



Relatório Gerencial

BB Fundo de Fundos Imobiliário – BBFO11

Abril - 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.

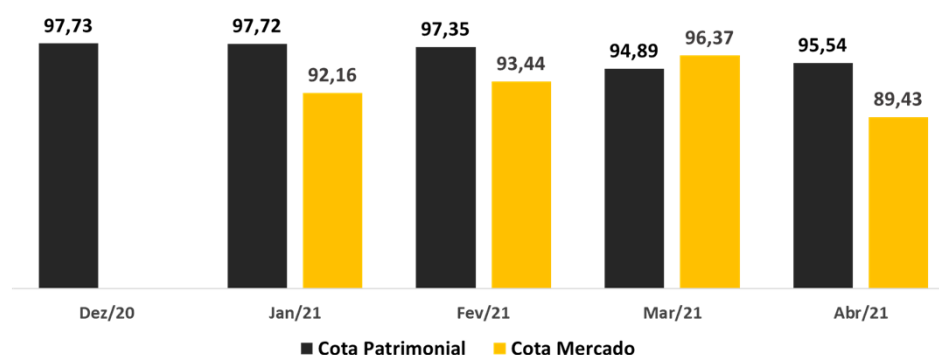
CARACTERÍSTICAS

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\$ 382.522.537,75	3.775	4.003.900

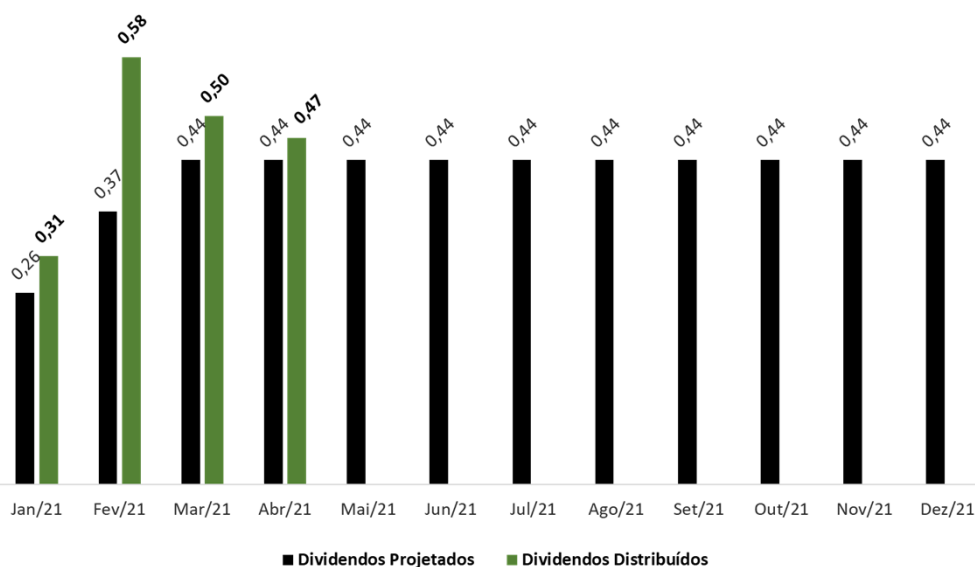
EVOLUÇÃO DA COTA PATRIMONIAL VERSUS COTA DE MERCADO



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

DIVIDENDOS

O BBFO11 atingiu 100% de alocação dos recursos captados ao longo dos dois primeiros meses do fundo, o que foi mais rápido do que esperávamos. Até o momento, o fundo apresentou distribuição de dividendos mensais acima do projetado inicialmente no prospecto da oferta, totalizando um dividendo nos quatro primeiros meses de R\$ 1,86 por cota.

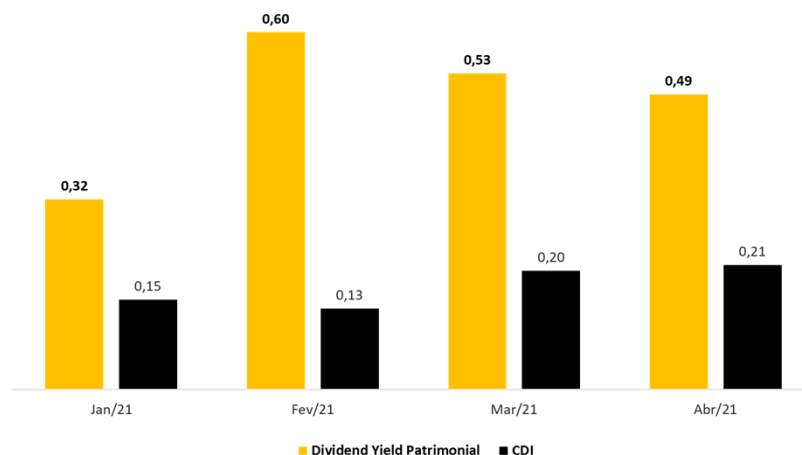


Valores em R\$ por cota

Fonte: Banco do Brasil e Eleven Financial Research

DIVIDEND YIELD

A distribuição de dividendos desde o início do fundo tem observado um potencial de geração de remuneração aos investidores superior à rentabilidade do CDI, nos mesmo períodos.



Valores em % - Dividend Yield Patrimonial = Dividendo distribuído/cota patrimonial

Fonte: Banco do Brasil

DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS DO PERÍODO

Rubricas	Abr/21
Rendimentos de Fundos	2.121.919,34
Ganho de Capital	8.219,09
Total Receitas	2.130.138,43
Taxas de Adm, Gestão, Escrituração e Consultoria	174.145,30
Impostos	1.849,21
Outras Despesas	16.494,71
Total Despesas	192.489,22
Resultado Líquido	1.937.649,21
Resultado Distribuído	1.881.833,00
Percentual Distribuído	97,12%

Valores em R\$
Fonte: Banco do Brasil

CARTEIRA INVESTIDA

Ativo	Alocação (%)	Ativo	Alocação (%)	Ativo	Alocação (%)
KNCR11	7,36	HGRE11	3,99	BTLG11	2,47
KNIP11	7,21	HGBS11	3,73	LVBI11	2,40
KNRI11	5,07	HGCR11	3,65	VILG11	1,92
HGLG11	4,80	VRTA11	3,49	RBRF11	1,91
HGRU11	4,71	MXRF11	3,45	MALL11	1,90
XPLG11	4,69	MCCI11	3,45	GGRC11	1,74
HCTR11	4,65	XPML11	3,28	IRDM13 - Recibo	1,32
BRCR11	4,32	BRCO11	2,90	Caixa	1,49
JSRE11	4,26	VISC11	2,88		
IRDM11	4,17	HSML11	2,79		

COMENTÁRIO DO GESTOR

O IFIX subiu 0,51% no mês, recuperando parte da queda de 1,38% registrada em março. No ano, o benchmark cede 0,31%.

Deste valor, estimamos ganho de 2,68% com dividend yield e perda de 2,91% com variação do capital. Visto de forma isolada, aparenta ser um resultado fraco. Contudo, colocada em perspectiva, julgamos esta performance como razoavelmente satisfatória, levando em consideração:

a) uma abertura média de 220 pontos base nos segmentos médio e longo da curva de juros neste quadrimestre, e

b) uma alteração relevante na expectativa para a taxa Selic ao fim deste ano: enquanto o último relatório Focus de 2020 projetava uma Selic de 3,00% em dezembro/21, o boletim mais recente do BC (30/abril) projeta a SELIC em 5,50% no mesmo horizonte.

Quanto à performance, os segmentos de Shoppings e Escritórios foram destaque e contribuíram de forma positiva para o desempenho do Fundo. Tal fato pode ser resultado da aceleração no número de pessoas vacinadas e melhora gradativa da flexibilização das restrições em relação à circulação de pessoas e funcionamento das atividades. Esse é um componente importante na visão positiva para esses setores.

Em relação ao IFIX, o Fundo permanece comprado nos segmentos de Ativos Financeiros, Logístico e Shoppings

COMENTÁRIO DO CONSULTOR

Durante o mês, os segmentos que melhor apresentaram performance foram o de Agronegócio, com Riza Terrax (RZTR11), sendo destaque no índice com valorização de 4,5%, enquanto do lado negativo os fundos híbridos e fundos de fundos foram os que apresentaram quedas mais relevantes, com KNRI11 se destacando em queda de 2,3% no mês.

Entre as cinco maiores altas do IFIX estão: XPCM11 (+8%), SADI11 (+7%), BBFI11B (+7%), XPCI11 (+6%) e MALL11 (+6%). As maiores baixas do IFIX foram: TORD11 (-11%), RECT11 (-6%), ABCP11 (-4%), SPTW11 (-4%) e RBRP11 (-3%).

Neste mês não houve movimentação atípica para setores específicos, mas gostaríamos de destacar dois pontos que merecem atenção:

- i) o primeiro é o fato de que o aumento da Selic para 3,5% já em maio, mantendo expectativas de novas altas, tenderá a beneficiar os fundos imobiliários que possuem títulos privados (CRI) indexados ao CDI, como o KNCR11, por exemplo;
- ii) o segundo ponto de destaque é a nova flexibilização do isolamento social, com a reabertura dos shopping centers em todos os estados ao longo do mês de abril, o que deve refletir em uma retomada da atividade deste segmento da indústria. Assim, esperamos que no médio prazo, os fundos apresentem um crescimento nas vendas, fluxo de pessoas e, conseqüentemente, dividendos a serem distribuídos.

EXPECTATIVAS PARA O MÊS DE MAIO

A composição do IFIX é alterada a cada quatro meses e o mês de maio marca a nova composição para o portfólio, que perdurará até agosto de 2021. Com a alteração do principal índice, benchmark para o BBFO11, e inclusão de outros fundos na carteira teórica do IFIX, também realizaremos algumas alterações na composição do fundo.

Primeiramente vamos apresentar as diferenças entre a composição passada e a atual posição do IFIX. O número de fundos dentro do índice passou de 87 em janeiro para 96 em maio, com o aumento da exposição em fundos imobiliários de CRI e redução dos fundos do segmento de lajes corporativas.

Figura 1: composição do IFIX, no período de janeiro a abril de 2021



Fonte: B3. Elaborado por Eleven Financial Research

Figura 2: composição do IFIX, no período de maio a agosto de 2021

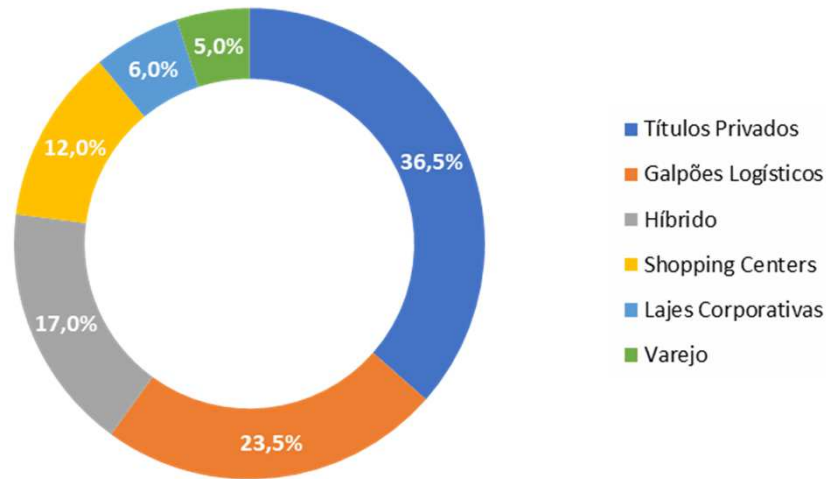


Fonte: B3. Elaborado por Eleven Financial Research

Com esta mudança, a carteira do fundo BBFO11 também deverá ser alterada, buscando defender o patrimônio dos investidores, a partir dos raciais de:

- aumentando na exposição em segmentos que acreditamos trazer uma performance relativa acima do índice; e
- reduzindo exposição aos segmentos para os quais acreditamos que o ritmo de recuperação deverá ser mais lento.

Neste sentido, a carteira alvo para o próximo período de vigência do IFIX, considerando as expectativas do gestor e consultor para o curto prazo, deverá se aproximar da seguinte distribuição setorial:



Fonte: Banco do Brasil e Eleven Financial Research

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.

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, pretendemos manter 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, conseqüentemente, 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 está atualmente vinculado em 51,2% 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 ~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 atrativo decorrente 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 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: 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.

HGRU11: Fundo atuante no segmento de renda urbana, com investimentos voltados para aplicações em empreendimentos de uso institucional e comerciais, priorizando imóveis que não atuem no segmento de lajes corporativas, shopping centers ou da área de logística. Atualmente possui em seu portfólio conta com 81 contratos de locação, está diversificado regionalmente e também 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