



**BB ASSET
MANAGEMENT**

Busque mais para
os seus investimentos

BBFO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Fundos Imobiliário

Fevereiro/2023

INFORMAÇÕES GERAIS

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBFO11	R\$312.042.460,74	5.267	4.003.900
Rendimento por cota	Dividend Yield	Negociações	Volume
R\$0,73	1,11%	2.819	R\$3.379.550,04
	Rendimentos Recebidos	Ganho de Capital	Despesas
	R\$3.083.170,03	R\$0,00	-R\$160.323,03
		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 Finacial 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

Pelo segundo mês consecutivo, o IFIX apresentou queda, fechando o mês de fevereiro em -0,45%, aos 2.808 pontos.

No âmbito da economia doméstica, as incertezas em relação ao direcionamento para a política fiscal permanecem e, com isso, a sinalização da ata do Copom de fevereiro foi de manutenção dos juros nos atuais patamares, por um período mais prolongado que o projetado inicialmente.

O Ibovespa encerrou o mês em baixa de 7,49% e, quando medido em dólares, a queda foi ainda maior (-9,83%), devido à apreciação do real. A estimativa para o IPCA em 2023, medida pelo Boletim Focus do Banco Central, passou de 5,74% para 5,90%, enquanto para Selic passou de 12,50% para 12,75%.

A performance do IFIX foi predominantemente negativa entre os diversos setores, com um desempenho levemente positivo somente nos Ativos Financeiros. Os piores movimentos foram observados nos segmentos de Bancos, logístico, industrial e varejo. No plano individual, as maiores altas foram observadas em VSLH11 (18,53%), JSRE11 (5,67%), RBRR11 (5,45%) e RBRL11 (5,40%), ao passo que as maiores baixas foram em CARE11 (-12,20%), HCTR11 (-10,06%), PATL11 (-7,32%) e BARI11 (-7,14%).

Os destaques positivos foram KNHY11 (3,83%), XPLG11 (3,67%), CVBI11 (3,01%) e XPML11 (2,99%) enquanto HCTR11 (-10,07%), VILG11 (-6,33%), RZTR11 (-5,74%) e MALL11 (-3,96%), anotaram as maiores quedas. A maior queda no mês, ocorrida no ativo HCTR11, aconteceu em função de um processo envolvido pelo fundo contra a Suno Research.

Sobre este evento, o mercado interpretou que a gestora/administradora do HCTR11 deveria ter fornecido explicações sobre as questões levantadas pela casa de análises, ao invés de acusá-la de buscar favorecer seus próprios fundos com tais críticas. Permaneceremos acompanhando o desenrolar desta disputa para avaliar se continuará viável a permanência deste papel em nosso portfólio.

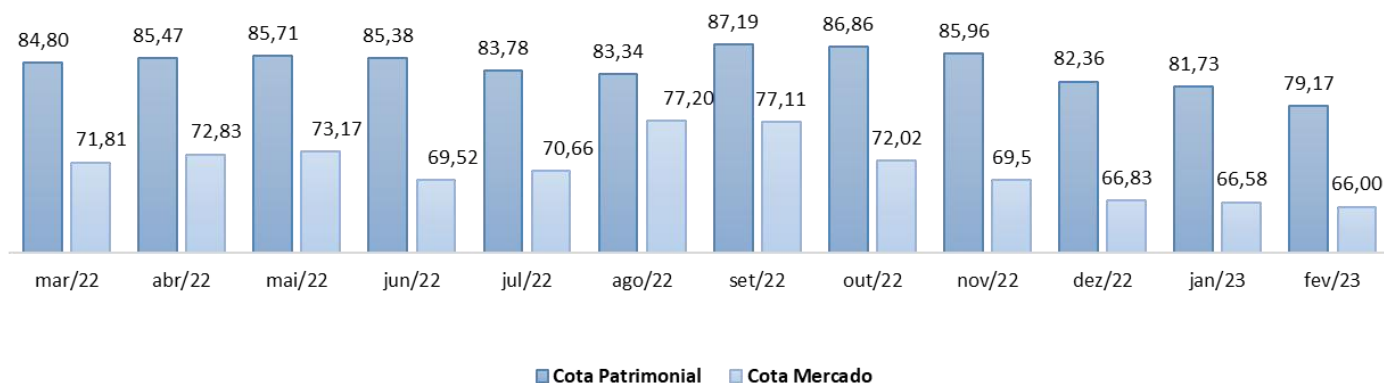
Por fim, o rendimento declarado do Fundo apurado em fevereiro e distribuído em 14/03/2023 foi de R\$ 0,73 por cota, correspondendo a 1,11% da cota patrimonial.

FII's Investidos

Setor	Alocação %	FII	Alocação %	Gestor
Títulos Privados	50,07%	CPTS11	2,76%	Capitania Invest ST S.A.
		CVBI11	3,07%	VBI Real Estate Gestão de Carteiras Ltda
		DEVA11	2,68%	Devant Asset Investment
		HCTR11	4,14%	TG Core Asset
		HGCR11	3,36%	Credit Suisse Hedging Griffo Cor Val. S.A.
		IRDM11	4,63%	Iridium Gestão de Recursos Ltda
		KNCR11	8,32%	Kinea Investimento Ltda
		KNHY11	3,99%	Kinea Investimento Ltda
		KNIP11	7,79%	Kinea Investimento Ltda
		MCCI11	2,37%	Maua Capital Real Estate Ltda
		RECR11	2,45%	BRIDTVM
		RZAK11	2,02%	Riza Asset Management
		VGIP11	2,48%	Valora Gestão de Investimento Ltda
Shoppings Centers	11,64%	HGBS11	2,49%	Hedge Invest Real Estate Gestão de Recursos
		MALL11	2,01%	BRPP Gestão de Produtos Estruturados
		VISC11	2,56%	Vinci Real State Gestora de Recursos Ltda
		XPML11	4,59%	XP Vista Asset Management Ltda
Lajes Corporativas	3,00%	PVBI11	3,00%	VBI Real Estate Gestão de Carteiras Ltda
Incorporações	3,51%	TGAR11	3,51%	TG Core Asset
Híbrido	6,04%	KNRI11	3,05%	Kinea Investimento Ltda
		RZTR11	2,99%	Riza Asset Management
Galpões e Logísticos	25,73%	BTLG11	3,39%	BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda
		GGRC11	3,37%	Zagros Capital Gestão de Recursos S.A.
		HGLG11	6,16%	Credit Suisse Hedging Griffo Cor Val. S.A.
		LVBI11	3,54%	VBI Real Estate Gestão de Carteiras Ltda
		VILG11	3,91%	Vinci Real State Gestora de Recursos Ltda
		XPLG11	5,35%	XP Asset Management

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

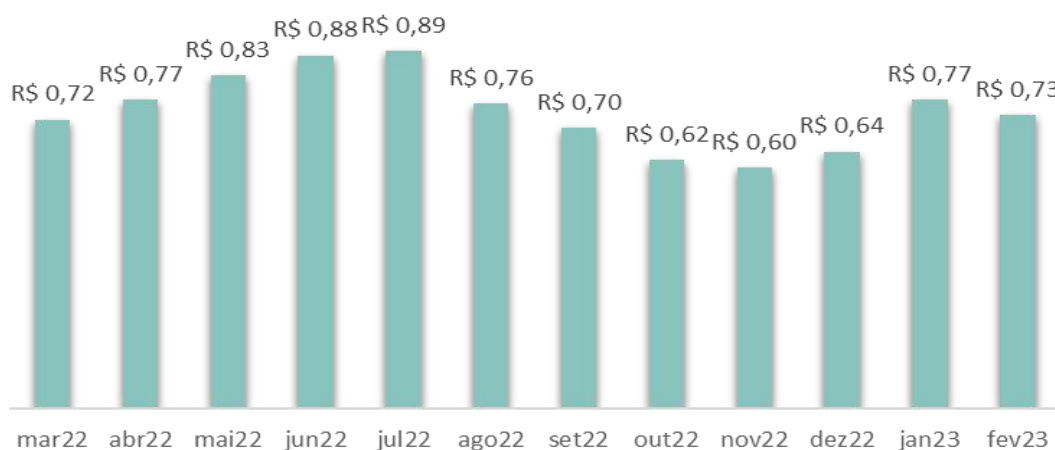
O descasamento em relação à cota patrimonial foi de 18,08% no mês de fevereiro, contribuindo para a margem de atratividade de negociação do fundo no mercado e para o nível de *dividend yield* distribuído aos investidores.



Dividendos

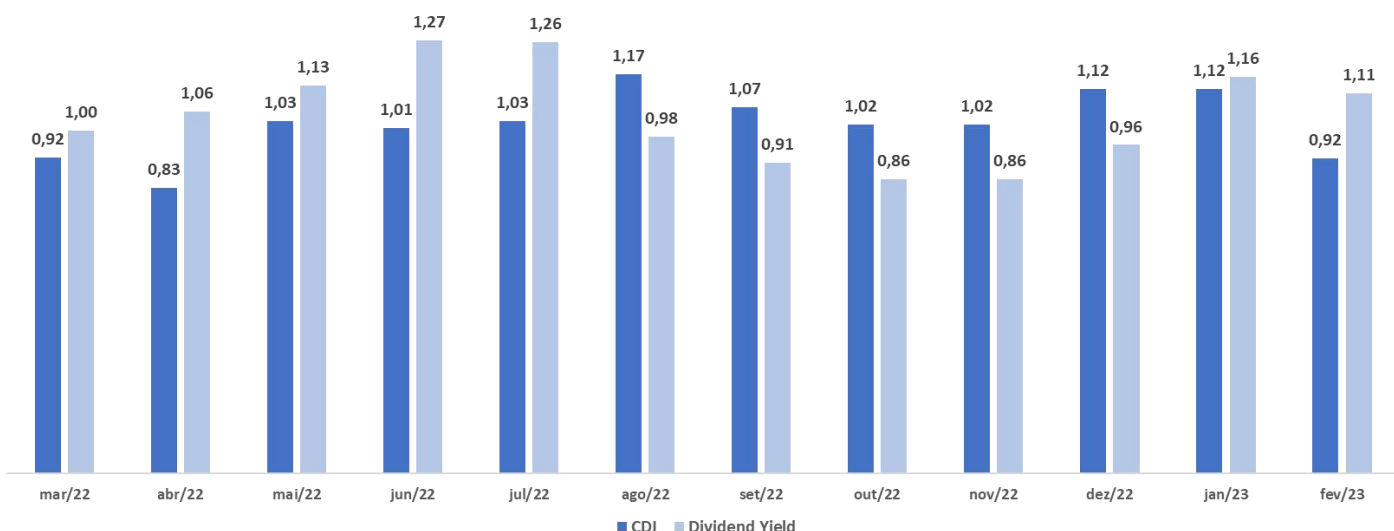
Nos últimos 12 meses, os dividendos distribuídos pelo fundo somam R\$8,91, o que representa um dividend yield de R\$8,91/cota, o que equivale a um dividend yield de 11,43% a.a.

Dividendos (mensal)



Dividend Yield (DY)

No mês de fevereiro o *dividend yield* do fundo apresentou 1,11% o que novamente representa um ganho a frente do CDI de 0,92%, no mesmo período.



Valores em %. *Dividend Yield* = Dividendo distribuído/cota de mercado do último dia útil do mês.

Fonte: BB Asset, Banco do Brasil e Eleven Financial Research

Demonstrativo de Resultado

DRE (R\$ Milhões)	set2022	out2022	nov2022	dez2022	jan2023	fev2023
Receitas	3,06	2,65	2,59	2,75	3,26	3,08
Despesas	-0,18	-0,17	-0,14	-0,15	-0,17	-0,16
Taxa de Administração	-0,11	-0,10	-0,09	-0,09	-0,09	-0,09
Outras Despesas	-0,08	-0,07	-0,05	-0,06	-0,07	-0,07
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	2,88	2,48	2,44	2,60	3,10	2,92
Distribuição	2,80	2,48	2,40	2,56	3,08	2,92
Resultado por cota (R\$)	0,72	0,62	0,61	0,65	0,77	0,73
Distribuição por cota (R\$)	0,70	0,62	0,60	0,64	0,77	0,73

COMENTÁRIOS DO CONSULTOR ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

A continuidade de aperto monetário, com estresse da curva de juros e pressão inflacionária, tendo por consequência a deterioração da saúde financeira e retração do fator produtivo decorrente do choque de demanda, ocasionou na reprecificação dos ativos do mercado dado incremento de risco. No entanto, com um cenário macroeconômico mais desafiador, taxas de juros ainda em patamar elevado e incertezas com relação à inflação de longo prazo, esperamos que 2023 o volume de ofertas de novos fundos imobiliários seja baixo e possivelmente concentrada no segmento de ativos financeiros. Assim, entendemos que o segmento de ativos financeiros deve se sobressair frente aos demais segmentos, apesar de cenário dificultoso para emissão de crédito dado o efeito Americanas.

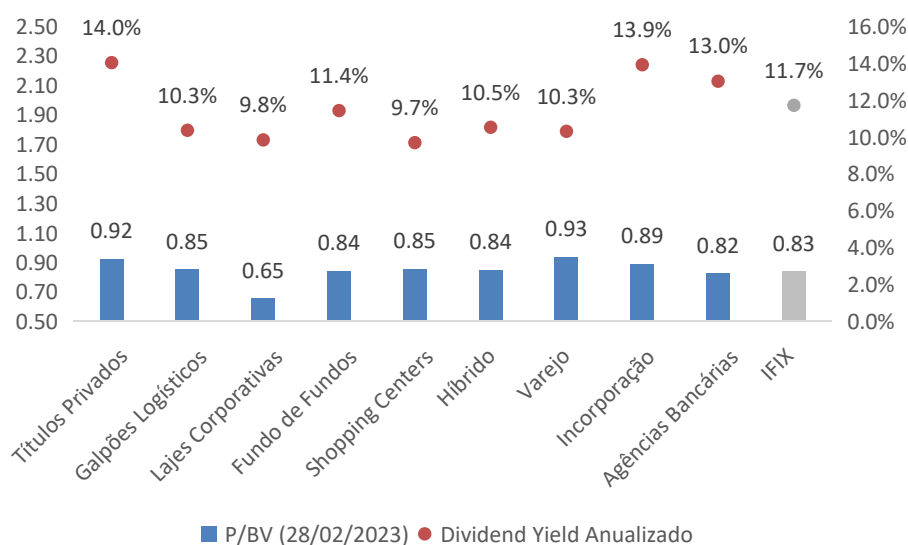
Comparativo de rentabilidade anual

	CDI Anual	I BOV	I MOB	I FIX
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	2,1%	-4,6%	-0,1%	-1,9%
Média	8,2%	6,6%	2,9%	8,8%

Fonte: Economática e Eleven Financial Research.

Em fevereiro, o IFIX obteve performance negativa de -0,5%, com destaque negativo para o segmento de agências bancárias, varejo e galpões logísticos. Além do ambiente macroeconômico, o efeito Americanas segue pressionando as cotas dado incremento de risco de inadimplência e vacância das empresas do segmento de varejo e e-commerce, que possuem participação relevante na geração de receita dos fundos do segmento logístico e de varejo. Determinados fatores justificam o desconto de 15% no segmento logístico e de 7% no segmento de varejo. Vale destacar que o segmento de varejo possui maior exposição à locatários do varejo alimentar, como é o caso do TRXF11 e educacional, como o VIUR11, característica que justifica menor desconto que o apresentado no segmento logístico, dada diluição do risco.

Ainda que a performance do índice tenha sido negativa, vemos que os fundos de títulos privados podem ter uma performance positiva de dividend yield dada a pressão inflacionária. Em relação a expectativa de queda de taxa de juros que poderia gerar atratividade aos fundos imobiliários dos segmentos de tijolo, alteramos a nossa perspectiva para final de 2023, mantendo a taxa Selic acima de 13% a.a., o que gera uma pressão ainda sobre os fundos de tijolo, justificando a nossa posição sobrecomprada em fundos de títulos privados. Assim, a nossa perspectiva para VGIR11, HGCR11, KNSC11, KNCR11, MCCI11 e CVBI11, que possuem parte relevante do patrimônio em ativos indexados ao CDI e juro real, é positiva.



Em suma, de acordo com nossa visão, o ciclo imobiliário e nossas perspectivas para 2023, vemos boas oportunidades nos segmentos de títulos privados, galpões logísticos e shopping centers, sendo que no segmentos de lajes corporativas, é de suma importância realizar um stock picking detalhado para capturar bons ganhos de longo prazo, dado que são os segmentos mais depreciados no mercado de fundos imobiliários, apesar de retorno dos trabalhadores ao formato presencial e absorção líquida positiva do segmento ao longo do ano.

Eventos e acontecimentos dos fundos no mês

VILG: após anúncio de reestrutura financeira e inadimplência da locatária Tok&Stock, o fundo moveu ação de despejo visando a desocupação do imóvel. A inadimplência se refere ao período de janeiro/23, e apesar do pagamento do aluguel referente a fevereiro, caso a inadimplência não seja regularizada no período de quinze dias, a ação judicial de despejo da locatária se torna executável. Atualmente, a Tok&Stock representa 14% da receita mensal do VILG11, impactando em 20,9% a distribuição de rendimentos em relação a janeiro/23. Em nosso cenário base, estimamos dividend yield de 9,1%, o que apesar do potencial risco de queda no rendimento do fundo no curto prazo, consideramos o ativo altamente líquido dada a localização premium e qualidade construtiva, fator mitigante para que a área seja realocada rapidamente.

RZTR: a desvalorização na cota do fundo se refere a queda do dividendo distribuído a partir de dezembro. Vale destacar que a tese de investimento do fundo conta com ganho de capital através da venda de propriedades adquiridas com desconto dada a não execução de recompra do produtor. Assim, apesar do dividendo não ser recorrente, entendemos que a estratégia do fundo está suscetível à oscilação dos dividendos distribuídos. Ainda, vemos ótima relação de risco x retorno para o RZTR11 ao considerarmos o portfólio de terras agrícolas que possam res desinvestidas envolvendo o ganho de capital.

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)