



Relatório Gerencial

BB Fundo de Fundos Imobiliário – BBFO11

Maio - 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

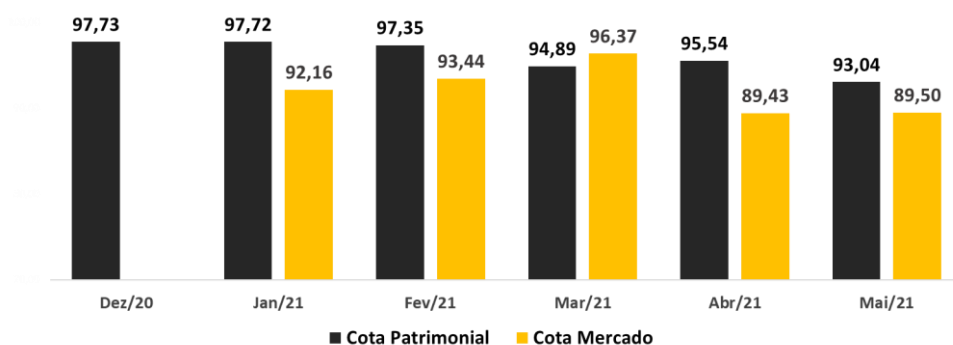
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
37.180.091/0001-02	28/12/2020	0,50% aa	Não há

Patrimônio Líquido*	Número de Cotistas*	Quantidade de Cotas
R\$ 372.529.804,81	3.798	4.003.900

Liquidez*	
Número de Transações	Volume
1.024	R\$ 2.421.376,75

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 observou uma pequena redução no fechamento do mês maio. Entretanto, a cota de negociação do fundo no mercado secundário ainda se apresenta com valor 7% inferior ao valor patrimonial da carteira.

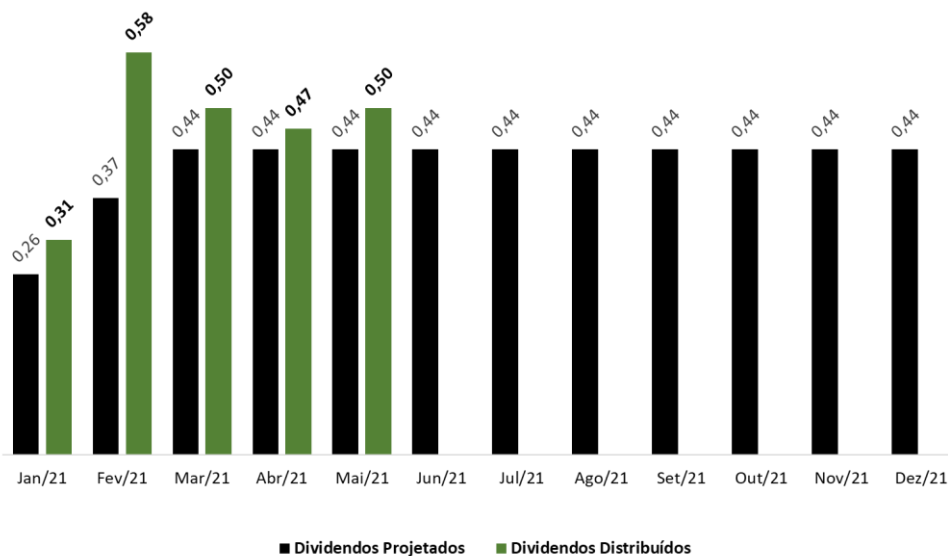


Valores em R\$

Fonte: Banco do Brasil e B3

DIVIDENDOS

O fundo segue apresentando uma distribuição de dividendos mensais acima do inicialmente projetado no prospecto da oferta, totalizando um dividendo nos cinco primeiros meses de R\$ 2,36 por cota.

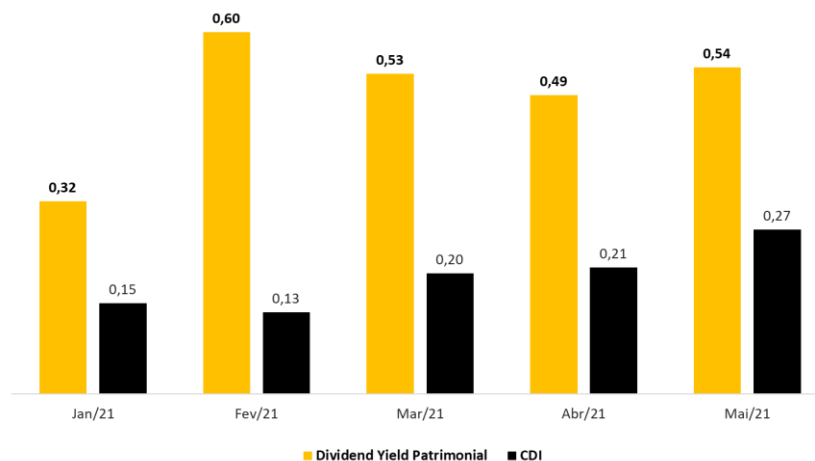


Valores em R\$ por cota

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, no mesmo período.



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

Fonte: Banco do Brasil

DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS DO PERÍODO

Rubricas	Mai/21
Rendimentos de Fundos	2.248.065,69
Ganho de Capital	10.973,68
Total Receitas	2.259.039,37
Taxas de Adm, Gestão, Escrituração e Consultoria	156.661,41
Impostos	1.918,23
Outras Despesas	21.514,77
Total Despesas	180.094,41
Resultado Líquido	2.078.944,96
Resultado Distribuído	2.001.950,00
Percentual Distribuído	96,29%

Valores em R\$

Fonte: Banco do Brasil

CARTEIRA INVESTIDA

Ativo	Alocação (%)	Ativo	Alocação (%)	Ativo	Alocação (%)
KNIP11	7,62	BRCO11	2,99	VISC11	1,98
KNCR11	6,81	HGBS11	2,95	DEVA11	1,98
KNRI11	6,68	VILG11	2,91	GGCR11	1,97
HGLG11	5,44	MCCI11	2,58	RBRF11	1,96
IRDM11	5,44	VRTA11	2,54	RBRP11	1,96
XPLG11	5,33	CPTS11	2,48	MALL11	1,94
HGRU11	4,99	BTLG11	2,47	RECR11	1,93
MXRF11	4,00	HGRE11	2,44	LVBI11	1,92
BRCR11	3,47	JSRE11	2,03	Caixa	1,16
XPML11	3,06	HCTR11	2,02		
HGCR11	3,00	HSML11	1,99		

COMENTÁRIO DO GESTOR

O IFIX recuou 1,56% em maio, encerrando o mês no patamar dos 2.816 pontos. O movimento baixista no mercado de FII's despertou atenção por ter ocorrido num período em que os agentes demonstraram maior apetite ao risco, com o Ibovespa renovando a máxima histórica (126.216 pontos, alta de 6,16%), puxado pelo forte ingresso de recursos de investidores estrangeiros.

Ressalta-se, ainda, que a alta no mercado acionário foi mais intensa nos setores ligados ao ciclo doméstico, como Shopping Center, Bancos e Consumo e Varejo, por exemplo, mesmo com alertas quanto ao risco de uma terceira onda de Covid-19. Do lado da atividade, as surpresas positivas com as divulgações da produção industrial e as vendas no varejo elevaram as estimativas de mercado para o PIB de 2021 de 3,14% para 3,96%.

Já no domínio da renda fixa, os títulos públicos indexados ao IPCA também exibiram ganhos, principalmente os mais longos (alta de 1,38% no IMAB-5+ e o CDI com rentabilidade de 0,27%). Em contraponto, houve uma elevação da expectativa da taxa SELIC de 5,50% para 5,75% ao fim de 2021.

Em resumo, percebemos algum desalinhamento entre a classe dos FII's e as demais categorias de ativos. Entendemos que explicação recai sobre questões micro, por exemplo com o segmento de títulos privados sendo impactado pelo elevado número de novas emissões, gerando uma pressão sobre as cotas negociadas no mercado secundário. Ainda do lado negativo, o segmento de lajes corporativas continua com a pior performance do IFIX, em linha com as perspectivas negativas de curto prazo.

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

A nova carteira de fundos imobiliários do BBFO11 passou a ter uma maior exposição aos segmentos de títulos privados (inclusão de CPTS11, DEVA11 e RECR11) e misto - lajes corporativas e galpões logísticos (inclusão de RBRP11), reduzindo marginalmente a exposição em lajes corporativas, sem exclusão de qualquer fundo alocado, ou seja, apenas com o rebalanceamento do portfólio, para readequação da estratégia.

COMENTÁRIO DO CONSULTOR

O segmento de lajes corporativas continua com a pior performance do IFIX, em linha com as perspectivas negativas de curto prazo, mas acreditamos que os níveis de preços observados começam a apresentar boa atratividade para o posicionamento de longo prazo e, nessa linha, estamos monitorando o comportamento dos principais fundos do segmento.

No mês de maio, as maiores altas dentre os fundos alocados foram: HSML11 (+1,6%), MCCI11 (+1,0%) e DEVA11 (+0,1%). Dentre as cinco maiores baixas observadas no fundo estão: HGRE11 (-6,2%), LVBI11 (-5,2%), IRDM11 (-4,9%), RECR11 (-3,6%) e JSRE11 (-3,4%).

A contínua expectativa de melhora do segmento de shopping centers, com a reabertura e flexibilização de horário de funcionamento, fez com que o HSML11 fosse o principal destaque de rentabilidade no mês, com outros fundos de shoppings apresentando, também, performance superior em relação ao IFIX.

Acreditamos que, na medida em que a vacinação avance, mesmo que de forma lenta, há uma expectativa de retomada para o setor e, desta forma, esperamos que ao longo do segundo semestre possa ser observada uma melhora mais significativa para o segmento.

Do lado negativo, HGRE11 foi a principal queda, com um ceticismo do mercado em relação à velocidade de locação dos empreendimentos vagos do fundo, que conta com mais de 23% de taxa de vacância.

Em nosso entendimento, o fundo está bem-posicionado, com ativos de qualidade e que tem um potencial de captura da demanda por escritórios a partir da normalização da atividade econômica com a vacinação em massa.

Quanto ao ativo LVBI11, que é uma posição importante do fundo e também sofreu ao longo do mês de maio, destacamos que neste início de junho já divulgou a alocação dos recursos que estavam em caixa, o que poderá levar ao avanço do ativo, a partir da expectativa de aumento dos dividendos distribuídos nos próximos meses.

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, 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, 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