



**BB ASSET
MANAGEMENT**

Busque mais para
os seus investimentos

BBFO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Fundos Imobiliário

Março/2023

INFORMAÇÕES GERAIS

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBFO11	R\$301.826.276,48	5.342	4.003.900
Rendimento por cota	Dividend Yield	Negociações	Volume
R\$0,69	1,08%	2.525	R\$4.695.761,61
	Rendimentos Recebidos	Ganho de Capital	Despesas
	R\$3.048.434,56	R\$0,00	-R\$125.587,56
		Resultado a Distribuir*	% a Distribuir*
		R\$2.922.847,00	100,00%
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
37.180.091/0001-02	28/12/2020	0,50% aa	Não há
Administrador e Gestor	Consultor	Custodiante	Auditor
BB Asset Management	Eleven Financial Research	Banco do Brasil	KPMG

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.

Comentário do Gestor

No cenário doméstico, o destaque foi a reunião do Copom que manteve a Selic em 13,75% a.a. O mercado entendeu o comunicado do comitê como *hawkish*, com o texto trazendo incertezas em relação à política fiscal, o que pode se traduzir em manutenção da taxa básica de juros por um período mais prolongado. Vale mencionar que, apesar disso, o IGP-M divulgado (no fim de março) veio abaixo do esperado, reforçando a melhora nas cadeias globais de logística e um menor preço das commodities. O índice da bolsa brasileira encerrou o mês em baixa de 2,91%.

O IFIX apresentou desvalorização pelo terceiro mês consecutivo, fechando março com -1,69%, aos 2.760,96 pontos. A performance foi predominantemente negativa entre os diversos setores, com um desempenho positivo somente em Bancos e Shoppings (este último com alta bem leve). Os piores movimentos foram observados nos segmentos de Ativos Financeiros, Misto e Escritórios. Dentre os ativos, as maiores altas foram em HOFC11 (6,11%), PVBI11 (5,12%), XPCI11 (4,88%) e RBRY11 (3,55%), ao passo que as principais baixas foram em DEVA11 (-33,78%), HCTR11 (-32,23%), VSLH11 (-28,42%) e TORD11 (-23,81%).

No portfólio do fundo, os destaques positivos foram PVBI11, BTLG11 (3,17%), VILG11 (2,52%) e HGCR11 (2,46%) enquanto DEVA11, HCTR11, IRDM11 (-9,52%) e RECR11 (-7,47%), anotaram as maiores quedas.

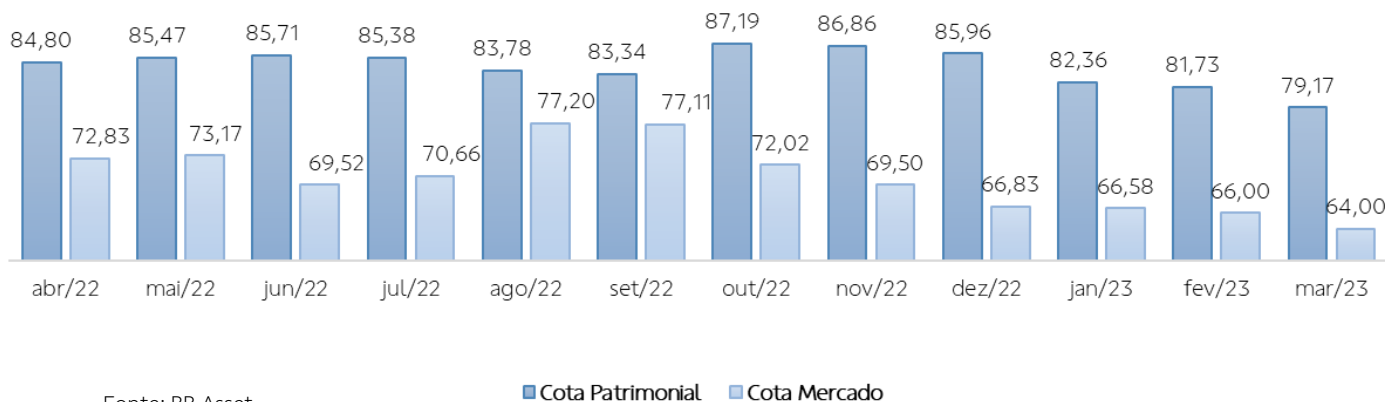
Com relação aos eventos ocorridos no mês, destacamos os atrasos de pagamentos do CRIs de DEVA11 e HCTR11, que nos motivou a iniciar um processo de redução do peso desses papéis em nossa carteira. GGRC11 também está passando por esse movimento, uma vez que ainda possui riscos de inadimplência em um dos seus principais galpões. Em contrapartida, decidimos por incluir o fundo TRXF11 ao longo do mês de abril, vislumbrando boas perspectivas para o curto/médio prazo. Não fizemos alterações de peso em VILG11 e em nenhum fundo gerido pela Credit Suisse, por entendermos que não haverá impactos significativos para esses ativos.

FII's Investidos

Setor	Alocação %	FII	Alocação %	Gestor
Títulos Privados	49,62%	CPTS11	2,83%	Capitânia Investimentos
		CVBI11	3,26%	VBI Real Estate
		DEVA11	1,85%	Devant Asset
		HCTR11	2,62%	Hectare Capital
		HGCR11	3,61%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora
		IRDM11	4,39%	Iridium Gestão de Recursos
		KNCR11	8,82%	Kinea Investimentos
		KNHY11	4,27%	Kinea Investimentos
		KNIP11	8,42%	Kinea Investimentos
		MCCI11	2,55%	Mauá Capital
		RECR11	2,39%	BRL Trust Investimentos
		RZAK11	2,09%	Riza Asset Management
		VGIP11	2,52%	Valora Investimentos
Shoppings Centers	12,20%	HGBS11	2,66%	Hedge Investments
		MALL11	2,17%	Genial Banco
		VISC11	2,69%	Vinci Partners
		XPML11	4,68%	XP Asset Management
Lajes Corporativas	3,33%	PVBI11	3,33%	VBI Real Estate
Incorporações	3,73%	TGAR11	3,73%	TG Core Asset
Híbrido	6,42%	KNRI11	3,26%	Kinea Investimentos
		RZTR11	3,15%	Riza Asset Management
Galpões e Logísticos	24,69%	BTLG11	3,69%	BTG Pactual Gestora de Recursos
		GGRC11	0,84%	Zagros Capital
		HGLG11	6,47%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora
		LVBI11	3,77%	VBI Real Estate
		VILG11	4,23%	Vinci Partners
		XPLG11	5,70%	XP Asset Management

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

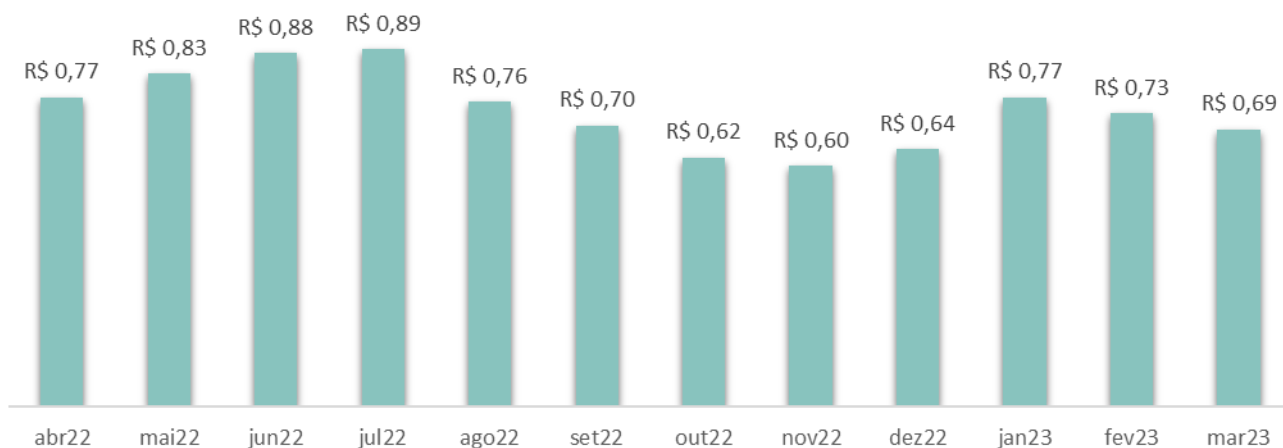
O descasamento em relação à cota patrimonial foi de 17,79% no mês de março, contribuindo para a margem de atratividade de negociação do fundo no mercado e para o nível de *dividend yield* distribuído aos investidores.



Dividendos

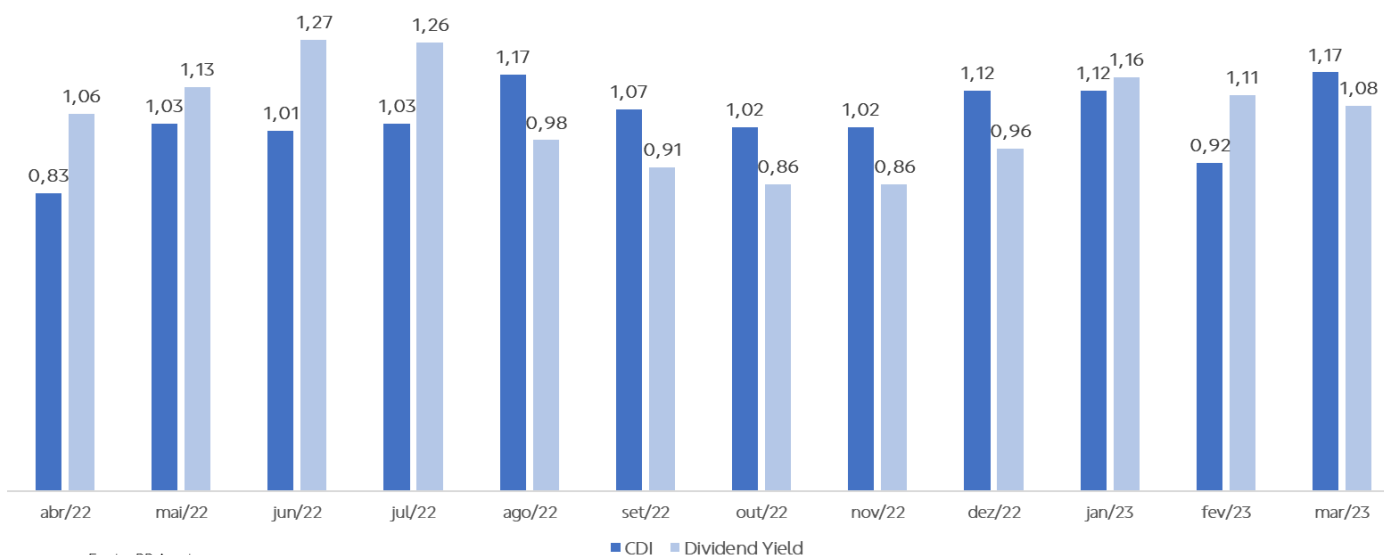
Nos últimos 12 meses, os dividendos distribuídos pelo fundo somam R\$8,88/cota, o que equivale a um dividend yield de 11,78% a.a.

Dividendos (mensal)



Dividend Yield (DY)

No mês de março o dividend yield do fundo foi de 1,08% a.m. Anualizando este número temos um dividend yield de 13,76% a.a., comparando com o preço de fechamento do mês.



Demonstrativo de Resultado

DRE (R\$ Milhões)	out2022	nov2022	dez2022	jan2023	fev2023	mar2023
Receitas	2,65	2,59	2,75	3,26	3,08	3,05
Despesas	-0,17	-0,14	-0,15	-0,17	-0,16	-0,13
Taxa de Administração	-0,10	-0,09	-0,09	-0,09	-0,09	-0,07
Outras Despesas	-0,07	-0,05	-0,06	-0,07	-0,07	-0,06
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	2,48	2,44	2,60	3,10	2,92	2,92
Distribuição	2,48	2,40	2,56	3,08	2,92	2,76
Resultado por cota (R\$)	0,62	0,61	0,65	0,77	0,73	0,73
Distribuição por cota (R\$)	0,62	0,60	0,64	0,77	0,73	0,69

COMENTÁRIOS DO CONSULTOR ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

A expectativa de manutenção de juros em um patamar elevado por um período maior mantém a tendência de baixa do Índice de Fundos Imobiliários da B3, o IFIX. No mês de março, as críticas das principais vozes do Governo contra o patamar atual da Selic e também sobre a independência do Banco Central aumentaram a aversão ao risco, levando o Ibovespa a fechar o mês em queda de 2,9% enquanto o IFIX recuou 1,7% no período. O mercado financeiro ainda aguarda maiores detalhes do arcabouço fiscal apresentado pelo ministro Fernando Haddad no final de março. Dentre as regras apresentadas, o limite de crescimento de despesas a 70% do avanço das receitas já traz alguma previsibilidade acerca da trajetória da dívida pública, ainda que incentive o aumento de impostos.

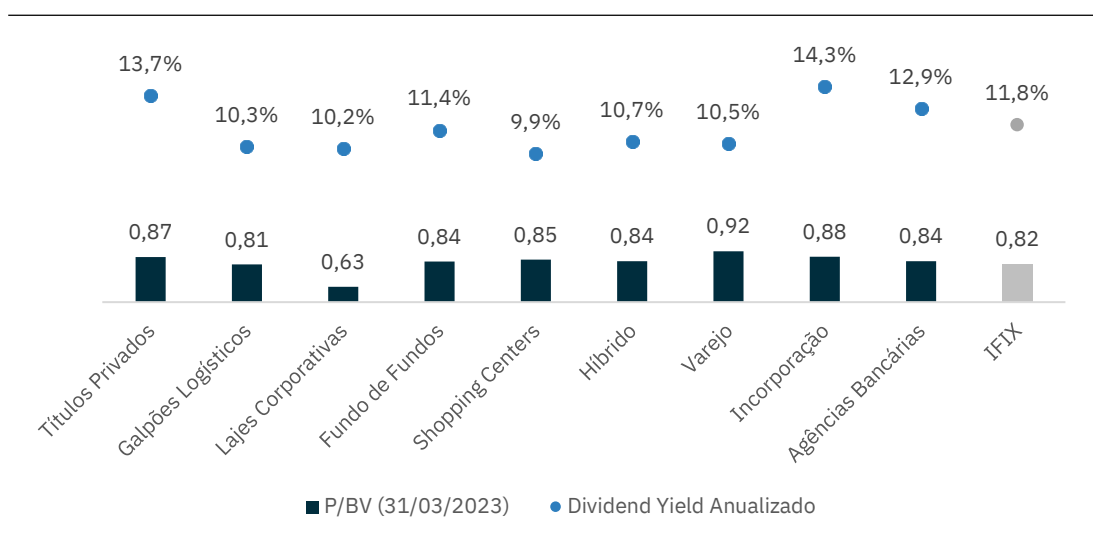
Ainda, o evento Americanas deflagrou uma crise de crédito que já apresenta consequências. Os bancos precisaram reforçar seus balanços aumentando as provisões para crédito de liquidação duvidosa, o que impactou negativamente o lucro. Agora, estão mais cautelosos na concessão de novos empréstimos, exigindo mais garantias. As empresas estão com dificuldade de rolar suas dívidas e tem buscado soluções até mesmo heterodoxas para reduzir o custo do serviço da dívida. Com a Selic permanecendo no patamar atual por mais tempo a expectativa é de lucros menores nos próximos trimestres. Já os investidores também estão cautelosos na aquisição de dívidas corporativas, exigindo maiores prêmios e prazos menores para entrar em novas emissões. Diante desse cenário, o mercado de crédito privado fechou e os FIIs de papel, principalmente os high yields começam a sentir os efeitos do crédito mais restrito, com o aumento dos casos de inadimplência que já está afetando o resultado de alguns fundos e, consequentemente, a distribuição de dividendos.

Comparativo de rentabilidade anual

	CDI Anual	IBOV	IMOB	IFIX
2012	8,5%	7,4%	22,4%	35,0%
2013	8,2%	-15,5%	-26,4%	-12,7%
2014	10,9%	-2,9%	-18,2%	-2,8%
2015	13,3%	-13,3%	-21,4%	5,5%
2016	14,0%	38,9%	32,7%	32,3%
2017	9,9%	26,9%	32,1%	19,5%
2018	6,4%	15,0%	7,0%	5,6%
2019	6,0%	31,6%	70,6%	36,0%
2020	2,8%	2,9%	-24,3%	-10,2%
2021	4,4%	-11,9%	-31,1%	-2,3%
2022	12,4%	4,7%	-9,0%	2,2%
2023	3,3%	-7,2%	1,3%	-3,7%
Média	8,3%	6,4%	3,0%	8,7%

Fonte: Economática e Eleven Financial Research.

Em março, o IFIX registrou retração de 1,7%, com destaque negativo para o segmento de títulos privados, lajes corporativas e de galpões logísticos, justamente os que estão sofrendo com atrasos de pagamento dos credores ou inquilinos. Fundos de logística que possuem maior exposição ao setor de varejo e e-commerce sofrem mais e, no segmento, o desconto frente ao valor patrimonial que estava na casa dos 15% em fevereiro, avançou para 19% em março. Já no segmento de títulos privados, observamos uma migração para ativos de qualidade, com investidores saindo de fundos high-yield para outros high-grade que possuem maior previsibilidade. Com a tendência de queda dos últimos meses do IFIX, todos os segmentos estão negociando, na média, abaixo de seu valor patrimonial. Apenas 7 fundos dos 111 que compõe o IFIX negociam com a relação preço/valor patrimonial acima de uma vez (1x).



Fonte: TR Eikon e Eleven Financial

Enfim, continuamos com a visão de que qualquer sinalização de queda de juros por parte do Banco Central, mesmo que a médio prazo, alguns bons fundos imobiliários que estão descontados tendem a recuperar de maneira mais forte. Portanto, vemos boas oportunidades nos segmentos de galpões logísticos e shopping centers, porém, a seletividade em momentos como esse é de suma importância para capturar bons ganhos de longo prazo.

Eventos e acontecimentos dos fundos no mês

HCTR, DEVA, VSLH, TORD, SRVD, IRDM, KIVO e BCRI: os fundos listados registraram quedas bruscas em março, superiores a 30% em alguns casos após comunicarem atrasos de pagamentos de alguns CRIs de seus portfólios. Nos relatórios gerenciais publicados pelos gestores, já destacavam a renegociação de alguns CRIs, porém todos os fundos imobiliários listados acima foram impactados pela suspensão de pagamento dos CRIs do grupo Gramado Parks (GPK). O GPK conseguiu na justiça a suspensão de pagamentos dos referidos CRIs pelo prazo de 60 dias. Mesmo os fundos possuindo garantias, o impacto no dividend yield distribuído é imediato, o que provocou quedas superiores a 18% nos fundos no dia do anúncio da suspensão de pagamento. No início de abril, após mudanças na diretoria, a GPK desistiu do processo que suspendia o pagamento das dívidas.

VILG: após anúncio de inadimplência da locatária Tok&Stock e imediata ação de despejo movida pelo fundo, no dia 24/03 a Tok&Stock depositou em juízo o valor do aluguel referente a janeiro e voltou a ficar adimplente, uma vez que não há mais parcelas em atraso e, inclusive, já realizou o depósito do aluguel dos meses de março e abril. Portanto a ação de despejo foi encerrada. Ainda, o fundo assinou a renovação do contrato com a Cremer, ocupante do CD Cremer em Pouso Alegre (MG). O contrato se encerraria em julho de 2023 e foi renovado por mais 66 meses. Com isso, 68% da receita do VILG apresenta vencimento a partir de 2026.

HGLG, HGCR, HGRE, HGRU, HGFF, HGRS, CBOP e HGPO: a venda do Credit Suisse para o UBS na Suíça gerou questionamentos aqui no Brasil sobre o destino dos fundos geridos pela Credit Suisse Hedging-Griffo. Todos os fundos acima pertencem à gestora e, por ora, não vislumbramos qualquer tipo de impacto. Os fundos imobiliários possuem CNPJ próprios, com contabilidade completamente independente das instituições que fazem a gestão. O que poderemos ver ao longo dos próximos meses é a mudança da gestora, podendo até mesmo manter o time atual em outra casa. Porém, estamos atentos para eventuais mudanças dos atuais gestores, que poderá impactar a estratégia dos fundos no médio prazo.

HGRU: além da preocupação que comentamos acima, o fundo anunciou a venda de mais uma loja para o locatário, no caso a Pernambucanas, ou grupo Arthur Lundgren Tecidos que é a razão social. A loja vendida se encontra no interior do Paraná, na cidade de Ivaporã e o fundo recebeu R\$ 4,6 milhões pela venda gerando um lucro de R\$ 1 milhão para o fundo, descontando os valores investidos, o que representa lucro de R\$ 0,05 por cota. Esse é o 20º imóvel vendido para a Pernambucanas nos últimos 20 anos, cujas receita de vendas totalizaram R\$ 183 milhões no período.

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 ASSET SE EXIME DE QUALQUER RESPONSABILIDADE POR QUAISQUER PREJUÍZOS, DIRETOS OU INDIRETOS, QUE VENHAM A DECORRER DA UTILIZAÇÃO INDEVIDA DESTES MATERIAIS 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 ASSET MANAGEMENT NÃO SE RESPONSABILIZA POR QUALQUER DECISÃO TOMADA PELO CLIENTE COM BASE NAS ORIENTAÇÕES AQUI CONTIDAS.
- AS INFORMAÇÕES DO CONSULTOR NÃO REFLETEM NECESSARIAMENTE PROJEÇÕES E/OU EXPECTATIVAS DA BB ASSET





BB ASSET MANAGEMENT

**Busque mais para
os seus investimentos**

www.bbasset.com.br

[Linkedin.com/showcase/bbasset](https://www.linkedin.com/showcase/bbasset)