



Relatório Gerencial

BB Fundo de Fundos Imobiliário
BBFO11



Referente a Maio - 2022



BB Fundo de Fundos Imobiliário – BBFO11

COMENTÁRIO DO GESTOR

O IFIX registrou valorização de 0,26% em maio, encerrando o período em 2.820 pontos. O índice registrou volatilidade acentuada ao longo do mês, apresentando queda em nove pregões consecutivos e chegando a acumular perdas de mais de 2%. O movimento ocorreu em função do sentimento de aversão ao risco observado nos primeiros dias do mês, após a divulgação de dados de atividade fracos na China (PMI Industrial passou de 48,1 em abril para 46 em maio) e da expectativa de um tom mais hawkish referente ao ritmo de aumentos de juros por parte do FED. O sentimento negativo se refletiu na piora das bolsas globais e elevação das curvas de juros.

Na segunda quinzena de maio, os mercados passaram a apresentar um movimento de recuperação com melhores dados sobre infecções por Covid na China e discurso mais positivo do presidente do BC americano, Jerome Powell, que indicou ser possível manter o mercado de trabalho forte durante o período de aperto monetário.

No âmbito doméstico, as últimas divulgações da inflação ao consumidor voltaram a surpreender negativamente o mercado, especialmente no tocante ao detalhamento dos índices. Mesmo com a contribuição desinflacionaria da energia elétrica, os núcleos continuaram a avançar e a alta dos preços revelou-se mais espalhada entre os setores, dinâmica que se refletiu numa expectativa de extensão do ciclo de alta da Selic por parte dos agentes financeiros.

O retorno total da carteira teórica foi positivo em 0,76% no mês, sendo -0,28% resultado da oscilação dos preços dos ativos e 1,03% derivado da distribuição de rendimentos dos fundos. No mesmo período, o IFIX ganhou 0,26%, o IMAB-5+ registrou alta de 1,16% e o CDI rendeu 1,03%.

Em 12 meses, a carteira teórica avança 3,10%, 295 pontos-base acima do IFIX. A abertura do desempenho indica uma perda de capital de 6,79% e um ganho de 10,61% com o yield. Neste período, o CDI exibiu 7,93% de rendimento.

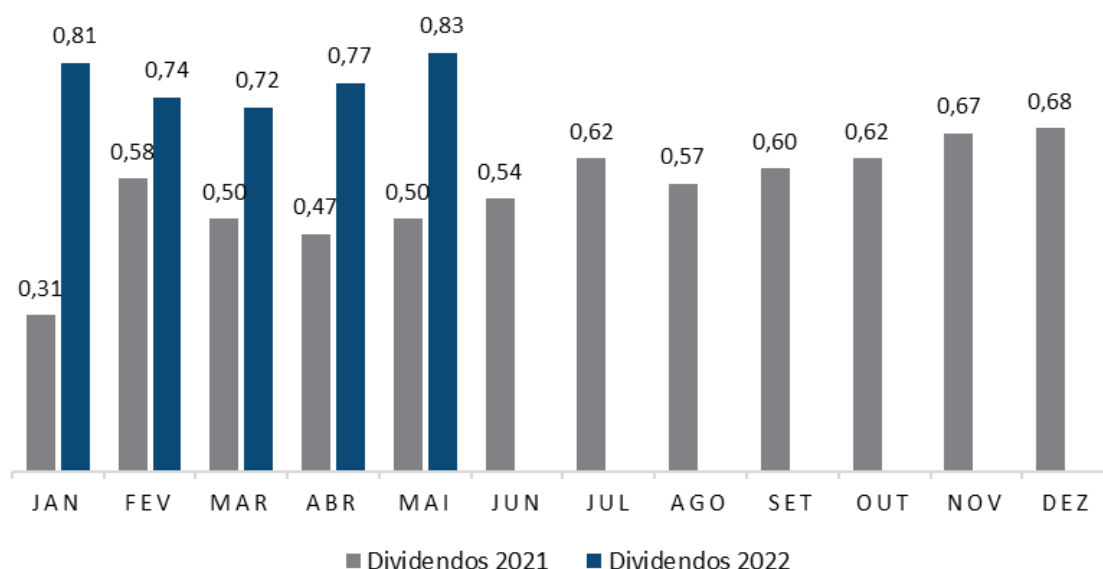
PRINCIPAIS ATIVOS DA CARTEIRA

Ativo	Gestor	Setor	Alocação %
KNIP11	Kinea Investimento Ltda	Títulos Privados	8,17%
KNCR11	Kinea Investimento Ltda	Títulos Privados	6,15%
HGLG11	Credit Suisse Hedging Griffo Cor Val S.A	Galpões Logísticos	5,50%
XPLG11	Xp Asset Management	Galpões Logísticos	4,84%
IRDM11	Iridium Gestao de Recursos Ltda	Títulos Privados	4,60%
HCTR11	Tg Core Asset	Títulos Privados	3,94%
VILG11	Vinci Real State Gestora de Rec Ltda	Galpões Logísticos	3,64%
RECR11	Brl Dtm	Títulos Privados	3,46%
CPTS11	Capitania Invest S A	Títulos Privados	3,42%
XPML11	Xp Vista Asset Management Ltda	Shopping Centers	3,42%
BRCR11	BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda	Lajes Corporativas	3,36%
BTLG11	BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda	Galpões Logísticos	3,18%
HGCR11	Credit Suisse Hedging Griffo Cor Val S.A	Títulos Privados	3,00%
VRTA11	Fator Adm	Títulos Privados	2,92%
LVBI11	Vbi Real Estate Gestao de Carteiras Ltda	Galpões Logísticos	2,80%
HGBS11	Hedge Invest Real Estate Gestao de Rec	Shopping Centers	2,76%
GGRC11	Zagros Capital Gestao de Recursos S A	Galpões Logísticos	2,71%
VISC11	Vinci Real State Gestora de Rec Ltda	Shopping Centers	2,69%
KNHY11	Kinea Investimento Ltda	Títulos Privados	2,54%
HGRE11	Credit Suisse Hedging Griffo Cor Val S.A	Lajes Corporativas	2,53%
VGIP11	Valora Gestao de Investimentos Ltda	Títulos Privados	2,49%
CVBI11	Vbi Real Estate Gestao de Carteiras Ltda	Títulos Privados	2,49%
DEVA11	Devant Asset Investimentos Ltda	Títulos Privados	2,49%
RZTR11	Riza Asset Management	Híbrido	2,48%
MCCI11	Maua Capital Real Estate Ltda	Títulos Privados	2,42%
KNRI11	Kinea Investimento Ltda	Híbrido	2,41%
HSML11	Hsi Hemisferio Sul Investimentos Ltda	Shopping Centers	2,23%
MALL11	Brpp Gestao de Produtos Estruturados	Shopping Centers	2,22%
TGAR11	Tg Core Asset	Incorporação	2,21%
RBRF11	Rbr Asset Management	Híbrido	2,12%

Base: 31/05/2022

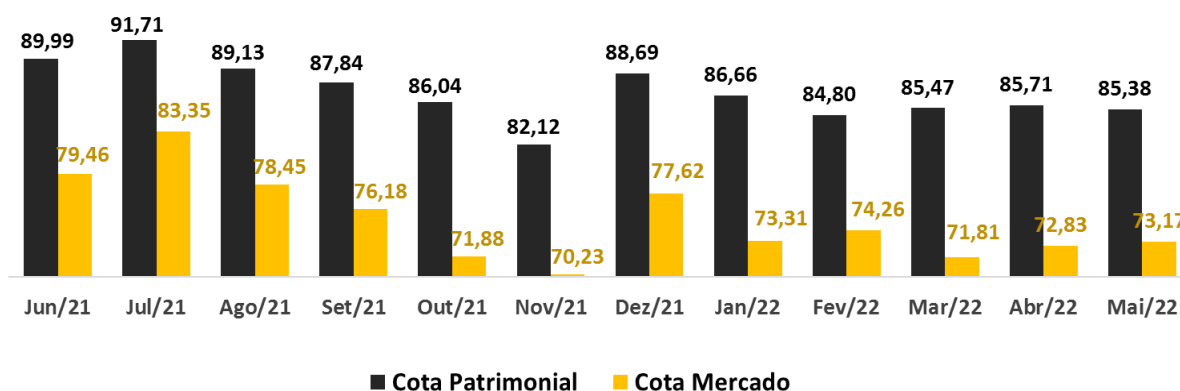
DIVIDENDOS

No mês de maio de 2022, a distribuição de dividendos do BBFO11 foi de R\$ 0,83/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 cinco meses de 2022 foi de R\$ 0,77/cota, o que anualizado gera um dividend yield de 9,2% no valor de IPO e 12,6% no preço de fechamento do dia 31 de maio de 2022.



EVOLUÇÃO DA COTA PATRIMONIAL VERSUS COTA DE MERCADO

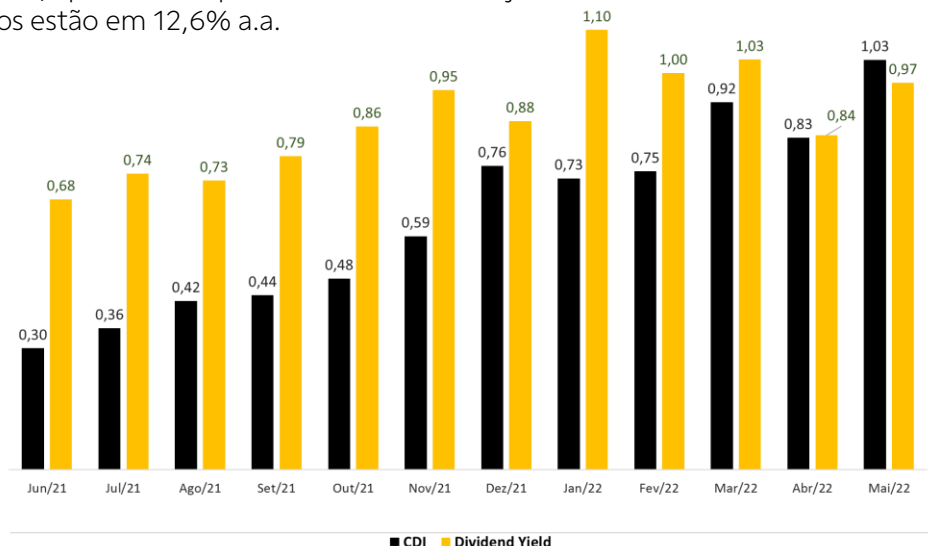
O descasamento de valor entre a cota de negociação no mercado e o valor da cota patrimonial encerrou o mês com cerca de 16,68% de deságio em relação ao valor da cota patrimonial. Este movimento mantém uma margem de atratividade do valor de negociação do fundo no mercado, em relação ao preço patrimonial da cota, além de beneficiar o nível de dividend yield distribuído aos investidores.



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

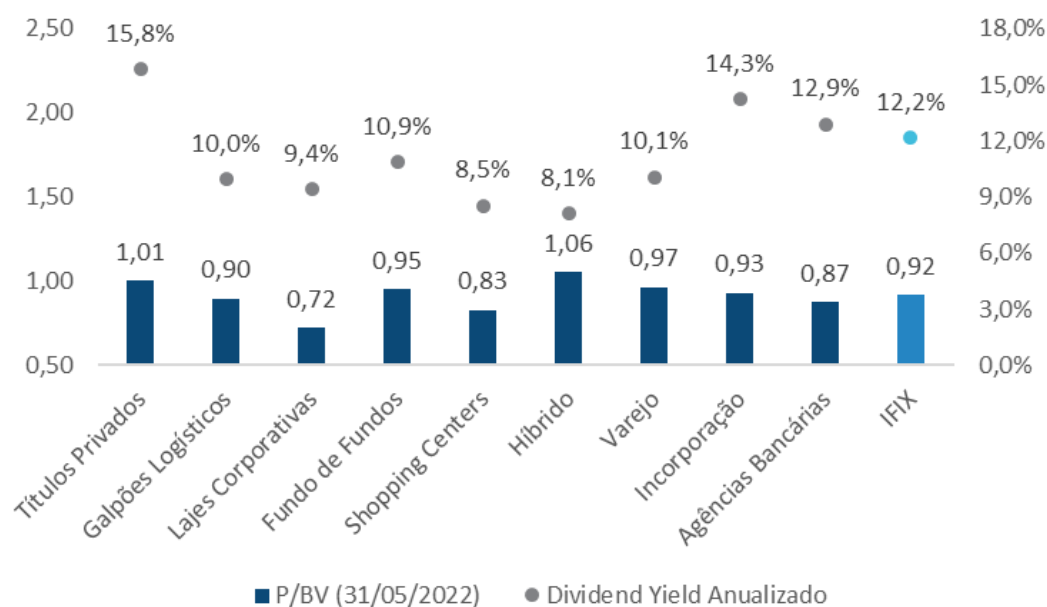
DIVIDEND YIELD (DY)

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



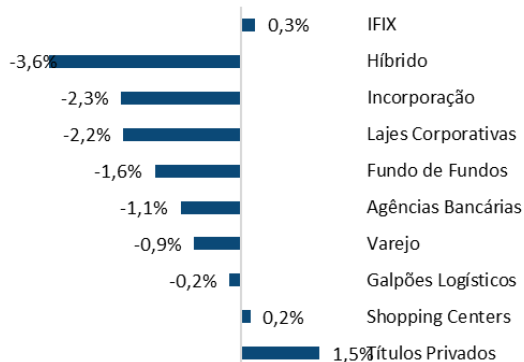
Fonte: Economática e Eleven Financial

COMENTÁRIO DO CONSULTOR – ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

Em maio, o cenário macroeconômico global segue desafiador com inflação persistente em patamares elevados, o que tem justificado o aumento dos juros em todo o mundo. No Brasil não é diferente e recentemente o IPCA-15 de maio foi divulgado atingindo 0,59%, acima das nossas expectativas, com destaque para o grupo de alimentos e bebidas, transportes e saúde e cuidados pessoais. Dessa maneira, nossa estimativa para o IPCA de 2022 está mantida em 8,0% e corroborando com a nossa projeção de mais duas elevações de 50 bps na Selic, encerrando em 13,75%. Com este cenário macroeconômico de inflação e juros elevados no curto prazo, entendemos que no mercado de fundos imobiliários o segmento de títulos privados deve continuar beneficiando a dinâmica de distribuição de dividendos consistentes em patamares elevados, em média acima de 1,1% ao mês. Contudo, de acordo com os dados da Abrasce e Índice Cielo do Varejo Ampliado, as vendas no dia das mães cresceram 18% no período comparável com 2021, o que deve refletir em uma melhora nos dividendos dos fundos imobiliários de shopping centers. O IFIX está sendo negociado próximo a 2.800 pontos, sendo que possui uma participação de 43% de fundos imobiliários do segmento de títulos privados e o restante distribuído nos outros segmentos. Os títulos privados passaram a ser mais representativos nos IFIX nos últimos anos, dado o aumento do número de investidores e fundos do segmento que se mantiveram atrativos ao longo do tempo com dividendos significativamente acima do CDI e um spread em torno de 300 bps frente ao IMAB 5. Em nosso entendimento, o mercado de fundos imobiliários é bastante cíclico e os fundos de tijolo estão descontados frente ao valor patrimonial neste momento de alta de juros e inflação. Acreditamos que para médio e longo prazo há boas oportunidades para ganho de capital.

No mês de abril, as principais altas do fundo BBFO11 foram: HCTR11 (+8,4%), LVBI11 (+3,3%), KNHY11 (+3,1%), HGRE11 (+2,9%) e VGIP11 (+2,5%). Dentre os fundos com pior performance e contribuição negativa destacamos: RBRF11 (-3,5%), KNRI11 (-2,5%), BRRCR11 (-2,2%), XPLG11 (-1,9%) e VRTA11 (-1,3%). Na ponta positiva, conforme vemos na performance setorial, fundos de títulos privados se destacaram com a manutenção da alta de juros e surpresa positiva do IPCA, resultando em dividendos em patamares elevados de boa parte dos fundos indexados a inflação. Além disso, HCTR foi a maior alta, retornando ao patamar de preço próximo ao seu valor patrimonial. Por outro lado, fundos dos segmentos de ativos reais, como lajes corporativas e híbridos foram os que apresentaram pior performance, junto com o segmento de incorporação que com a alta dos custos de materiais devem manter as margens menores no curto prazo e a taxa interna de retorno dos projetos pode ficar abaixo do esperado inicialmente.

VARIAÇÃO SETORIAL EM MAIO DE 2022 (IFIX)



EVENTOS E ACONTECIMENTOS DOS FUNDOS EM MAIO

HCTR (+8,4%): fundo de recebível imobiliário atrelado ao risco high yield, que recentemente apresentou desvalorização das cotas decorrente dos boatos envolvendo o empreendimento Shopping Feira da Madrugada. Em nosso entendimento, a valorização das cotas foi um movimento de reajuste de preço no mercado secundário, mostrando que pode ter sido exagerada a reação negativa no mês anterior, fazendo com que o fundo volte a negociar próximo ao seu valor patrimonial, em linha com a média de mercado.

LVBI (+3,3%): fundo do segmento de logística que como movimento generalizado do segmento enfrentou forte desvalorização que em partes se refere ao contexto macroeconômico, com a alta da taxa de juros. A valorização das cotas em nosso entendimento não contou com nenhuma notícia específica do fundo, mas pode estar relacionado um fundo com ativos resilientes, contratos de longo prazo e mantido os bons fundamentos, com bom carregamento e desconto frente ao seu valor patrimonial de ~13%.

RBRF (-3,5%): fundo de fundos da RBR Asset, com 43,6% do patrimônio alocado em recebíveis imobiliários segundo o relatório gerencial mais recente, tendo como foco a recorrência, e o restante sob o viés de ganho de capital. A desvalorização das cotas pode estar relacionada ao momento de mercado dos segmentos voltados para a estratégia de ganho de capital que tem gerado pouco resultado nos últimos meses, mas que para os próximos doze meses deve ganhar maior notoriedade.

KNRI (-2,5%) e BRGR (-2,2%): fundos com portfólio de ativos majoritariamente atrelados ao segmento corporativo, que em nosso entendimento apresentaram desvalorização decorrente de perspectiva setorial de curto prazo pelo impacto negativo que o aumento recente nos casos de covid-19 trazem para o fluxo de pessoas em escritórios, não refletindo os bons fundamentos de ambos os fundos em termos de localização e qualidade de imóveis, indicando assim boa oportunidade pelo relevante desconto frente ao patrimonial.

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 BBDTVM, 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	4.310	4.003.900

Liquidez*	
Número de Transações	Volume
1.496	R\$ 3.653.107,83

DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS DO PERÍODO

Rubricas	Maio/21
Rendimentos de Fundos	3.420,096,00
Ganho de Capital	22.275,84
Total Receitas	3.246.025,27
Taxas de Administração	148.501,22
Resultado Líquido	3.089.223,98
Resultado Distribuído	3.323.237,00
Percentual Distribuído	97,16%

Valores em R\$. Fonte: Banco do Brasil. *Base: 31/05/2022

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.bbdsvm.com.br

linkedin.com/showcase/bbdsvm

