

Fundos de Fundos - *FOFs*

09 de Dezembro de 2020



Índice

01 Introdução *FOF*

02 HGFF11

03 BCFF11

04 KFOF11

05 MGFF11

06 CPFF11

Introdução Fundos de Fundos (FOF)

Características do Segmento de FOF

➤ O que é um FoF?

FOF é uma sigla em inglês para o termo *Fund of Funds*, que traduzido seria Fundo de Fundos. É também conhecido por fundos de multigestores, pois os fundos que compõem sua carteira são comandados por gestores diferentes. São fundos de investimentos que aplicam em cotas de outros fundos.

Em geral, os FOFs são boas alternativas para aqueles investidores que estão ingressando no mercado de FIIs e/ou possuem poucos recursos para investir, já que ao investir em FOFs possui o benefício da diversificação composta pelo portfólio do Fundo. Desse modo, diminui riscos ao não se expor a apenas um perfil de ativo específico.

➤ Pontos positivos:

Como o universo de Fundos de Investimentos Imobiliários é muito amplo e variado, analisar e selecionar a alocação de recursos entre os fundos disponíveis pode ser complexo e demandar muito tempo. Sendo assim, os FOFs permitem delegar o processo de gestão de carteira a um gestor profissional, que conta com um time dedicado para a seleção dos fundos mais adequados para a sua estratégia.

- Sendo assim, um dos principais pontos positivos é a gestão ativa de um portfólio diversificado por um profissional qualificado.
- Isenção de imposto de Renda quando o gestor vende cotas de um fundo da carteira pra investir em outro.
- Acesso a fundos que exigem grandes aportes iniciais ou que são restritos a investidores institucionais ou profissionais, não abertos ao público em geral.
- Possibilita indiretamente o investimento em fundos fechados para aporte do público em geral.
- Grande pagadora de dividendos dado a expertise do gestor de aproveitar as assimetrias de mercado.

➤ Pontos negativos:

- Um ponto de atenção para esse perfil de fundo são as cobranças de taxas que podem impactar de maneira direta e significativa na rentabilidade dos investimentos. Todo fundo possui custos de administração e gestão, além dos custos dos fundos que compõem o seu portfólio.
- O investidor não possui autonomia para a decisão de alocação dos recursos do FoF. Essa tarefa é confiada ao gestor do fundo.
- Os FoFs tendem a ter menor previsibilidade e estabilidade no pagamento de dividendos dado a dependência das operações de compra e venda das cotas dos fundos imobiliários (em busca de assimetrias de mercado) e do pagamento de dividendo dos fundos imobiliários em seu portfólio.

CSHG Imobiliário FOF (HGFF11)

Tese de Investimento

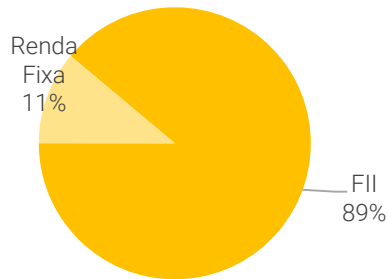
- O fundo possui objetivo de proporcionar a seus cotistas a valorização e a rentabilidade de suas cotas no longo prazo, conforme a política de investimentos do Fundo, buscando o aumento do valor patrimonial das cotas do Fundo, advindo dos rendimentos dos Ativos que compõem o patrimônio do Fundo ou da negociação de Ativos.
- Em relação a seu portfólio, o fundo possui 88,9% do PL alocado em 31 fundos imobiliários, aproximadamente R\$78,7 milhões em cotas de FIIs. O restante do patrimônio está alocado em Renda Fixa. Em relação à diversificação do portfólio, o fundo possui 28,1% alocado em Fundos de CRI, 19% alocado em Fundos de Logística e Industrial, 18,6% em Fundos de Lajes Corporativas, 12,3% em Fundos Híbridos, 9,4% em Shoppings e 12,6% em outros perfis de Fundos.
- Recentemente o fundo fez sua 2ª emissão de cotas e dentre as novas alocações do recurso captado, destacam-se KNCR11 e KNIP11 (fundos de recebíveis de baixo risco de crédito), representando quase 16% do Patrimônio Líquido.
- Em geral, a carteira do Fundo HGFF11 é formada por fundos bem consolidados no mercado, que apresentam ativos bem localizados e bem performados.
- Pontos Positivos: Gestão do CSHG que possui grande expertise no mercado imobiliário (HGRU, HGRE, HGLG, entre outros). Ponto negativo: a grande quantidade ainda em caixa que pode pressionar a distribuição de dividendos no curto prazo, além disso, ressaltamos a possibilidade de conflito de interesse em alocações de fundos geridos pela própria gestora.

Sobre o Fundo	
Gestão	Credit Suisse
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 281,7
Cota Patrimonial	R\$ 98,37
Preço Atual (R\$/cota)	R\$ 90,49
Potencial de Valorização	8%
Recomendação	COMPRA

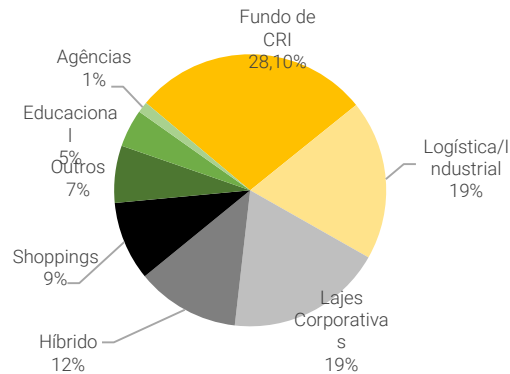
Informações de Mercado	
Volume (R\$milhões/dia)	R\$ 0,6
Valor de Mercado (R\$milhões)	R\$ 259,1
P/VP	0,92

Dividend Yield	
Dividend Yield Anualizado	7,23%
Dividend Yield 12M	6,81%

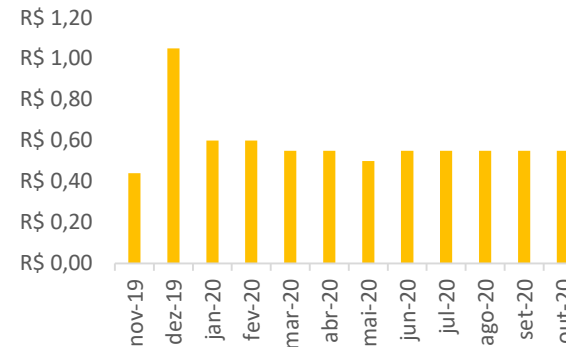
Portfólio do Fundo (%)



Diversificação Setorial (%)



Dividendos Distribuídos (R\$/cota)



Nota: Valores referência relatório gerencial out/20. Fonte: Economática e XP Investimentos

BTG Pactual Fundo de Fundos (BCFF11)

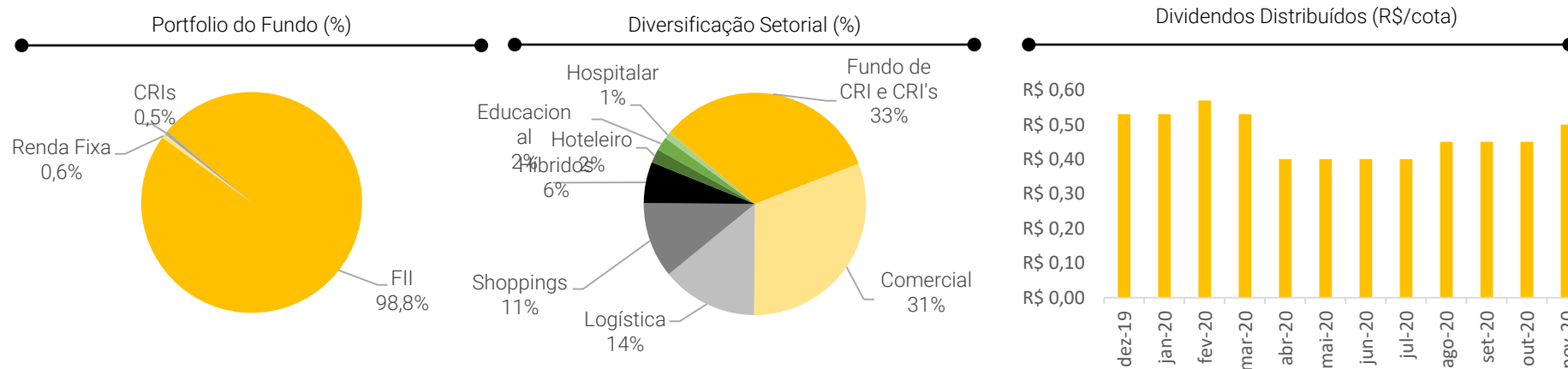
Tese de Investimento

- O objetivo principal do fundo BCFF11 é a aquisição de cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário, bem como Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI"), Letras Hipotecárias ("LH") e Letras de Crédito Imobiliário ("LCI").
- Em relação à seu portfolio, o fundo possui 33% do PL alocado em fundos de CRI e em CRIs diretamente, 31% em Lajes corporativas, 23% em FIs com contratos atípicos e 11% em Shoppings. Cabe ressaltar que o recente aumento de participação no segmento de Lajes Corporativas, de 13% do PL para 31%, ocorreu devido a compra da participação de 60% no FI estruturado para aquisição do edifício corporativo EZ Towers. Em relação ao segmento de shoppings, o fundo diminuiu sua exposição de 13% para 11%, mantendo sua posição em shopping centers, segmento que o gestor possui perspectivas positivas no médio prazo.
- Como estratégia de aumentar sua participação em alguns segmentos, o fundo BCFF11 tem participado principalmente de novas emissões de cotas (mercado primário), como visto recentemente, é bastante inclinado para ofertas primárias de outros fundos, bem como na originação de novos negócios, como a aquisição da EZ Towers. Sendo esse um ponto de atenção para possíveis conflitos de interesse, já que possuem grande alocação em fundos da própria casa.
- O fundo BCFF11 possui ampla capacidade de participar de novas emissões de cotas (IPOs e ofertas subsequentes) e alocações no mercado primário e também em originações de novos negócios de fundos menores e/ou com menor liquidez como a aquisição da EZ Towers, BREV11, entre outros. No entanto, como ponto de atenção, ressaltamos o possível conflito de interesse em algumas emissões e também sua grande exposição aos fundos da própria gestora.

Sobre o Fundo	
Gestão	BTG Pactual
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 1.709
Cota Patrimonial	R\$ 83,20
Preço Atual (R\$/cota)	R\$ 88,81
Potencial de Valorização	-6,7%
Recomendação	NEUTRO

Informações de Mercado	
Volume (R\$milhões/dia)	R\$ 3,8
Valor de Mercado (R\$milhões)	R\$ 1.826
P/VP	1,07

Dividend Yields	
Dividend Yield Anualizado	6,67%
Dividend Yield 12M	5,95%



Nota: Valores referência relatório gerencial out/20. Fonte: Economática e XP Investimentos

KINEA FII (KFOF11)

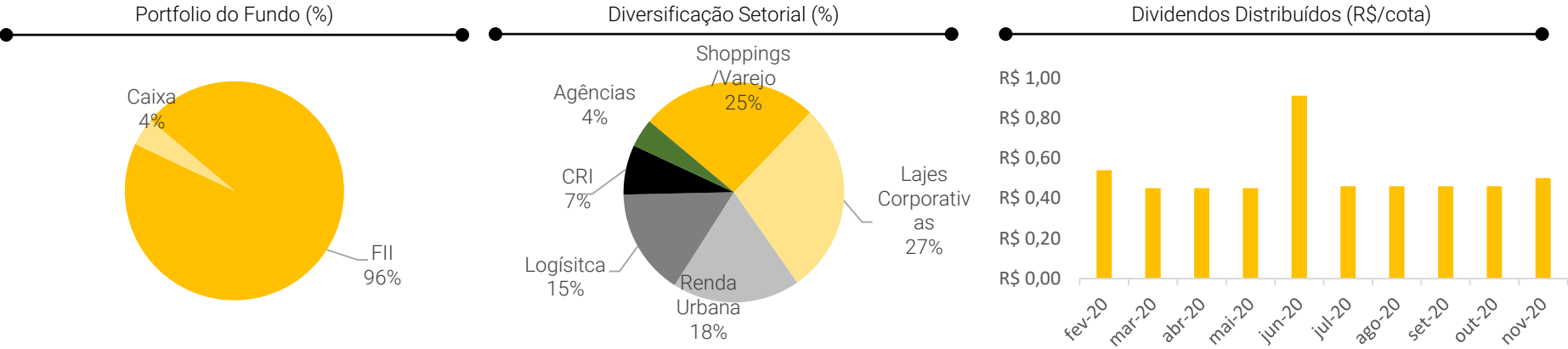
Tese de Investimento

- O objetivo do fundo é gerar renda mensal através de alocações em uma carteira diversificada de fundos imobiliários, bem como gerar ganhos de capital. O fundo faz suas alocações levando em consideração 2 principais estratégias:
 - Alocação Tática: com 26,6% alocados em ativos com potencial de retorno de curto e médio prazo e;
 - Alocação Imobiliária: com 69,7% alocados em ativos com qualidade imobiliária e viés de longo prazo.
- Como o portfólio do fundo possui sua maior exposição no segmento de Shoppings/Varejo (25,5%) e este foi um dos segmentos mais impactados perante o cenário de restrições de circulação devido a COVID-19, o fundo em geral, acabou tendo seu resultado impactado negativamente, afetando diretamente nos dividendos distribuídos ao longo desse ano. No entanto, perante esse cenário, o fundo conseguiu diminuir sua exposição nesse segmento e através da captação via nova emissão, em julho, fez alocações no segmento de Logística e Lajes Corporativas.
- Em relação aos dividendos, há possibilidade de incremento dos mesmos devido aos FIIs de Shoppings, relacionado a possível recuperação das vendas ao longo dos próximos meses.
- Apesar do seu dividend yield ter sido pressionado pela baixa na rentabilidade dos fundos de shoppings nos últimos meses, a gestora possui vasta experiência no mercado de ativos imobiliários. Por isso, vemos potencial para a gestora continuar gerando valor para seu portfólio no médio prazo. Pontos Positivos: baixa alocação em fundos da própria gestora, Pontos Negativos: baixa liquidez do fundo se comparado a seus pares no mercado.

Sobre o Fundo	
Gestão	KINEA
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 475,6
Cota Patrimonial	R\$ 106,48
Preço Atual (R\$/cota)	R\$ 104,60
Potencial de Valorização	1,8%
Recomendação	NEUTRO

Informações de Mercado	
Volume (R\$milhões/dia)	R\$ 0,47
Valor de Mercado (R\$milhões)	R\$ 467,2
P/VP	0,98

Dividend Yields	
Dividend Yield Anualizado	5,74%
Dividend Yield 12M	4,64%



Nota: Valores referência relatório gerencial nov/20. Fonte: Economática e XP Investimentos

Mogno Fundo de Fundos (MGFF11)

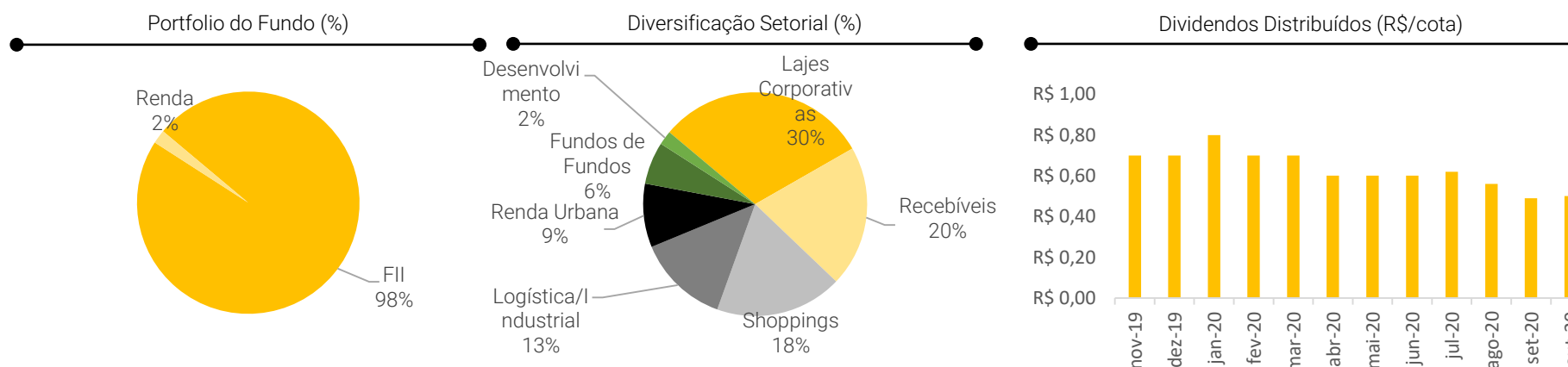
Tese de Investimento

- O fundo tem como objetivo auferir rendimentos e ganhos de capital na aquisição de Fundos de investimentos Imobiliários ("FII") e outros ativos ligados ao mercado imobiliário.
- O fundo possui boa diversificação na alocação em fundos imobiliários, 30% de seu PL alocado em Fundos de Lajes Corporativas 20% alocado em Fundos de recebíveis, 18% em Fundos de Shoppings, 13% alocado em Fundos de Logística e Industrial, 9% em Renda Urbana, 6% em Fundos de Fundos e 2% em fundos de Desenvolvimento, estratégia iniciada recentemente.
- A carteira do fundo está voltada principalmente para fundos com maior qualidade em seus ativos, o que vemos como um ponto positivo. Na nossa visão, esperamos que fundos com ativos melhores localizados e com maior padrão construtivos se mantenham mais resilientes durante a crise econômica em razão do surto da COVID-19.
- Apesar de ser um fundo com portfolio focado em ativos de menor risco, ele também foi impactado negativamente durante o ano perante o cenário de incertezas devido ao coronavírus. No entanto, vemos o fundo como resiliente e com boas perspectivas para o próximo ano.
- Como ponto positivo, o fundo é gerido por uma equipe com vasta experiência, além de ter grande parte de sua exposição em recebíveis (20%) com relativo baixo risco de crédito e 30% de seu PL em fundos de lajes corporativas, que possuem portfolio de qualidade e alto padrão construtivo, o que implica em maior possibilidade desses escritórios se manterem ocupados no futuro.
- Como ponto negativo, quase 50% de seu PL está concentrado em fundos de segmentos de ativos que foram mais impactados nesse ano.

Sobre o Fundo	
Gestão	Mogno Capital
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 777,7
Cota Patrimonial	R\$ 85,93
Preço Atual (R\$/cota)	R\$ 84,39
Potencial de Valorização	1,8%
Recomendação	NEUTRO

Informações de Mercado	
Volume (R\$milhões/dia)	R\$ 1,8
Valor de Mercado (R\$milhões)	R\$ 763,8
P/VP	0,98

Dividend Yields	
Dividend Yield Anualizado	7,11%
Dividend Yield 12M	6,68%



Nota: Valores referência relatório gerencial out/20. Fonte: Economática e XP Investimentos

Capitânia Fundo de Fundos (CPFF11)

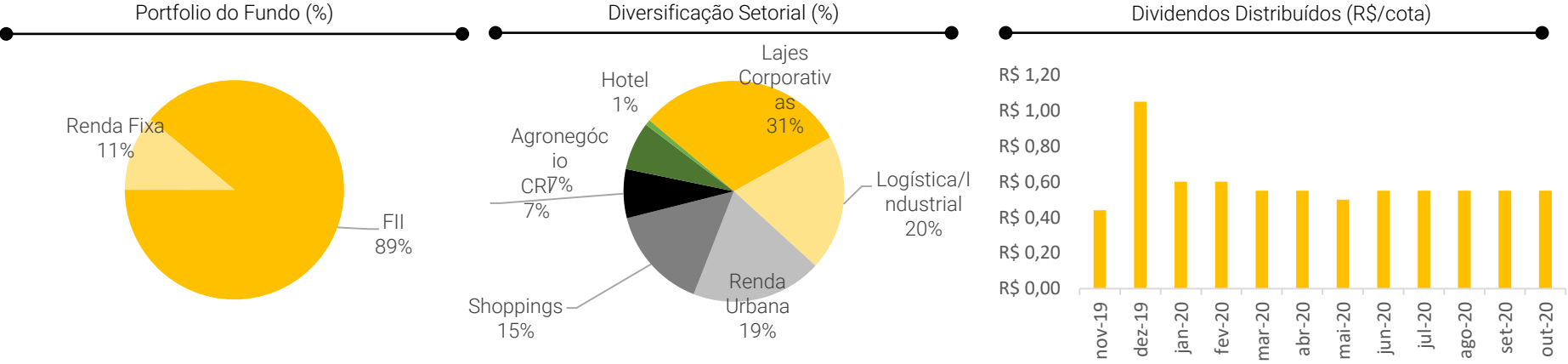
Tese de Investimento

- O Fundo tem o objetivo de aplicar primordialmente, em Cotas de FII, e, complementarmente, em Ativos Imobiliários, visando proporcionar aos Cotistas a valorização e a rentabilidade de suas Cotas, conforme a política de investimento definida no Capítulo III do Regulamento.
- O fundo possui 30,5% do seu portfólio alocado fundos de Lajes Corporativas, 19% locado em Renda Urbana, 19,7% em ativos Logísticos, 15% em Shoppings e 15% em outros perfis de Fundos. No geral, seu portfólio está concentrado principalmente em São Paulo, onde possui maior alocação em todos segmentos, o restante, está diversificado em mais de 10 Estados diferentes.
- Ponto Positivo: Gestores muito ativos e ágeis em movimentações necessárias como convocar Assembleias Extraordinárias. Além disso, possuem empresas consolidadas como inquilinos, como por exemplo, o GPA, trazendo maior segurança ao fluxo financeiro. Como Ponto Negativo, destaca-se baixa liquidez relativa de negociação do fundo.

Sobre o Fundo	
Gestão	Capitânia
Patrimônio Líquido (milhões)	R\$ 322,9
Cota Patrimonial	R\$ 81,27
Preço Atual (R\$/cota)	R\$ 78,89
Potencial de Valorização	2,9%
Recomendação	NEUTRO

Informações de Mercado	
Volume (R\$milhões/dia)	R\$ 0,8
Valor de Mercado (R\$milhões)	R\$ 313,5
P/VP	0,97

Dividend Yields	
Dividend Yield Anualizado	9,09%
Dividend Yield 12M	-



Nota: Valores referência relatório gerencial out/20. Fonte: Economática e XP Investimentos



Renan Manda, CNPI

Lucas Hoon, CNPI