



Relatório Gerencial

BB Fundo de Fundos Imobiliário – BBFO11

Janeiro - 2022

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

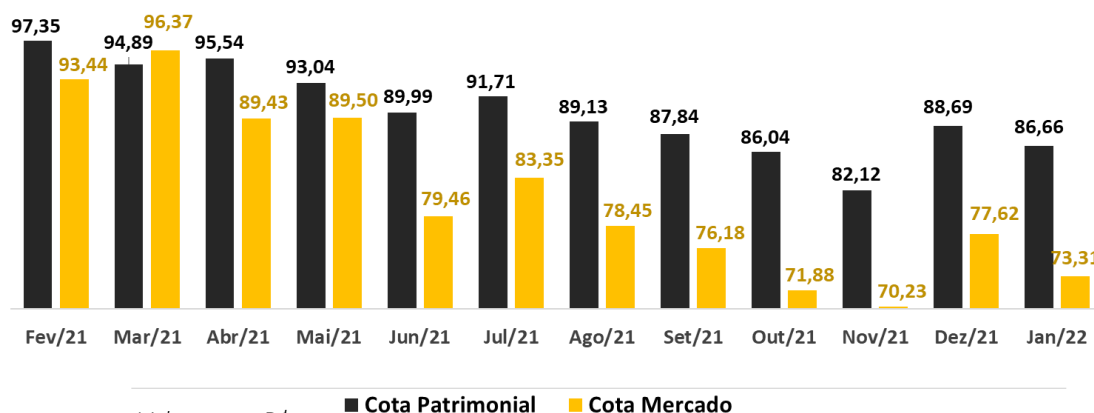
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
37.180.091/0001-02	28/12/2020	0,50% aa	Não há

Patrimônio Líquido*	Número de Cotistas*	Quantidade de Cotas
R\$ 346.963.853,00	4.023	4.003.900

Liquidez*	
Número de Transações	Volume
734	R\$ 3.400.102,90

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 18,2% 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.

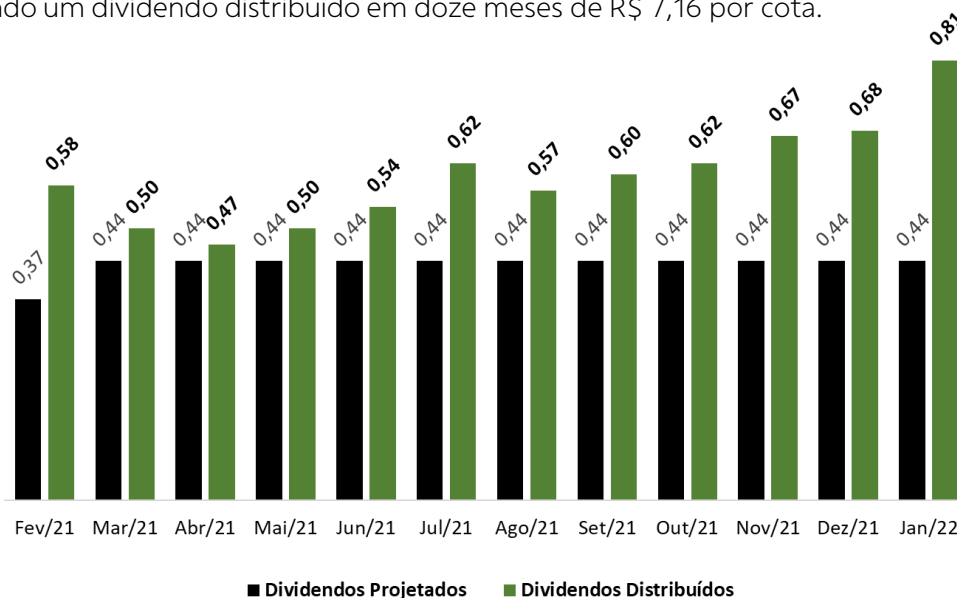


Valores em R\$

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 Janeiro foram distribuídos aos cotistas R\$ 0,81/cota, totalizando um dividendo distribuído em doze meses de R\$ 7,16 por cota.

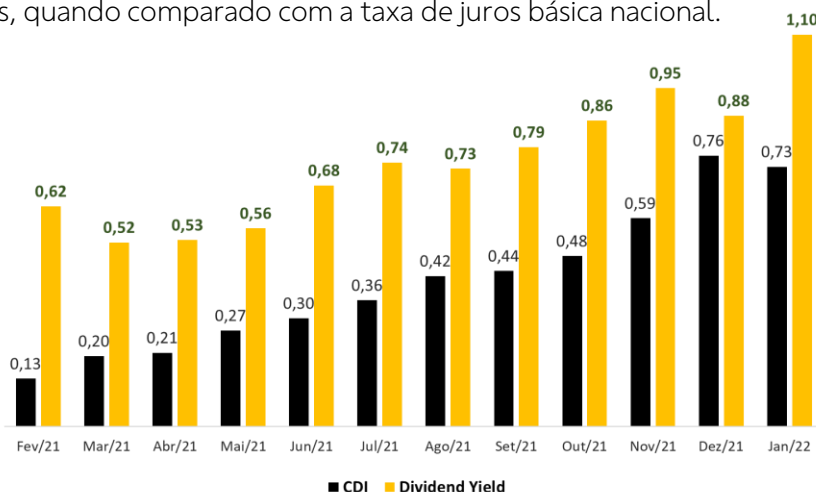


Valores em R\$ por cota

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	Janeiro/21
Rendimentos de Fundos	3.410.788,27
Ganho de Capital	34.431,1
Total Receitas	3.445.219,37
Taxas de Adm, Gestão, Escrituração e Consultoria	137.828,29
Impostos	7.746,90
Outras Despesas	4.522,09
Total Despesas	145.575,19
Resultado Líquido	3.277.299,44
Resultado Distribuído	3243,159,00
Percentual Distribuído	98,96%

Valores em R\$. Fonte: Banco do Brasil

PRINCIPAIS ATIVOS DA CARTEIRA

Ativo	Alocação %	Ativo	Alocação %	Ativo	Alocação %
KNIP11	8,06%	BRCR11	3,26%	HGRE11	2,48%
KNCR11	6,97%	BTLG11	3,21%	KNHY11	2,43%
HGLG11	5,45%	XPML11	3,20%	VGIP11	2,40%
XPLG11	4,98%	HGCR11	3,08%	CVBI11	2,38%
IRDM11	4,74%	VRTA11	3,04%	TGAR11	2,29%
MXRF11	3,79%	LVBI11	2,69%	VISC11	2,26%
VILG11	3,63%	GGRC11	2,59%	MALL11	2,25%
HCTR11	3,58%	DEVA11	2,56%	RBRF11	2,17%
CPTS11	3,50%	MCCI11	2,52%	HSML11	2,16%
RECR11	3,41%	KNRI11	2,51%	HGBS11	2,11%

*Base: 31/01/2022

COMENTÁRIO DO GESTOR

O IFIX registrou desvalorização de 0,99% em janeiro, encerrando o período em 2.776 pontos. A tendência negativa que caracterizou o comportamento dos FII's no referido mês destoou do movimento altista observado nos principais índices de mercado de ações brasileiro. Mais especificamente, no início do mês, notou-se um aumento da aversão ao risco doméstico, sobretudo devido às indefinições com o quadro fiscal do país e discussões acerca da manutenção do teto de gastos, reajuste de salário de servidor público e desoneração da folha de pagamentos. No âmbito internacional, a continuidade de pressão inflacionária também dominou a atenção dos agentes econômicos, com destaque para a divulgação da ata de decisão de política monetária em tom mais hawkish do que parte dos agentes de mercado esperava, além de discussões sobre a redução do balanço do FED. Em relação às projeções para o IPCA (Focus/BC) em 2022 e 2023, ambas continuaram o movimento de alta ao longo do mês, mostrando que a desancoragem das estimativas continua se alongando no tempo. Já a Selic esperada no fim de 2022 passou por alta nas últimas quatro semanas, enquanto o crescimento esperado do PIB para o mesmo período foi reduzido.

Dentro do referencial, as perdas foram disseminadas entre os principais setores monitorados, com o segmento de Ativos Financeiros sendo destaque positivo no relativo aos demais setores. Já no campo negativo, os grupos de Shoppings e Misto concentraram as maiores baixas. Individualmente, as principais altas foram observadas em AIEC11 (6,60%), URPR11 (5,95%), VGHF11 (4,34%) e em RECR11 (4,32%), enquanto as principais baixas foram registradas por XPCM11 (-13,88%), HGBS11 (-12,74%), RBRF11 (-8,74%) e RBRP11 (-8,45%).

No fundo, os destaques positivos foram RECR11, GGRC11, HGCR11 e MALL11, ao mesmo tempo em que HGBS11, RBRF11, HSML11 e MXRF11, anotaram as maiores quedas. No mês de janeiro ocorreram mudanças na carteira do fundo, com a saída de HGRU11, BRCO11, RBRP11 e entrada de KNHY11, CVBI11, VGIP11. As movimentações ocorreram ao longo do mês, verificando a liquidez dos ativos e posição de caixa do fundo BBFO e estão em linha com uma visão mais positiva para o segmento de Ativos Financeiros.

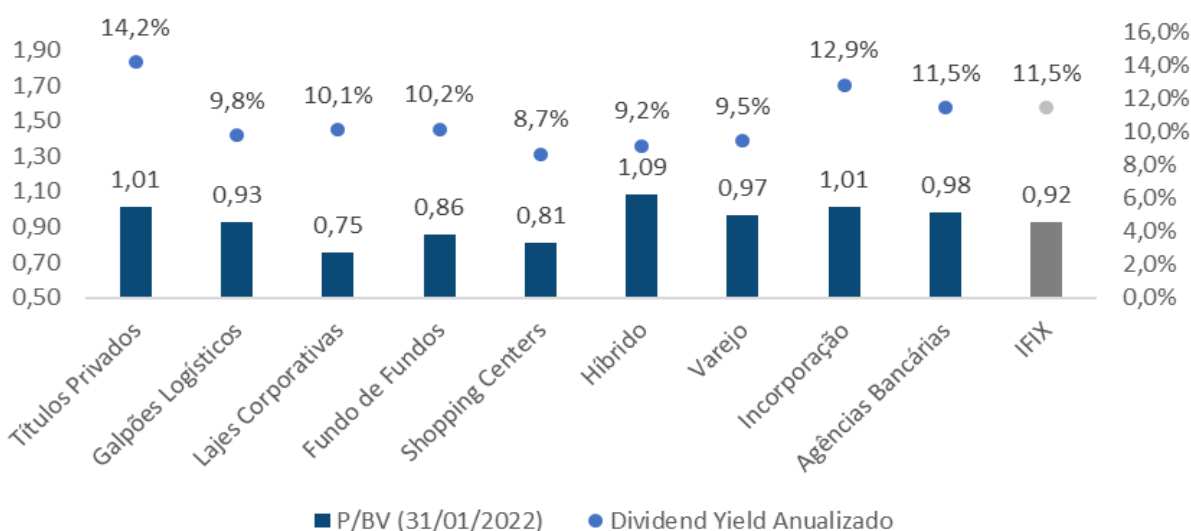
Por fim, o rendimento declarado do Fundo, distribuído em 14/01, foi de R\$ 0,81 por cota e correspondeu a 0,93% da cota patrimonial.

COMENTÁRIO DO CONSULTOR

Em janeiro, o mercado de fundos imobiliário apresentou uma leve correção, principalmente, por parte dos fundos imobiliários de ativos reais, como os fundos de shopping centers e lajes corporativas, devolvendo parte dos ganhos de dezembro. Entretanto, com um cenário macroeconômico ainda incerto em relação ao avanço da covid, entendemos que a preocupação com o mercado de shopping centers e lajes corporativas seja relevante dado que o efetivo retorno aos escritórios é adiado e o fluxo de pessoas nos shopping centers também tende a reduzir. Ainda que isto seja uma realidade, reafirmamos a nossa perspectiva positiva para estes setores que estão negociando com o maior desconto frente ao seu valor patrimonial. Além disso, a recente decisão do COPOM de aumentar a taxa Selic de 9,25% para 10,75% ao ano já estava nas nossas estimativas e os fundos imobiliários do segmento de títulos privados devem continuar apresentando uma rentabilidade maior nos próximos meses.

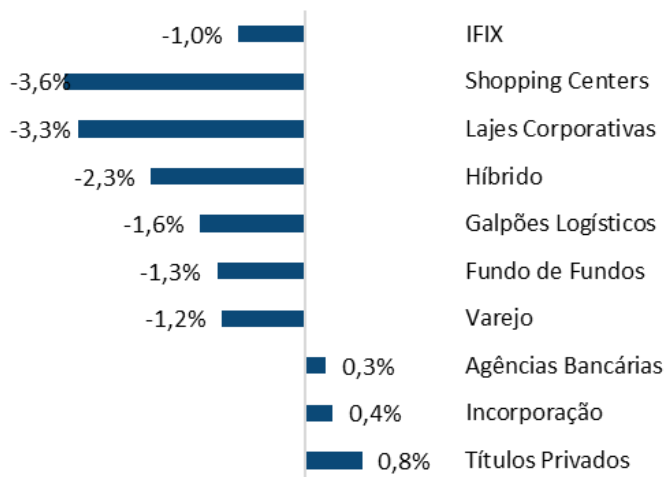
Dessa forma, o IFIX atingiu uma desvalorização de 0,99% no mês de janeiro, encerrando o mês em 2.776 pontos, enquanto o Ibovespa apresentou uma valorização de 7,0% encerrando o mês em 112.144 pontos. Acreditamos que o principal índice mantém um desconto em relação ao valor patrimonial, o que deve manter o mercado de fundos imobiliários como uma boa alternativa de investimentos.

P/BV x DIVIDEND yield por segmento



COMENTÁRIO DO CONSULTOR

P/BV x Dividend yield por segmento



No mês de janeiro, as principais altas do fundo BBFO11 foram: RECR11 (+4,3%), GGRC11 (+4,2%), HGCR11 (+3,2%) e MALL11 (+2,7%) e TGAR11 (+2,5%). Dentre os fundos com pior performance e contribuição negativa destacamos: HGBS11 (-12,7%), RBRF11 (-8,7%), HSML11 (-6,1%), MXRF11 (-5,9%) e KNRI11 (-5,3%). Na ponta positiva, apesar das maiores altas representarem fundos de diversos segmentos, houve uma predominância em fundos imobiliários dos segmentos de títulos privados, que em nosso entendimento está baseado em uma maior preferência por ativos relacionados à dívida e maior segurança de um dividend yield de curto prazo maior. Do lado negativo, o destaque foi o MXRF11 que no dia 27/01 a CVM iniciou uma discussão envolvendo a distribuição de rendimentos do fundo nos últimos anos. Contudo, no dia 31/01 foi emitido um novo comunicado suspendendo a decisão de 27/01 temporariamente. Apesar disto, vamos monitorar os próximos passos desta discussão e acreditamos que não deve envolver outros fundos imobiliários da indústria.

MOVIMENTAÇÕES DE JANEIRO

Com base nas alterações do IFIX de dezembro de 2021 para o primeiro quadrimestre de 2022, o segmento de títulos privados de fundos imobiliários aumentou a sua relevância, passando de 38,5% para 42,0%, reduzindo a participação em outros segmentos como lajes corporativas, fundos de fundos e shopping centers.

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



Composição do IFIX, no período de janeiro a abril de 2022

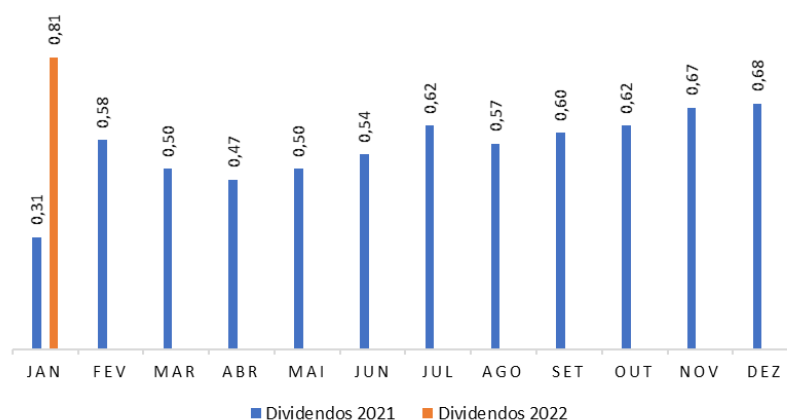


Fonte: B3. Elaborado por Eleven Financial Research

Na carteira do BBFO11 também aumentamos a exposição ao segmento de títulos privados com a inclusão de KNHY11, CVBI11 e VGIP11, totalizando aproximadamente 48% de exposição ao segmento. Em nosso entendimento, estes fundos possuem bons fundamentos e liquidez, o que pode manter a distribuição de dividendos em patamar mais elevado no curto prazo e reduzir a volatilidade do patrimônio. Com a inclusão destes ativos e mantendo a participação mínima de 2% em cada fundo imobiliário, houve a saída dos fundos: HGRU11, BRCO11 e RBRP11.

Dividendos

No mês de janeiro de 2022, a distribuição de dividendos do BBFO11 atingiu o maior patamar desde que o fundo foi lançado, com a distribuição de R\$ 0,81/cota. O aumento da exposição a fundos imobiliários de ativos financeiros, deve manter o patamar de distribuição mais elevado ao longo de 2022, visto o aumento da taxa Selic e inflação ainda em patamares elevados.



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 12,25% 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%): 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