



**BB ASSET
MANAGEMENT**

Busque mais para
os seus investimentos

BBFO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Fundos Imobiliário

Janeiro/2023

INFORMAÇÕES GERAIS

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBFO11	R\$316.997.914,16	5.167	4.003.900
Rendimento por cota	Dividend Yield	Negociações	Volume
R\$0,77	1,16%	2.638	R\$4.117.639,36
	Rendimentos Recebidos	Ganho de Capital	Despesas
	R\$3.262.969,47	R\$0,00	-R\$165.152,04
		Resultado a Distribuir*	% a Distribuir*
		R\$3.097.817,43	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 DTVM	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

O IFIX apresentou queda de -1,60% em janeiro, encerrando aos 2.821 pontos. O mês iniciou com oscilação significativa da curva de juros, em função da continuidade das incertezas a respeito da política fiscal brasileira. No dia 12, o comunicado das Lojas Americanas declarando inconsistências contábeis da ordem de R\$ 20 bilhões impactou a bolsa local, derrubando também o IFIX, que caiu por três pregões consecutivos. Fundos expostos a títulos de dívida da empresa ou que têm a varejista como inquilina estiveram entre os mais impactados. A bolsa doméstica acabou por captar a continuidade do movimento de recuperação da atividade econômica chinesa, com a flexibilização da política de Covid zero. Nesse contexto, os setores de Siderurgia, Mineração e Petróleo despontaram entre as melhores performances do Ibovespa. Declarações do novo ministro da fazenda, Fernando Haddad, comprometendo-se a repensar o arcabouço fiscal, também contribuíram para melhorar o humor dos investidores locais. O índice da bolsa brasileira encerrou o mês em alta de 3,37%, medido em dólares a alta seria ainda maior (+7,35%), devido à apreciação do real. A estimativa para o IPCA em 2023, medida pelo Boletim Focus do Banco Central, passou de 5,31% para 5,74%, enquanto a para Selic passou de 12,25% para 12,5%.

O desempenho do IFIX foi predominantemente negativo entre os setores, com os fundos de Bancos se sobressaindo e os de Shoppings próximos à neutralidade. As piores performances foram observadas nos segmentos de fundos Rurais, Escritórios e Mistos. No plano individual, as maiores altas foram observadas em BCRI11 (5,28%), RZAK11 (5,26%), BARI11 (5,18%) e MFII11 (5,01%), ao passo que as maiores baixas foram em TORD11 (-24,63%), VSLH11 (-22,06%) RBRL11 (-13,13%) e JSRE11 (-11,25%).

Os destaques positivos da carteira do fundo foram RZAK11 (5,26%), CVBI11 (3,17%), XPML11 (2,2%) e DEVA11 (2,07%), enquanto GGRC11 (-9,6%), PVBI11 (-8,78%), RZTR11 (-8,71%) e XPLG11 (-7,36%), anotaram as maiores quedas.

Sobre o evento de recuperação judicial do Grupo Americanas ocorrido no mês, verificamos que a exposição média ao ativo GGRC11 ficou em 3,2% do portfólio, enquanto o peso no IFIX está ao redor de 0,8%. Este FII possui em torno de 20% de exposição à empresa com um aluguel de 100% de um galpão de 89 mil m² localizado em Uberlândia. Optamos pela não alteração da exposição por entendermos ser um fundo com ativos de qualidade, mas mantendo vigilância sobre o desenrolar deste processo de recuperação judicial e principalmente aos comunicados sobre os pagamentos de aluguel devidos. Ainda permanecemos atentos ao fato da exposição deste mesmo fundo à Ambev, com 18% de suas receitas atreladas ao aluguel de 3 galpões. A empresa tem como acionistas majoritários a 3G Capital, que também é dona da Americanas.

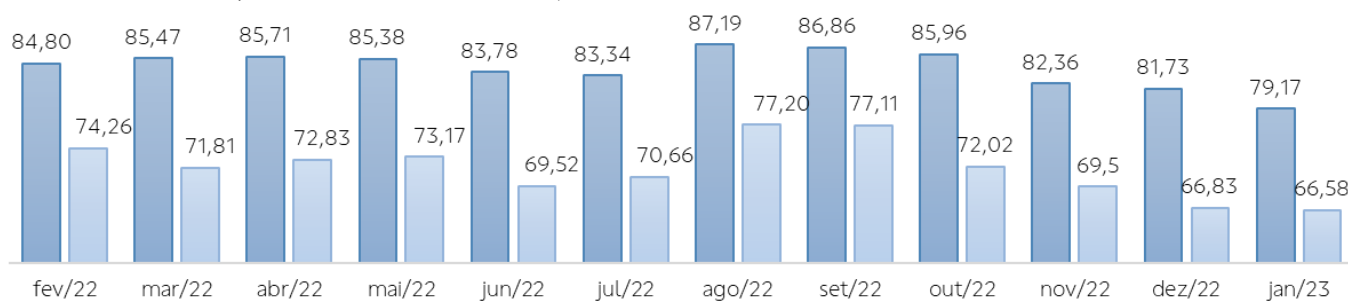
Por fim, o rendimento declarado do Fundo apurado em dezembro e distribuído em 13/01/2023, foi de R\$ 0,64 por cota e correspondeu a 0,78% da cota patrimonial.

FII's Investidos

Setor	Alocação %	FII	Alocação %	Gestor
Títulos Privados	50,00%	KNCR11	8,17%	Kinea Investimento Ltda
		KNIP11	7,63%	Kinea Investimento Ltda
		IRDM11	4,66%	Iridium Gestão de Recursos Ltda
		HCTR11	4,58%	TG Core Asset
		KNHY11	3,84%	Kinea Investimento Ltda
		HGCR11	3,34%	Credit Suisse Hedging Griffo Cor Val. S.A.
		CVBI11	2,97%	VBI Real Estate Gestão de Carteiras Ltda
		DEVA11	2,72%	Devant Asset Investment
		CPTS11	2,67%	Capitania Invest ST S.A.
		VGIP11	2,52%	Valora Gestão de Investimento Ltda
		RECR11	2,48%	BRIDTVM
		MCCI11	2,40%	Maua Capital Real Estate Ltda
		RZAK11	2,00%	Riza Asset Management
Shoppings Centers	11,60%	XPML11	4,42%	XP Vista Asset Management Ltda
		VISC11	2,61%	Vinci Real State Gestora de Recursos Ltda
		HGBS11	2,48%	Hedge Invest Real Estate Gestão de Recursos
		MALL11	2,08%	BRPP Gestão de Produtos Estruturados
Lajes Corporativas	2,93%	PVBI11	2,93%	VBI Real Estate Gestão de Carteiras Ltda
Incorporações	3,64%	TGAR11	3,64%	TG Core Asset
Híbrido	6,22%	RZTR11	3,15%	Riza Asset Management
		KNRI11	3,06%	Kinea Investimento Ltda
Galpões e Logísticos	25,62%	HGLG11	6,09%	Credit Suisse Hedging Griffo Cor Val. S.A.
		XPLG11	5,13%	XP Asset Management
		VILG11	4,15%	Vinci Real State Gestora de Recursos Ltda
		LVBI11	3,58%	VBI Real Estate Gestão de Carteiras Ltda
		BTLG11	3,43%	BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda
		GGRC11	3,24%	Zagros Capital Gestão de Recursos S.A.

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

O descasamento em relação à cota patrimonial foi de 18,91% no mês de dezembro, contribuindo para a margem de atratividade de negociação do fundo no mercado e para o nível de *dividend yield* distribuído aos investidores.



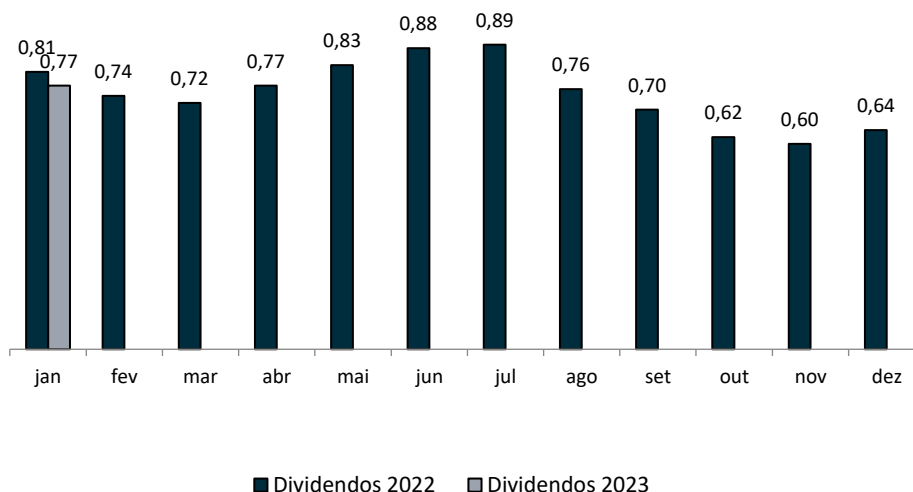
Fonte: BB Asset

■ Cota Patrimonial ■ Cota Mercado

Dividendos

Em 2022, os dividendos distribuídos pelo fundo somam R\$ 8,96/cota vs R\$ 6,66/cota em 2021, o que equivale a um *dividend yield* de 13,4% em 2022. No mês de janeiro de 2023, o fundo distribuiu R\$ 0,77/cota, valor 5% abaixo do distribuído no mesmo mês de 2022 e que equivale a um *dividend yield* de 1,16% no preço de fechamento de 31 de janeiro de 2023. Entendemos que a estratégia voltada para fundos de papel será beneficiada em 2023 e mantemos o segmento sendo o de maior exposição para os próximos meses.

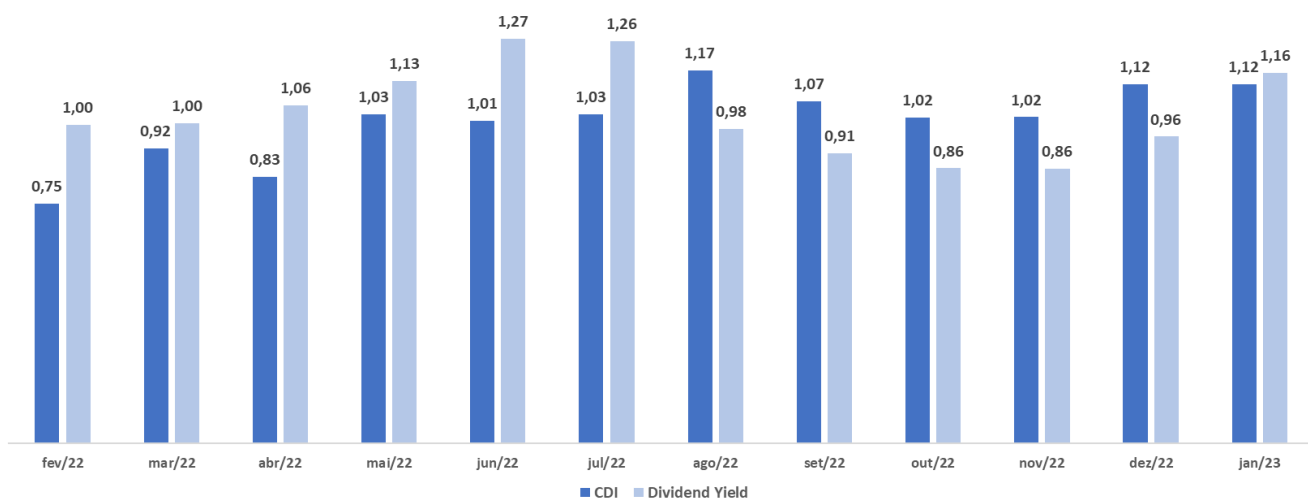
Dividendos do BBFO11 por cota



Fonte: Banco do Brasil e Eleven Financial Research

Dividend Yield (DY)

Nos últimos 12 meses, os dividendos distribuídos pelo fundo somam R\$8,92, o que representa um *dividend yield* de 9,13% frente ao preço de IPO e 11,27% anualizados, na comparação com o preço de fechamento do mês.



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

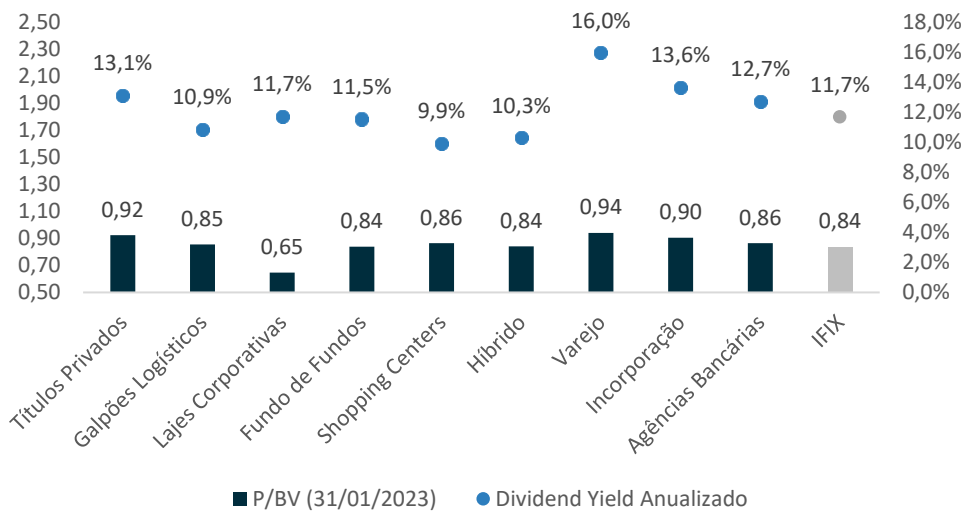
DRE (R\$ Milhões)	ago2022	set2022	out2022	nov2022	dez2022	jan2023
Receitas	3,20	3,06	2,65	2,59	2,75	3,26
Despesas	-0,16	-0,18	-0,17	-0,14	-0,15	-0,17
Taxa de Administração	-0,09	-0,11	-0,10	-0,09	-0,09	-0,09
Outras Despesas	-0,06	-0,08	-0,07	-0,05	-0,06	-0,07
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	3,04	2,88	2,48	2,44	2,60	3,10
Distribuição	3,04	2,80	2,48	2,40	2,56	3,08
Resultado por cota (R\$)	0,76	0,72	0,62	0,61	0,65	0,77
Distribuição por cota (R\$)	0,76	0,70	0,62	0,60	0,64	0,77

COMENTÁRIOS DO CONSULTOR ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

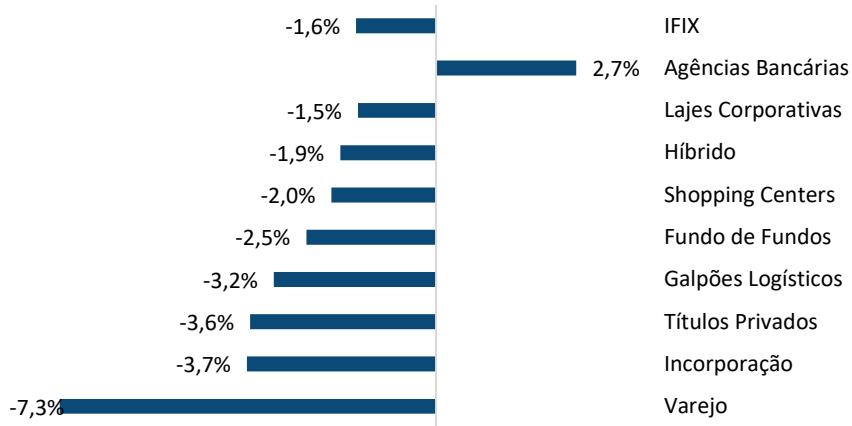
Com um cenário macroeconômico mais desafiador, taxas de juros ainda em patamar elevado e incertezas com relação à inflação de longo prazo, esperamos que 2023 o volume de ofertas de novos fundos imobiliários seja baixo e possivelmente concentrada no segmento de ativos financeiros. O setor ainda pode continuar captando recursos dado que as novas emissões de CRI continuam com um spread bastante interessante frente aos títulos públicos, em especial no mercado high grade.

Durante o mês de janeiro, o estresse na curva de juros continuou pressionando as cotas dos fundos imobiliários, o que fez com que boa parte dos segmentos tivessem performance negativa, com o IFIX encerrando o mês em -1,6%. 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 maior exposição aos fundos de títulos privados.

Dividend yield x P/VPA setorial



Fonte: Economática e Eleven Financial

Varição setorial em janeiro de 2023 (IFIX)

Fonte: TR Eikon e Eleven Financial

Eventos e acontecimentos dos fundos no mês

PVBI: em fato relevante, o fundo concluiu a aquisição do Vila Olímpia Corporate pelo preço de R\$ 202,2 milhões, sendo que R\$ 30,3 milhões foram pagos em dinheiro e o restante em cotas emitidas pelo PVBI11. Desta forma, o fundo fará jus ao incremento de receita imobiliário de R\$ 0,09 por cota, considerando a ocupação de 100% do imóvel e sem qualquer inadimplência. Com esta aquisição entendemos que o fundo poderá realizar uma gestão ativa, aumentando o valor de aluguel e potencializando o resultado do ativo, que conseqüentemente, resultará em incremento de dividendos no médio prazo para o PVBI11.

GGRC: o fundo comunicou ao mercado em fato relevante que o contrato firmado com o ZAVI11 foi parcialmente rescindido, em comum acordo, no que diz respeito ao imóvel Hering, uma vez que uma das obrigações previstas no contrato não foi cumprida. Dessa forma, o fundo continuará recebendo os aluguéis do imóvel Hering. Em nosso entendimento, o imóvel é importante para a operação da Hering e dilui parte da concentração que o fundo ficaria no risco Americanas. Entretanto, a questão das Americanas é um risco relevante para o fundo no curto prazo em termos de recebimento de aluguel. Porém, no médio prazo com um galpão bem localizado é possível que seja locado vemos que o ativo deve ter demanda.

XPLG: o fundo comunicou ao mercado que o contrato com a Americanas no condomínio Golgi Seropédica, localizado no RJ está atualmente adimplente e representa R\$ 0,05/cota da receita de aluguel do fundo, ou seja 6,5% da última distribuição divulgada. Em nossa visão, a comunicação da gestora explicita que o fundo é possui uma boa diversificação de receita por inquilino e que, caso a companhia fique inadimplente e seja despejada do ativo, o imóvel é bem localizado e possui especificações técnicas de alto padrão, o que pode gerar ser reinserido no mercado para uma eventual nova locação.

MALL: o Mall Brasil Plural comunicou ao mercado que apesar de todos os shopping centers do fundo terem espaços locados para a Americanas, esta representa aproximadamente 1% do resultado operacional líquido. Neste sentido, o fundo não deve ter impactos relevantes em caso de inadimplência da locatária.

LVBI: O fundo comunicou que diante da recuperação judicial da Americanas, o aluguel devido no mês de dezembro de 2022 foi pago integralmente em janeiro de 2023, uma vez que o fundo tem o ativo VBI Log Aratu alugado para a companhia. A gestora informou que está acompanhando os desdobramentos do caso e tomará as medidas cabíveis junto ao assessor legal da Aratulog, mantendo os cotistas sempre informados. Até o presente momento, entendemos que o ativo tem liquidez no mercado e poderia ter potenciais interessados para locar o espaço que é ocupado pela Americanas.

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)