



**BB ASSET  
MANAGEMENT**

Busque mais para  
os seus investimentos

**BBFO11**



Relatório Gerencial  
BB Fundo de Fundos Imobiliário

Abril/2023

## INFORMAÇÕES GERAIS

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
<b>BBFO11</b>	R\$307.698.673,64	5.384	4.003.900
Rendimento por cota	Dividend Yield	Negociações	Volume
R\$0,70	1,09%	4.820	R\$4.054.426,75
	Rendimentos Recebidos	Ganho de Capital	Despesas
	R\$3.006.091,17	R\$0,00	<b>-R\$174.889,44</b>
		Resultado a Distribuir*	% a Distribuir*
		R\$2.831.201,73	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

Após dois meses de queda, a bolsa brasileira voltou ao campo positivo, com alta de 2,50%. Alguns fatores contribuíram de forma relevante para o resultado: a melhora no cenário global, principalmente com o bom número do PIB da China, resultados corporativos das empresas do S&P500 surpreendendo positivamente e bolsas europeias reagindo bem aos dados favoráveis do PMI de serviços e de inflação; o IPCA, quando o Ibovespa se valorizou em 4,3% no dia da divulgação e o novo arcabouço fiscal enviado ao congresso, que esclarece em parte os receios sobre a ampliação dos gastos públicos. Com isso, a sensação de que uma redução das taxas de juros doméstica está próxima aumentou, beneficiando empresas ligadas ao mercado interno e sensíveis à curva de juros, como Educação, Telecomunicações e Construção civil.

Com exceção dos fundos rurais e de ativos financeiros, o IFIX fechou o mês de forma predominantemente positiva em alta de 3,52%. Os melhores movimentos foram observados nos fundos de Shoppings e dos classificados como Logísticos, Industriais e Varejo. As maiores altas foram em VIUR11, GGRC11, HGRE11 e RBRP11 e as maiores desvalorizações foram em VSLH11, TORD11, CARE11 e HCTR11.

No portfólio do fundo, destaques positivos foram GGRC11, HGBS11, RECR11 e LVBI11, enquanto HCTR11, DEVA11, RZAK11 e CVBI11, anotaram as maiores quedas.

Com relação aos eventos ocorridos no mês, destacamos novamente o setor de ativos financeiros, especialmente os fundos expostos a crédito High Yield, que vêm sofrendo com eventos de crédito corporativo.

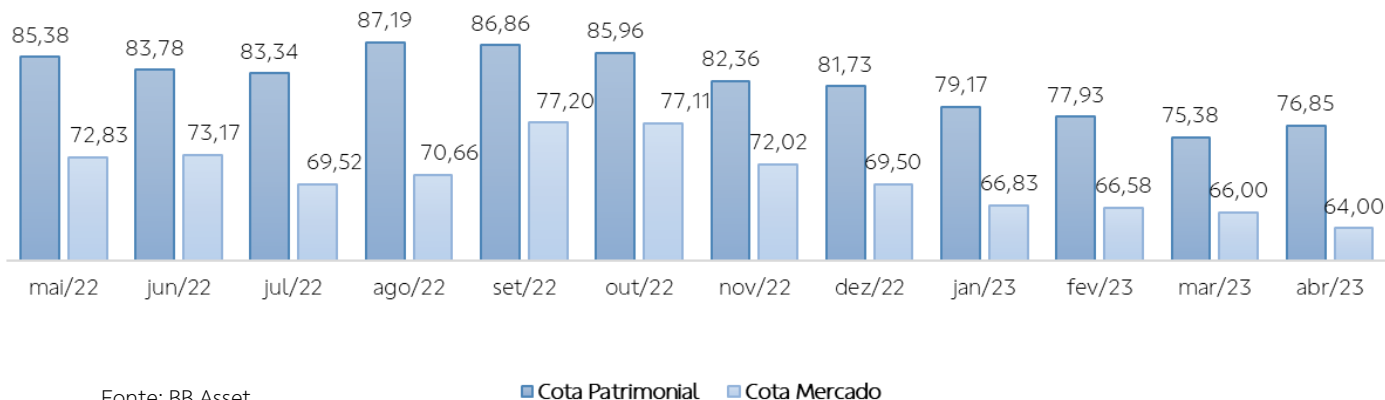
Por fim, o rendimento declarado do Fundo apurado em março e distribuído em 17/04/2023, foi de R\$ 0,69 por cota e correspondeu a 0,92% da cota patrimonial.

## FII's Investidos

Setor	Alocação %	FII	Alocação %	Gestor	Prêmio (Preço/Cota Patrimonial)
Títulos Privados	47,64%	CPTS11	2,73%	Capitânia Investimentos	86,14%
		CVBI11	3,14%	VBI Real Estate	93,17%
		DEVA11	0,75%	Devant Asset	48,73%
		HCTR11	1,66%	Hectare Capital	42,31%
		HGCR11	3,57%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	102,67%
		IRDM11	4,17%	Iridium Gestão de Recursos	89,15%
		KNCR11	8,73%	Kinea Investimentos	97,38%
		KNHY11	4,28%	Kinea Investimentos	100,22%
		KNIP11	8,96%	Kinea Investimentos	96,80%
		MCCI11	2,52%	Mauá Capital	92,55%
		RECR11	2,52%	BRL Trust Investimentos	88,26%
RZAK11	2,01%	Riza Asset Management	101,10%		
VGIP11	2,60%	Valora Investimentos	92,10%		
Shoppings Centers	12,77%	HGBS11	2,83%	Hedge Investments	90,78%
		MALL11	2,26%	Genial Banco	87,30%
		VISC11	2,79%	Vinci Partners	87,63%
		XPML11	4,89%	XP Asset Management	105,47%
Lajes Corporativas	3,46%	PVBI11	3,46%	VBI Real Estate	94,66%
Incorporações	3,59%	TGAR11	3,59%	TG Core Asset	88,43%
Híbrido	6,91%	KNRI11	3,83%	Kinea Investimentos	91,82%
		RZTR11	3,08%	Riza Asset Management	89,78%
Galpões e Logísticos	25,63%	BTAL11	0,00%	BTG Pactual Gestora de Recursos	85,92%
		BTLG11	3,64%	BTG Pactual Gestora de Recursos	98,50%
		GGRC11	0,27%	Zagros Capital	91,57%
		HGLG11	6,34%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	107,33%
		LVBI11	3,94%	VBI Real Estate	89,21%
		TRXF11	1,26%	TRX	102,11%
		VILG11	4,35%	Vinci Partners	84,81%
XPLG11	5,84%	XP Asset Management	88,75%		

## Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

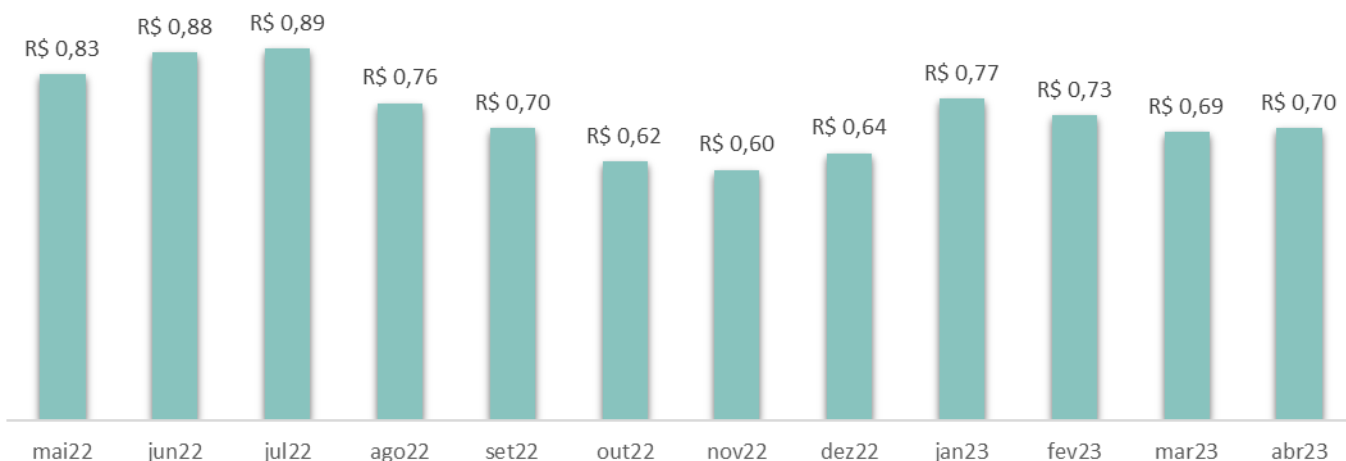
O descasamento em relação à cota patrimonial foi de 19,15% no mês de abril, contribuindo para a margem de atratividade de negociação do fundo no mercado e para o nível de dividend yield distribuído aos investidores.



## Dividendos

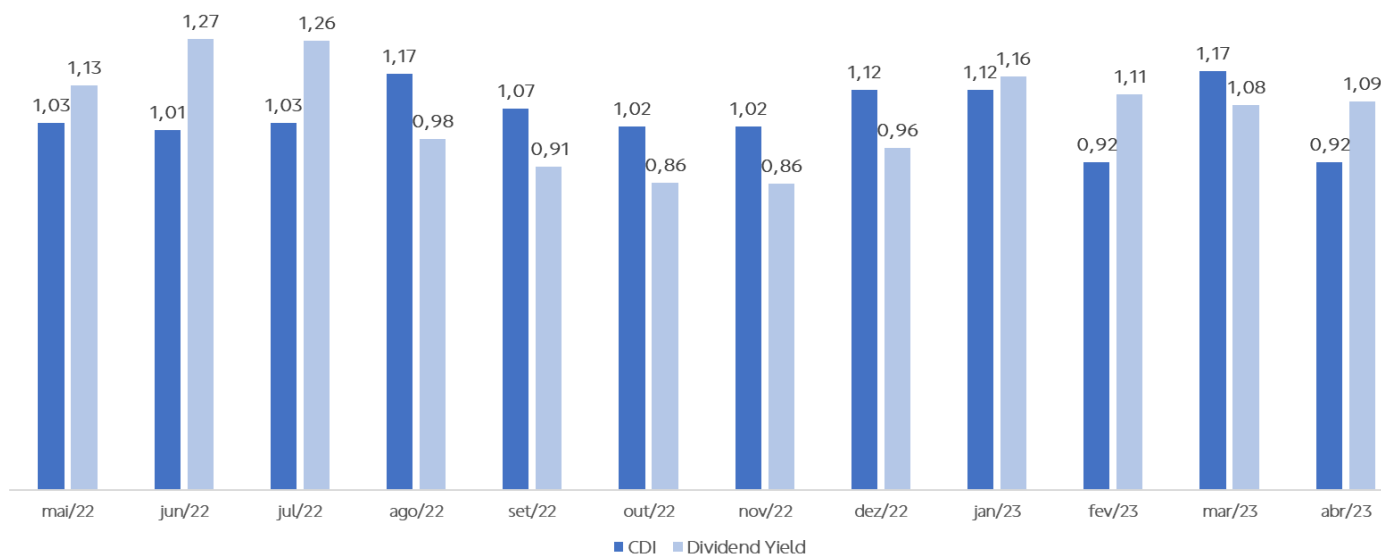
Nos últimos 12 meses, os dividendos distribuídos pelo fundo somam R\$8,81/cota, o que equivale a um dividend yield de 11,46% a.a.

### Dividendos (mensal)



## Dividend Yield (DY)

No mês de abril o dividend yield do fundo foi de 1,09% a.m. Anualizando este número temos um dividend yield de 13,89% a.a., comparando 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

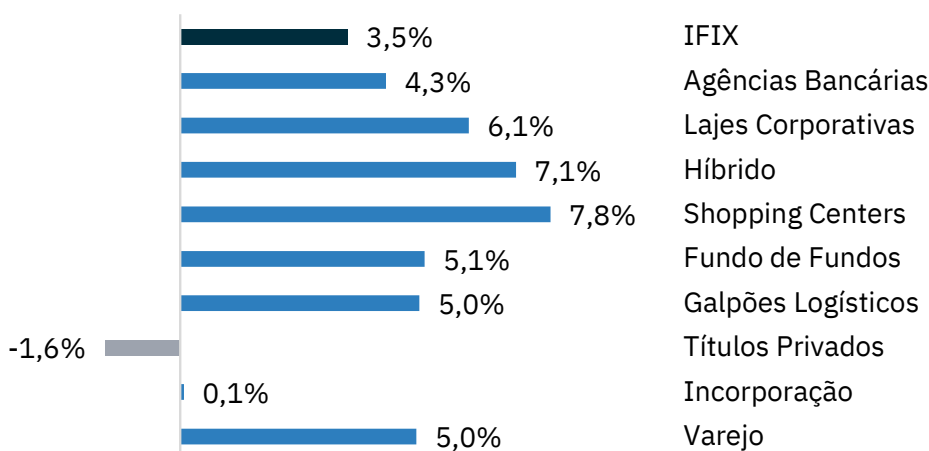
DRE (R\$ Milhões)	nov2022	dez2022	jan2023	fev2023	mar2023	abr2023
Receitas	2,59	2,75	3,26	3,08	3,05	3,01
Despesas	-0,14	-0,15	-0,17	-0,16	-0,13	-0,17
Taxa de Administração	-0,09	-0,09	-0,09	-0,09	-0,07	-0,09
Outras Despesas	-0,05	-0,06	-0,07	-0,07	-0,06	-0,08
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	2,44	2,60	3,10	2,92	2,92	2,83
Distribuição	2,40	2,56	3,08	2,92	2,76	2,80
Resultado por cota (R\$)	0,61	0,65	0,77	0,73	0,73	0,71
Distribuição por cota (R\$)	0,60	0,64	0,77	0,73	0,69	0,70

## COMENTÁRIOS DO CONSULTOR ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

A 254ª reunião do COPOM manteve a Selic em 13,75% e sua ata destacou a preocupação da autoridade monetária com os riscos em relação à crise bancária nos EUA, que aumentou a incerteza, mas segue com contágio limitado até o momento. No entanto, o agravamento da crise bancária nos EUA poderá afetar o crescimento global. Por aqui, a ata destaca que os núcleos de inflação estabilizaram, porém, se mantem em um patamar superior à meta, reforçando a persistência do atual processo inflacionário, o que deverá manter os juros elevados por mais tempo. Destaques também para a desaceleração gradual da atividade da economia brasileira, porém, o mercado de trabalho ainda se apresenta resiliente. O Copom avalia ainda que a apresentação do arcabouço fiscal pelo Governo Federal diminuiu a incerteza.

Em resumo, ata reforçou o tom duro do comunicado, sinalizando que a autoridade monetária vai manter a política restritiva até que as expectativas de inflação indiquem convergência à meta estabelecida, reforçando que tal processo está condicionado ao cenário fiscal. Reforçamos nossa projeção de Selic inalterada em 13,75% até o final do ano.

### Variação setorial em abril de 2023 (IFIX)

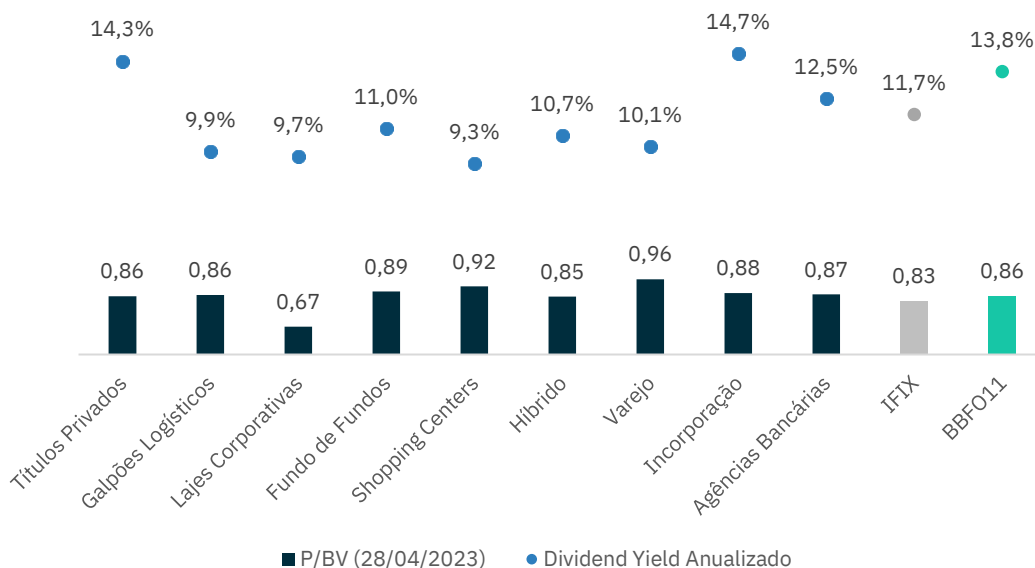


Fonte: Economática; Elaboração: Eleven Financial

Foi justamente essa redução da incerteza que provocou uma acomodação da curva de juros futura, principalmente da ponta longa. Em função desse fator, o mercado apresentou maior apetite aos ativos de risco e os fundos imobiliários apresentaram boa performance em abril. O IFIX registrou alta de 3,5% em abril, tendo os fundos de tijolo como grande destaque, principalmente no segmento de shoppings, praticamente zerando as perdas no acumulado de 2023. Os investidores buscaram por ativos descontados e alguns fundos imobiliários registraram forte valorização em abril. O setor de shoppings continua divulgando bons dados operacionais e foi o principal destaque positivo no mês. Esperamos que em 2023 o crescimento de vendas da indústria gire em torno de 10%, o que equivale a um incremento real próximo de 5%, o que justifica nossa perspectiva positiva para o segmento.

Mesmo diante do bom desempenho recente, o segmento shoppings ainda negocia com 8% de desconto em relação ao seu valor patrimonial. Na ponta oposta, os fundos de papel registraram performance negativa, com os fundos mais high yield ainda sofrendo com atrasos e inadimplência de alguns credores, fazendo com que o dividendo mensal distribuído por esses fundos passe por significativa redução, o que tem provocado uma forte pressão vendedora nesses ativos. O IFIX também segue descontado em relação ao seu valor patrimonial, com apenas 9 dos 118 fundos que compõe o índice negociando igual ou acima de seu valor patrimonial. O BBFO11 encerrou o mês de abril negociando a 0,86x a relação entre preço e o valor patrimonial, um desconto superior à média do segmento de Fundo de Fundos, mesmo entregando um dividend yield superior ao do segmento, de 13,8% nos últimos 12 meses.

**P/BV x Dividend yield por segmento**



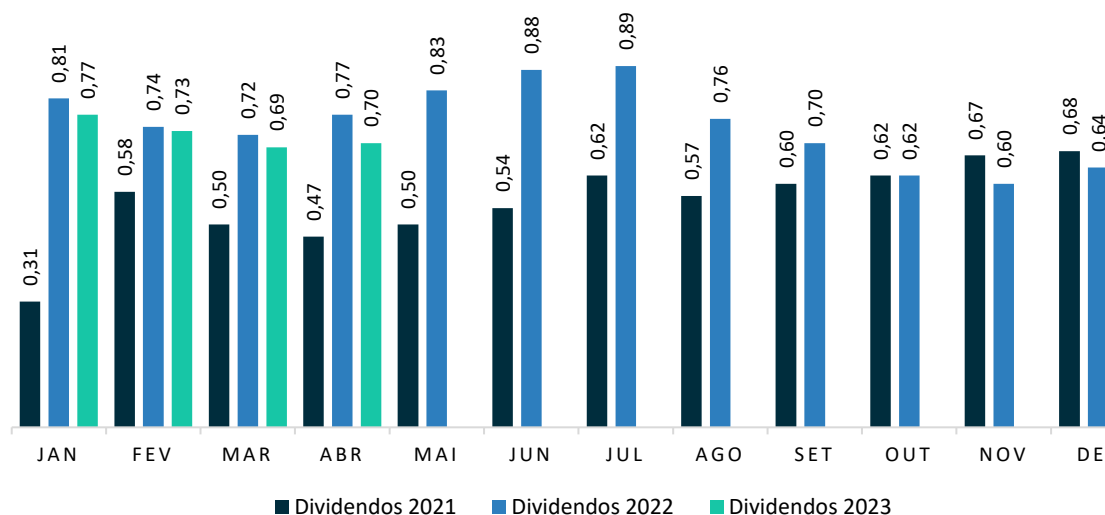
Fonte: Economática; Elaboração: Eleven Financial

Mantemos a expectativa de que qualquer sinalização de queda de juros por parte do Banco Central, mesmo que a médio prazo, deverá impulsionar 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. Mesmo diante do bom desempenho recente, o segmento shoppings ainda negocia com 8% de desconto em relação ao seu valor patrimonial. Na ponta oposta, os fundos de papel registraram performance negativa, com os fundos mais high yield ainda sofrendo com atrasos e inadimplência de alguns credores, fazendo com que o dividendo mensal distribuído por esses fundos passe por significativa redução, o que tem provocado uma forte pressão vendedora nesses ativos. O IFIX também segue descontado em relação ao seu valor patrimonial, com apenas 9 dos 118 fundos que compõe o índice negociando igual ou acima de seu valor patrimonial. O BBFO11 encerrou o mês de abril negociando a 0,86x a relação entre preço e o valor patrimonial, um desconto superior à média do segmento de Fundo de Fundos, mesmo entregando um dividend yield superior ao do segmento, de 13,8% nos últimos 12 meses.

## Dividendos

No mês de abril de 2023, a distribuição de dividendos do BBFO11 foi de R\$ 0,70/cota. Conforme podemos observar no gráfico abaixo, em 2022 tivemos um incremento significativo nos dividendos distribuídos e a tendência em 2023 é de permanecer em um patamar próximo de 2022. Recentemente o fundo se desfez de algumas posições relevantes do segmento de títulos privados principalmente de fundos high yield que estão sofrendo com atrasos e inadimplência. Para os seus lugares, promovemos uma fuga para qualidade, selecionando fundos de tijolo no qual acreditamos ter uma importante assimetria.

### Dividendos do BBFO11



Fonte: Banco do Brasil e Eleven Financial Research

# 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](http://www.bbasset.com.br)

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