



**BB ASSET  
MANAGEMENT**

Busque mais para  
os seus investimentos

**BBFO11**



Relatório Gerencial  
BB Fundo de Fundos Imobiliário

Setembro/2023

## INFORMAÇÕES GERAIS

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
<b>BBFO11</b>	R\$331.238.334,63	5.804	4.003.900
Rendimento por cota	Dividend Yield	Negociações	Volume
R\$0,61	1,07%	6.454	R\$10.489.280,73
	Rendimentos Recebidos	Ganho de Capital	Despesas
	R\$2.774.173,11	R\$0,00	<b>-R\$310.930,83</b>
		Resultado a Distribuir*	% a Distribuir*
		R\$2.463.242,28	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

\*%a Distribuir = Resultado a Distribuir deduzido do Caixa

## 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 mês de setembro, o Ibovespa voltou a registrar valorização, mesmo que de forma tímida, de 0,71%, amparados pelas empresas de commodities (papel & celulose, mineração e petróleo) e por setores defensivos (telecomunicações e utilidade pública). O IFIX manteve a dinâmica altista (+0,49%) neste período, chegando a 6 meses consecutivos de ganhos, principalmente em função dos dividendos pagos (+0,81%, que se sobressaíram a perda nos preços dos ativos de 0,61%). No que se refere ao desempenho setorial, o destaque positivo foi para Bancos, Shoppings e Logístico, Industrial e Varejo. Na ponta negativa, os setores de Educação, Escritórios Monoativo e Rural apresentaram os piores retornos médios. No plano individual, já considerando os dividendos, as maiores altas foram observadas em HTMX11, TGAR11 e HGRU11, ao passo que as maiores baixas foram em HCTR11, DEVA11 e TORD11.

No BBFO11, os destaques positivos foram TGAR11, HGRU11 e KNRI11 enquanto VGIP11, RECR11 e BTLG11 anotaram as maiores quedas. Com a venda das últimas cotas de IRDM11 durante o mês, retiramos por completo os FIs com exposição aos eventos de crédito corporativo que constavam na carteira (DEVA11 e HCTR11 eram os outros e o término da venda destes foi feito em agosto) e que causaram volatilidade significativa ao longo de 2023. O processo foi feito com parcimônia, ao longo de meses para que o preço desses ativos não fosse pressionado e gerasse ainda mais variação em seu valor de mercado. Em proporção semelhante, aumentamos a exposição ao HGRU11, tendo como objetivo a busca de maior exposição em fundos de tijolo. Este FI possui uma proposta diferente dos demais ativos que constavam na carteira, sendo focado nos setores educacional, supermercados e vestuário, aumentando, assim, a diversificação. Dentre os fundos de papel, iniciamos uma posição em VGIR11, procurando balancear o portfólio de CRIs, que atualmente se encontra mais alocado em IPCA, elevando a participação em um fundo cujo principal indexador é o CDI.

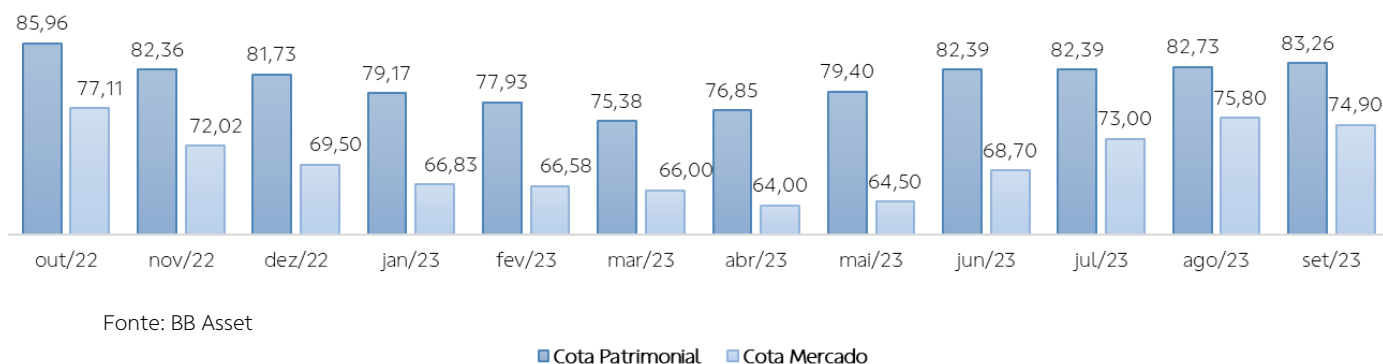
Por fim, o rendimento declarado do Fundo apurado em agosto e distribuído em 15/09/2023, foi de R\$ 0,62 por cota e correspondeu a 0,75% da cota patrimonial. A redução em relação ao patamar que foi pago nos últimos meses se deu principalmente por conta dos fundos de papel vinculados ao IPCA, que pagaram menos dividendos devido à diminuição da evolução mensal deste índice, percebida a partir de maio, chegando a apresentar deflação em junho.

## FII's Investidos

Setor	Alocação %	FII	Alocação %	Gestor	Prêmio (Preço/Cota Patrimonial)
Títulos Privados	38,15%	CPTS11	3,49%	Capitânia Investimentos	97,83%
		CVBI11	1,96%	VBI Real Estate	96,61%
		HGCR11	3,67%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	106,34%
		KNCR11	8,66%	Kinea Investimentos	101,15%
		KNHY11	3,92%	Kinea Investimentos	101,18%
		KNIP11	7,64%	Kinea Investimentos	95,23%
		MCCI11	2,45%	Mauá Capital	101,10%
		RBRR11	1,91%	RBR Asset Management	95,35%
		RECR11	1,95%	BRL Trust Investimentos	91,40%
		VGIP11	2,43%	Valora Investimentos	94,58%
Shoppings Centers	15,23%	VGIR11	0,06%	Valora Investimentos	103,14%
		HGBS11	4,60%	Hedge Investments	103,94%
		MALL11	2,54%	Genial Banco	98,93%
		VISC11	3,50%	Vinci Partners	103,91%
Lajes Corporativas	3,77%	XPML11	4,60%	XP Asset Management	99,34%
	Incorporações	3,93%	PVBI11	3,77%	VBI Real Estate
Híbrido	10,77%	TGAR11	3,93%	TG Core Asset	111,83%
		HGRU11	3,60%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	112,93%
		KNRI11	4,98%	Kinea Investimentos	103,50%
Galpões e Logísticos	28,36%	RZTR11	2,20%	Riza Asset Management	105,44%
		BTAL11	0,90%	BTG Pactual Gestora de Recursos	83,64%
		BTLG11	3,30%	BTG Pactual Gestora de Recursos	104,12%
		GALG11	1,00%	Guardian Gestora	102,67%
		HGLG11	5,17%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	105,79%
		LVBI11	4,48%	VBI Real Estate	103,37%
		TRXF11	2,49%	TRX	110,69%
VILG11	4,84%	Vinci Partners	96,32%		
XPLG11	6,18%	XP Asset Management	103,06%		

## Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

O descasamento em relação à cota patrimonial foi de 11,9% no mês de setembro, contribuindo para a margem de atratividade de negociação do fundo no mercado e para o nível de dividend yield distribuído aos investidores. Adicionalmente, considerando o "duplo desconto", temos uma margem de atratividade de 9,47%

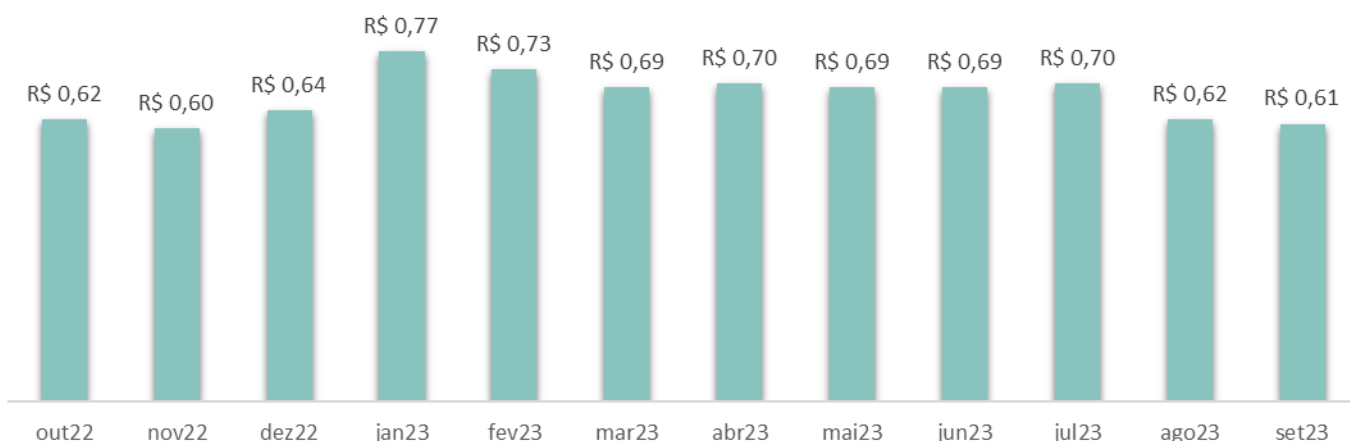


Fonte: BB Asset

### Dividendos

Nos últimos 12 meses, os dividendos distribuídos pelo fundo somam R\$8,06/cota, o que equivale a um dividend yield de 9,68% a.a.

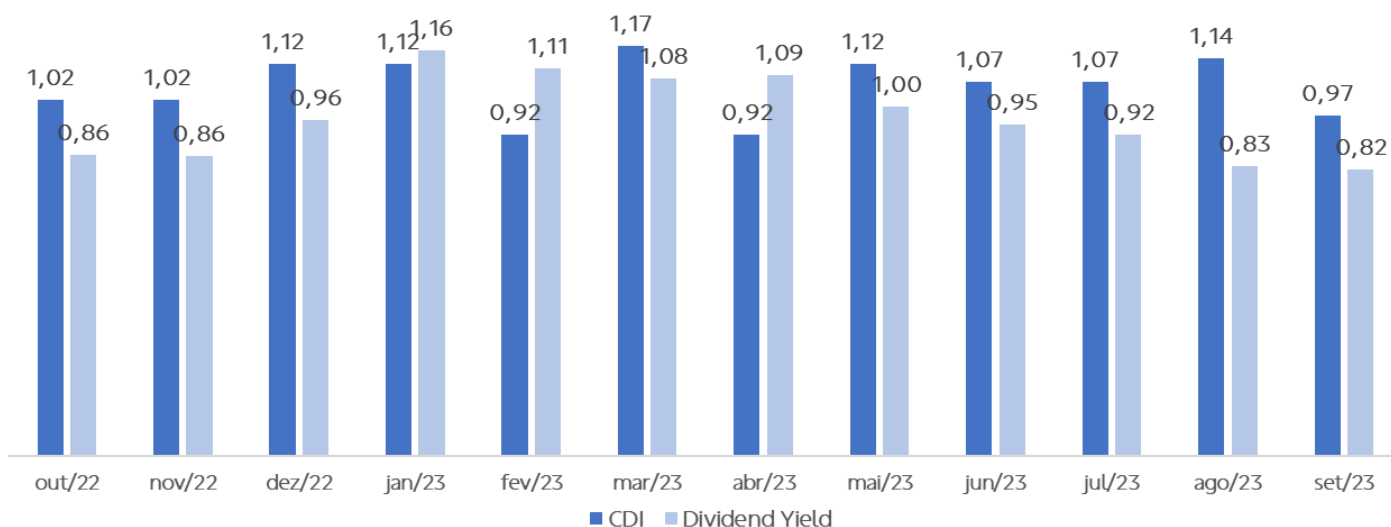
#### Dividendos (mensal)



Fonte: BB Asset

## Dividend Yield (DY)

No mês de setembro o dividend yield do fundo foi de 0,82% a.m. Anualizando este número temos um dividend yield de 10,3% 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

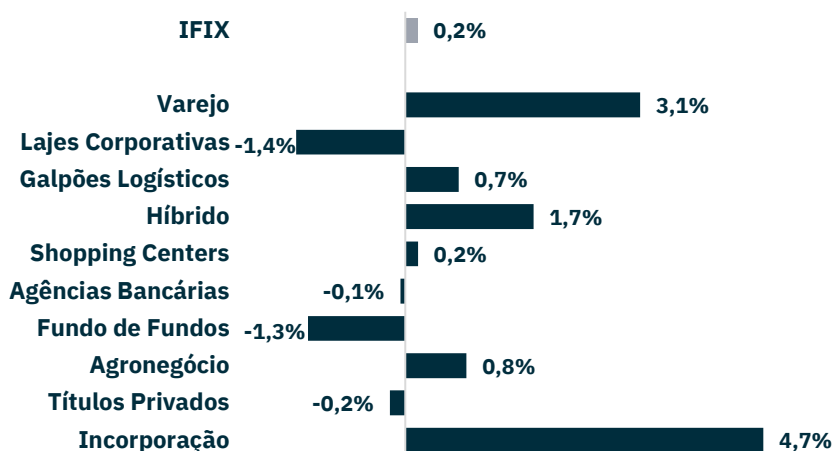
DRE (R\$ Milhões)	abr2023	mai2023	jun2023	jul2023	ago2023	set2023
Receitas	3,01	2,95	2,94	2,95	2,65	2,77
Despesas	-0,17	-0,16	-0,17	-0,14	-0,17	-0,31
Taxa de Administração	-0,09	-0,07	-0,09	-0,09	-0,09	-0,19
Outras Despesas	-0,08	-0,09	-0,08	-0,06	-0,08	-0,12
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	2,83	2,78	2,77	2,80	2,48	2,46
Distribuição	2,80	2,76	2,76	2,80	2,48	2,44
Resultado por cota (R\$)	0,71	0,70	0,69	0,70	0,62	0,62
Distribuição por cota (R\$)	0,70	0,69	0,69	0,70	0,62	0,61

## COMENTÁRIOS DO CONSULTOR ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

O IPCA de agosto, divulgado pelo IBGE no início do mês de setembro, registrou um aumento de preços de 0,23% no mês. Ao contrário do mês anterior, o número veio abaixo da expectativa mediana do mercado, que estimava a alta de preços em 0,28%. A inflação acumulada nos últimos 12 meses atingiu 4,61%, se aproximando novamente do limite superior da meta de inflação de 2023, de 4,75%, à medida em que deixa de incluir a deflação de -0,36% ocorrida em agosto de 2022 no cálculo.

Em sua reunião de setembro, o COPOM decidiu pela redução de 0,50 pontos percentuais da taxa Selic, que passa a 12,75% a.a. No comunicado da decisão e na ata divulgada posteriormente, o comitê destacou suas preocupações com as perspectivas fiscais domésticas e o cenário externo, afastando de forma mais direta a possibilidade de aceleração no ritmo de cortes da taxa nas próximas reuniões e reafirmando a expectativa de cortes futuros de mesma magnitude. Por sua vez, o comitê de política monetária do Fed (FOMC) decidiu na mesma semana pela manutenção das taxas de juros de referência da economia dos EUA no intervalo entre 5,25% e 5,5%. Apesar da pausa no movimento de aperto da política monetária, o comunicado da decisão acompanhou uma mudança para uma perspectiva mais restritiva para o futuro próximo, sugerindo que os juros tendem a se manter em patamares altos por mais tempo. Com isso, foi destaque no final do mês e início de outubro a reação dos mercados de títulos do Tesouro dos EUA (treasuries), que viu as taxas de juros dos títulos de vencimento mais longo atingindo o nível mais alto desde 2007, pressionando ainda, em consequência, as taxas dos títulos no mercado de renda fixa brasileiro.

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



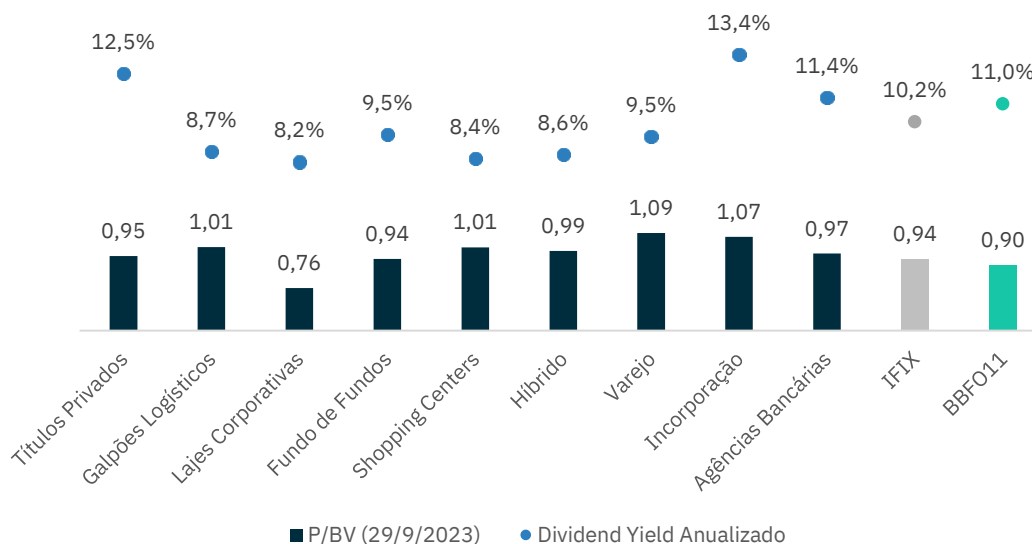
Fonte: Economatica; Elaboração: Eleven Financial

Em setembro, o IFIX registrou uma valorização de 0,20%, a sexta valorização mensal consecutiva, em série iniciada em abril. Os destaques do mês foram os setores de Varejo e Incorporação, que tiveram alta de 3,1% e 4,7%, respectivamente. A alta no pequeno setor de Varejo foi impulsionada pelo fundo HGRU11, que integra a carteira do BBFO11 e teve alta de 5,18% no mês. Já a alta do setor de Incorporação foi causada pela performance do seu principal fundo, o TGAR11, também integrante da carteira do BBFO11, que teve alta de 5,81% em setembro. Já entre as maiores quedas do mês figuram os Fundos de Fundos, com queda de -1,3%, e os fundos de Lajes Corporativas, pelo segundo mês como destaque negativo, com performance de -1,4%. Por sua vez, o setor de Títulos Privados, maior componente do IFIX, teve queda de -0,2%, afetado principalmente pelo forte desempenho negativo dos fundos high yield.

O nível médio de desconto sobre o valor patrimonial dos fundos do IFIX permaneceu estável durante o mês de setembro, com a adição de 2 fundos ao grupo de Fils que negociam atualmente acima do seu valor patrimonial, que agora é composto por 33 fundos e segue com destaque para fundos de Galpões Logísticos e de Shopping Centers. O dividend yield médio dos fundos do IFIX teve leve queda de 0,1 ponto percentual sobre o mês de agosto, novamente afetado principalmente pela queda nos rendimentos dos fundos de papel, que seguem, entretanto, com dividend yield de destaque entre os segmentos.

O BBFO11 encerrou o mês de setembro negociando a 0,90x seu valor patrimonial, um desconto 4 centésimos maior que o desconto médio dos Fundos de Fundos, que apresentam relação P/VP média de 0,94x. Já em relação ao dividend yield, o BBFO11 segue como destaque positivo no segmento, com 11,0%, contra média de 9,5% dos Fundos de Fundos. Para os próximos meses, acreditamos que a tendência de alta do IFIX deve permanecer presente, em especial dentre os fundos de tijolo, que tendem a se beneficiar em maior magnitude com o início do ciclo de corte das taxas de juros.

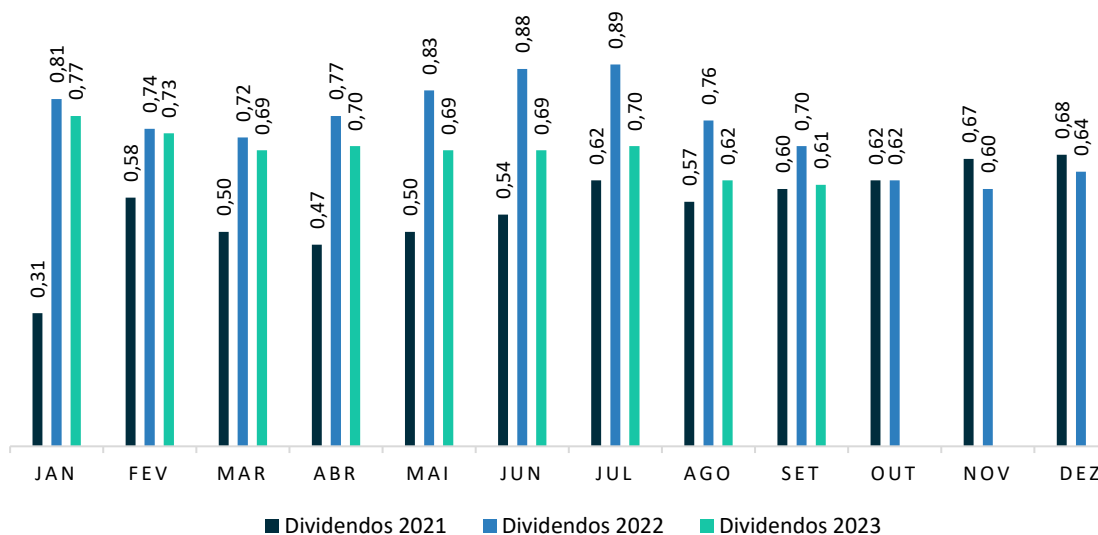
**P/BV x Dividend yield por segmento**



## Dividendos

A distribuição de dividendos do BBFO11 referente ao mês de setembro de 2023 foi de R\$ 0,61/cota. A distribuição foi impactada, mais uma vez, pela continuação da tendência de queda do rendimento médio pago pelos fundos de títulos privados. Continuamos ajustando a estratégia ao cenário a frente buscando oportunidades em ativos de qualidade e que apresentam desconto significativo em relação ao seu valor patrimonial. Ainda, alguns fundos que estão no portfólio estão em processo de oferta subsequente, visando captarem recursos para aumentar seus ativos e reduzir sua alavancagem, o que vemos com bons olhos e que, por outro lado, impactam a rentabilidade no curto prazo.

### 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)