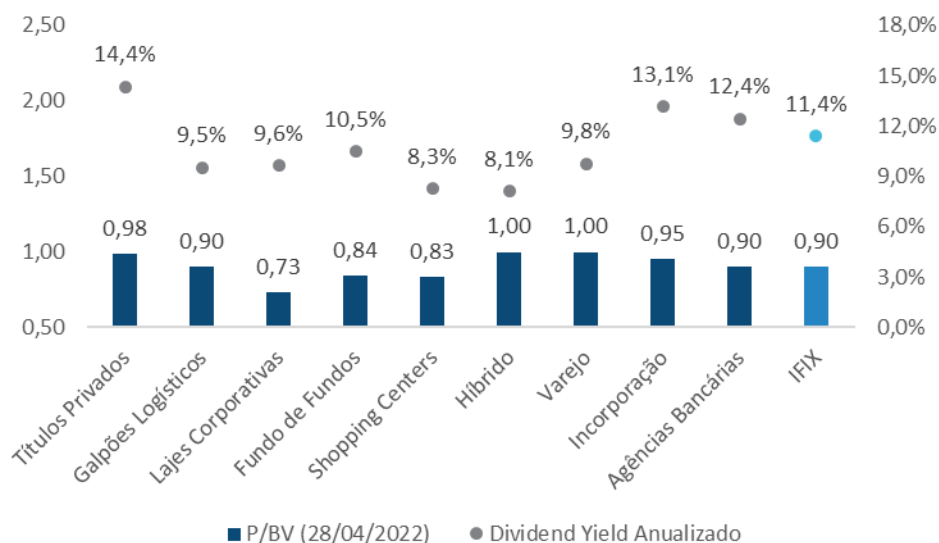
DIVIDEND YIELD (DY)

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. Os dividendos anuais projetados estão em 12,6% a.a.



Valores em %. Dividend Yield = Dividendo distribuído/cota de mercado do último dia útil do mês. Fonte: BB

P/BV X DIVIDEND YIELD POR SEGMENTO



Fonte: Economática e Eleven Financial

COMENTÁRIO DO CONSULTOR – ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

Em abril, mesmo diante do conflito entre Rússia e Ucrânia, temos visto um aumento da inflação, que tem surpreendido o mercado, e em nossas expectativas o IPCA de 2022 deve ser de 8,0% enquanto a Selic deve encerrar o ciclo de alta em 13,75%. Com este cenário macroeconômico de inflação e juros elevados de forma persistente, entendemos que no mercado de fundos imobiliários o segmento de títulos privados deve ser beneficiado com o aumento de distribuição de dividendos no curto prazo. Contudo, os dados de vendas dos shopping centers têm se mostrado bastante positivos, com crescimento de 15% a 25% frente ao mesmo mês de 2019, o que se reflete na performance dos últimos dois meses, em março o segmento foi destaque com avanço de 4% e neste mês de abril avançando 1%.

O segmento de FOFs também é mostra uma valorização em abril, dada a diversificação setorial de boa parte dos fundos. Assim, com a flexibilidade de gestão consegue aproveitar as altas e baixas de cada momento do ciclo imobiliário, podendo gerar ganho de capital nos próximos meses, caso a inflação e juros se estabilize.

Acreditamos que o principal índice (IFIX) mantém um desconto significativo frente ao valor patrimonial, pelo fato de fundos imobiliários dos segmentos de lajes corporativas, shopping centers e fundos de fundos negociar em média com mais de 15% de desconto. Os fundos de títulos privados, que representam 42% do IFIX estão negociados em média a 1x o valor patrimonial e devem se manter estáveis dada a perspectiva positiva para os dividendos no curto prazo, com a Selic elevada e inflação com tendencia de alta.

No mês de abril, as principais altas do fundo BBFO11 foram: MXRF11 (+8,6%), RBRF11 (+4,9%), XPML11 (+4,2%), BRGR11 (+4,0%) e VISC11 (+2,8%). Dentre os fundos com pior performance e contribuição negativa destacamos: HCTR11 (-8,1%), CVBI11 (-1,5%), IRDM11 (-1,3%), VRTA11 (-1,0%) e HGBS11 (-0,8%).

Na ponta positiva, conforme vemos na performance setorial, fundos de fundos e os segmentos de tijolo se destacaram apesar da expectativa de manutenção da alta de juros e surpresa positiva do IPCA o que tende a manter o segmento de títulos privados atrativo. Por outro lado, alguns fundos imobiliários do segmento de títulos privados apresentou uma desvalorização acima da média da indústria, justificada em nossa opinião por um aumento do volume de novas emissões e uma maior busca do investidor por fundos imobiliários com uma maior segurança.

VARIAÇÃO SETORIAL EM ABRIL DE 2022 (IFIX)



EVENTOS E ACONTECIMENTOS DOS FUNDOS EM ABRIL

MXRF11 (+8,6%): fundo híbrido sob gestão da XP Asset com o maior número de cotistas da indústria e patrimônio líquido de R\$ 2,3 bilhões. No mês de abril foi a maior alta do portfólio, sem qualquer fato relevante que justifique o movimento, mas que acreditamos que seja um ajuste devido à forte queda das cotas do fundo no início do ano, a respeito da autuação da CVM com questionamentos a respeito das distribuições realizadas nos últimos anos. Com a posterior suspensão do questionamento da CVM, entendemos que há recuperação do valor das cotas convergindo para o valor patrimonial.

RBRF11 (+4,6%): alinhada a recuperação dos fundos de tijolo, acreditamos que a valorização das cotas esteja relacionada ao humor positivo para o segmento de fundos de fundos, sendo que o RBRF11 possui cerca de 56,1% de sua estratégia distribuída no segmento de shopping, corporativo, logístico e outros relacionados a fundos de tijolo, como incorporação e residencial. Além disso, a posição de fundos de títulos privados também fortalece a renda recorrente do fundo, potencializando o ganho de capital no médio prazo.

XPML11 e VISC11: na média os fundos imobiliários do segmento de shopping centers estão apresentando uma boa recuperação no preço de suas cotas nos últimos dois meses, visto que a flexibilização do uso de máscaras dentro shopping centers e a volta dos lançamentos nos cinemas tem aumentado o fluxo de pessoas e, conseqüentemente, resultando em crescimento de vendas em termos reais. Assim, entendemos que estes fundos imobiliários estão com empreendimentos mais bem posicionados e devem aumentar a distribuição de dividendos nos próximos meses, reflexo do bom desempenho de março, abril e expectativas de um bom mês de maio, com o dia das mães.

CVBI11 (-1,5%): Fundo de CRI que apresentou desvalorização das cotas por movimento que consideramos natural no mercado após o anúncio da 7ª emissão de cotas, com a expectativa de captação de R\$ 100 milhões. Como a emissão é de baixo volume, pode haver tímido incremento na distribuição de rendimentos, mas ajustado ao risco no portfólio e ampliando a diversificação, o que consideramos positivo para a estrutura do FII.

HCTR11 (-8,1%): Fundo de crédito high yield que apresentou forte desvalorização nas cotas, impactado em partes por boatos envolvendo o empreendimento Shopping Feira da Madrugada, conhecido também como Circuito de Compras, que financeiramente segue estável e operacionalmente evoluindo em termos de taxa de ocupação, além do movimento setorial similar ao ocorrido em IRDM11, por ambos serem classificados como high yield. Em nosso entendimento, a queda nas cotas do HCTR11 nos parece uma oportunidade, por estar com todos os ativos adimplentes e com boa diversificação no patrimônio.

OBJETIVO DO FUNDO

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\$ 343.159.634,51	4.227	4.003.900

Liquidez*	
Número de Transações	Volume
1.194	R\$ 2.002.307,85

DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS DO PERÍODO

Rubricas	abril/21
Rendimentos de Fundos	3.083.003,00
Ganho de Capital	22.275,84
Total Receitas	3.246.025,27
Taxas de Administração	130.316,27
Resultado Líquido	3.089.223,98
Resultado Distribuído	2.882.808,00
Percentual Distribuído	99,77%

Valores em R\$. Fonte: Banco do Brasil. *Base: 29/04/2022

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.



www.bbdttvm.com.br

linkedin.com/showcase/bbdttvm

