



**BB ASSET  
MANAGEMENT**

Busque mais para  
os seus investimentos

**BBFO11**



Relatório Gerencial  
BB Fundo de Fundos Imobiliário

Novembro/2023

## INFORMAÇÕES GERAIS

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
<b>BBFO11</b>	R\$323.354.286,66	5.783	4.003.900
Rendimento por cota	Dividend Yield	Negociações	Volume
R\$0,64	1,07%	4.875	R\$12.864.918,14
	Rendimentos Recebidos	Ganho de Capital	Despesas
	R\$2.748.301,76	R\$0,00	<b>-R\$160.584,20</b>
		Resultado a Distribuir*	% a Distribuir*
		R\$2.587.717,56	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

Novembro foi marcado pela busca por ativos de risco com as bolsas globais se valorizando de maneira expressiva, após três meses consecutivos de quedas. No início do mês, os dados divulgados de geração de postos de trabalho nos EUA vieram abaixo do esperado, sendo interpretado como favorável aos ativos de risco pelos agentes de mercado, uma vez que sinaliza que o trabalho do FED, em relação à política monetária restritiva, está mais próximo do fim. Os dados de inflação norte-americana também vieram aquém do estimado pelo consenso, permanecendo estáveis no mês de outubro contra expectativa de elevação de 0,1%. As taxas de juros de 10 anos do tesouro americano cederam 61 bps, fechando o mês aos 4,32%. O S&P 500 valorizou-se em 9,13%.

O Ibovespa acompanhou o otimismo dos mercados internacionais e se valorizou em 12,53%. Medido em dólares, a alta foi ainda mais expressiva (+15,3%), refletindo a apreciação do real. Os dados de inflação domésticos vieram abaixo do consenso de mercado (+0,24% contra a expectativa de +0,29%). O indicador reforçou a confiança na acomodação da inflação no Brasil e na sequência do ciclo de cortes da taxa Selic, por parte do Banco Central. A taxa DI acompanhou a queda de juros dos títulos do tesouro americano, com o vencimento para 2027 cedendo 113 bps e fechando em 10,09% e o contrato com vencimento em 2032 cedendo 97 bps, fechando em 10,82%.

O IFIX apresentou alta, após passar outubro em terreno negativo, subindo 0,66%. Esse desempenho já considera os dividendos pagos no período (0,86%). No que se refere ao desempenho setorial, a grande maioria dos setores fechou o mês com valorização, sendo destaque os fundos de Escritórios Monoativo. Pelo lado negativo, os FIIs do setor de logística, industrial e varejo apresentaram os piores desempenhos. Individualmente, as maiores altas foram observadas em VSLH11 (21,6%), HTMX11 (13,9%) e BRGR11 (11,9%), ao passo que as maiores baixas foram em XPPR11 (-9,9%), AIEC11 (-8,0%) e CPTS11 (-7,2%).

O BBFO11 neste mês entrou na oferta de CACR11, por ser um fundo com pagamento de bons dividendos, não ter inadimplência em sua carteira, vislumbrarmos ganho de capital no futuro e se encaixar no perfil de exposição ao risco tolerado. Optamos por incluir este FII sem realizar alterações significativas no percentual dos ativos, buscando distribuir a redução de peso de forma equânime, independentemente do setor. Isso levou a um aumento marginal no percentual do FIIs de papel, porém, deixamos claro que esse movimento não se caracteriza como uma tendência o portfólio, sendo apenas uma oportunidade identificada pela gestão.

Dentre os fundos de CRIs, informamos o encerramento do movimento descrito nos relatórios anteriores, de aumento de exposição ao CDI e diminuição de exposição ao IPCA, com o objetivo de rebalancear o portfólio. De acordo com a informações dos relatórios dos FIs no mês de setembro, o BBFO11 obteve a seguinte distribuição: 67,23% em IPCA, com uma taxa média +8,25%; 31,56% em CDI, com taxa média +2,84% e 1,20% de exposição a outros índices.

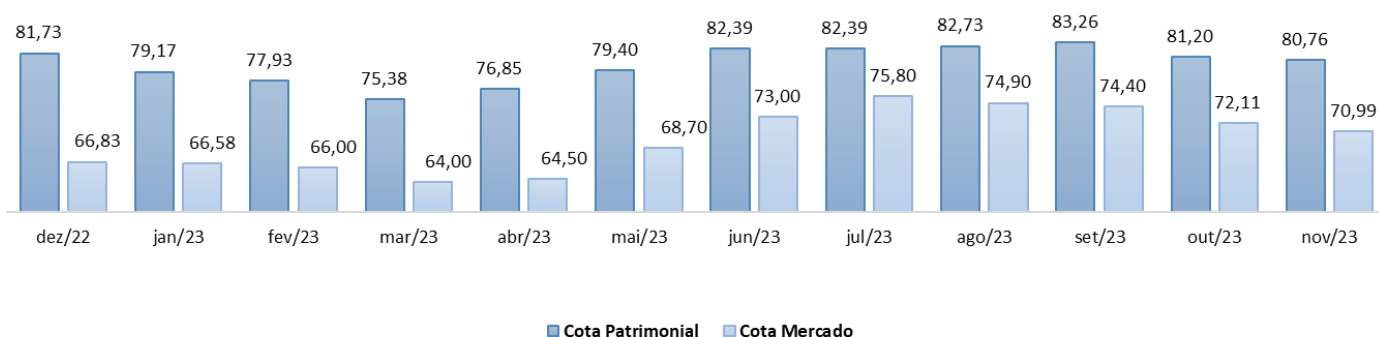
Observando a rentabilidade dos ativos, os destaques positivos foram HGRU11 (4,7%), HGLG11 (2,9%) e VISC11 (2,7%) enquanto BTAL11 (-9,9%), MCCI11 (-4,5%) e VILG11 (-4,2%) anotaram as maiores quedas. Por fim, o rendimento declarado do Fundo apurado em outubro e distribuído em 16/11/2023, foi de R\$ 0,62 por cota e correspondeu a 0,76% da cota patrimonial. Os fundos de papel vinculados ao IPCA, na média, ainda estão pagando menos em relação ao primeiro semestre do ano, devido ao menor crescimento deste índice, chegando a apresentar deflação no mês de junho. Isto prejudicou mais uma vez os dividendos do BBFO11, que vinha distribuindo valores acima de 0,80% da cota patrimonial até julho. Entretanto, acreditamos que esta dinâmica já demonstra recuperação, com o IPCA voltando a apresentar variações positivas e, com isso, haverá uma tendência destes FIs voltarem a efetuar pagamentos mais robustos.

## FII's Investidos

Setor	Alocação %	FII	Alocação %	Gestor	Prêmio (Preço/Cota Patrimonial)
Títulos Privados	38,76%	CACR11	0,92%	Cartesia Capital	101,66%
		CPTS11	3,25%	Capitânia Investimentos	90,01%
		CVBI11	1,93%	VBI Real Estate	94,97%
		HGCR11	3,56%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	101,97%
		KNCR11	8,88%	Kinea Investimentos	100,99%
		KNHY11	3,92%	Kinea Investimentos	99,06%
		KNIP11	7,61%	Kinea Investimentos	93,95%
		MCCI11	1,89%	Mauá Capital	94,72%
		RBRR11	1,91%	RBR Asset Management	94,38%
		RECR11	1,93%	BRL Trust Investimentos	88,22%
		VGIP11	1,99%	Valora Investimentos	95,78%
		VGIR11	0,96%	Valora Investimentos	100,06%
Shoppings Centers	15,53%	HGBS11	4,51%	Hedge Investments	99,37%
		MALL11	2,56%	Genial Banco	98,54%
		VISC11	3,66%	Vinci Partners	104,27%
		XPML11	4,81%	XP Asset Management	99,79%
Lajes Corporativas	3,54%	PVBI11	3,54%	VBI Real Estate	101,61%
Incorporações	3,80%	TGAR11	3,80%	TG Core Asset	108,44%
Híbrido	10,79%	HGRU11	3,57%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	108,76%
		KNRI11	4,96%	Kinea Investimentos	99,87%
		RZTR11	2,26%	Riza Asset Management	103,40%
Galpões e Logísticos	27,58%	BTAL11	0,78%	BTG Pactual Gestora de Recursos	70,33%
		BTLG11	3,35%	BTG Pactual Gestora de Recursos	102,50%
		GALG11	1,03%	Guardian Gestora	102,49%
		HGLG11	5,22%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	105,61%
		LVBI11	4,36%	VBI Real Estate	97,48%
		TRXF11	2,41%	TRX	104,71%
		VILG11	4,49%	Vinci Partners	87,76%
XPLG11	5,93%	XP Asset Management	98,22%		

## Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

O descasamento em relação à cota patrimonial foi de 12,10% no mês de novembro, 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 12,89%

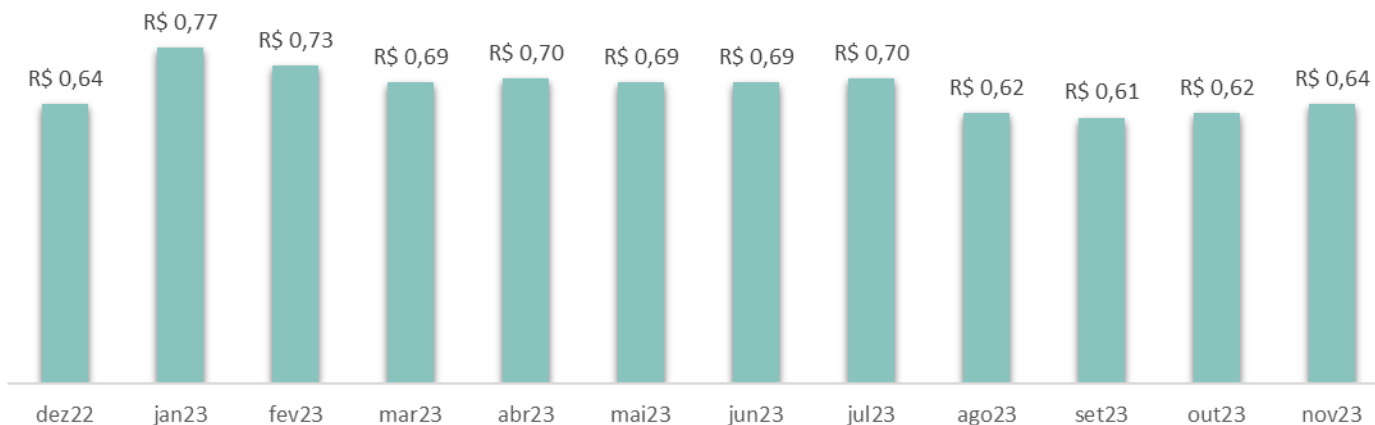


Fonte: BB Asset

### Dividendos

Nos últimos 12 meses, os dividendos distribuídos pelo fundo somam R\$8,1/cota, o que equivale a um dividend yield de 10,03% a.a.

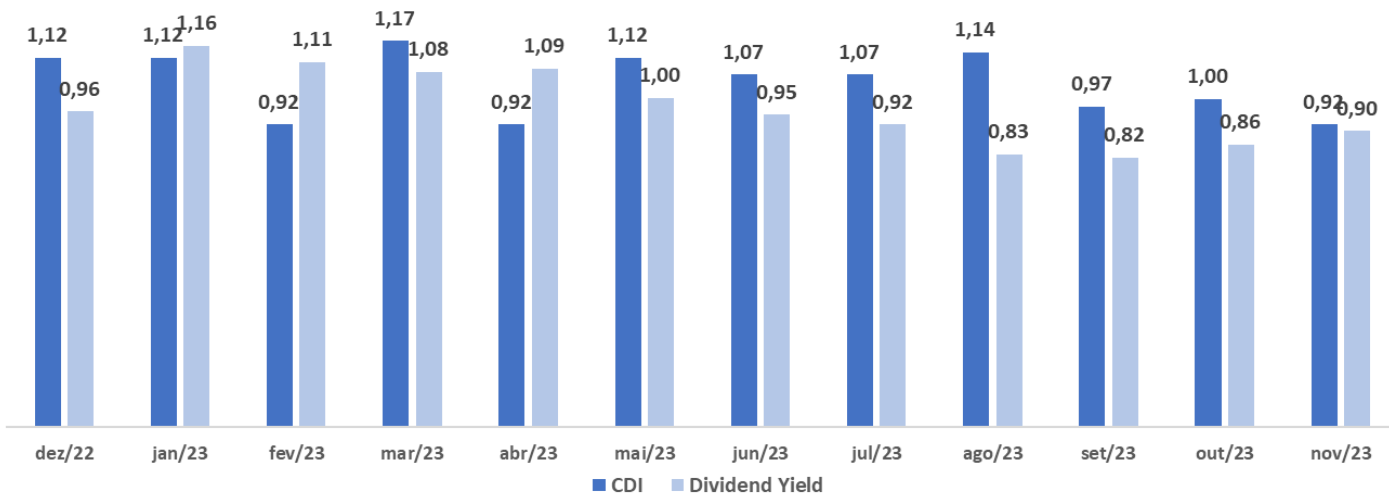
#### Dividendos (mensal)



Fonte: BB Asset

## Dividend Yield (DY)

No mês de novembro o *dividend yield* do fundo foi de 0,90% a.m. Anualizando este número temos um *dividend yield* de 11,35% 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)	jun2023	jul2023	ago2023	set2023	out2023	nov2023
Receitas	2,94	2,95	2,65	2,77	2,67	2,75
Despesas	-0,17	-0,14	-0,17	-0,31	-0,16	-0,16
Taxa de Administração	-0,09	-0,09	-0,09	-0,19	-0,09	-0,09
Outras Despesas	-0,08	-0,06	-0,08	-0,12	-0,07	-0,07
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	2,77	2,80	2,48	2,46	2,52	2,59
Distribuição	2,76	2,80	2,48	2,44	2,48	2,56
Resultado por cota (R\$)	0,69	0,70	0,62	0,62	0,63	0,65
Distribuição por cota (R\$)	0,69	0,70	0,62	0,61	0,62	0,64

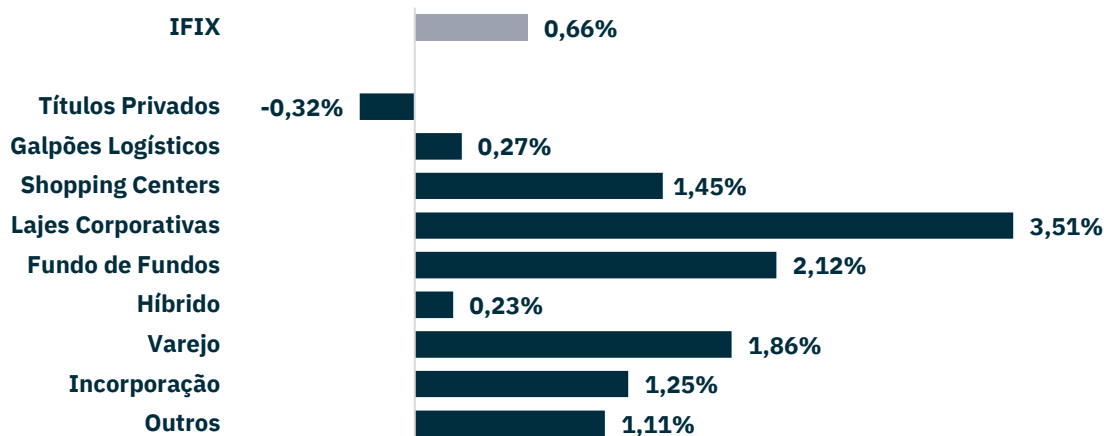
## COMENTÁRIOS DO CONSULTOR

### ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

O mês de novembro iniciou marcado pela repercussão dos comunicados do comitê de política monetária do Fed (FOMC), com a manutenção das taxas de juros e uma postura levemente mais dovish. No comunicado, o chair do Fed, Jerome Powell mudou o seu tom quanto a atividade econômica, a qual afirmou ter registrado forte alta no terceiro trimestre ante a fala que vem se expandindo em ritmo moderado. Contudo, o Fed enxerga melhora na oferta e demanda no mercado de trabalho, e afirma que os riscos em relação aos próximos movimentos parecem mais equilibrados. Apesar da postura ainda restritiva da autoridade monetária dos Estados Unidos, o comunicado do comitê trouxe certo alívio aos mercados, trazendo um arrefecimento das curvas de juros e fazendo com que as taxas futuras dos treasuries com vencimento em 10 anos atingissem no mês o patamar de 4,30%, ante os 5,00% observados em outubro. Foi divulgado também o CPI (EUA) de outubro, que apresentou estabilidade (0,0%), abaixo da expectativa do mercado de 0,1%. No resultado acumulado nos últimos doze meses a inflação do país desacelerou para 3,2%, ante o anterior 3,7%. Os dados de outubro reforçam a desaceleração da inflação no país, sugerindo arrefecimento da atividade econômica e afastando a possibilidade de novos aumentos na taxa de juros. Como resultado, o mercado passou a precificar chance de nova elevação da taxa de juros na reunião de dezembro para quase nula, com início de cortes previstos para julho de 2024. No Brasil, a ata do COPOM reforçou a intenção de seguir reduzindo a taxa básica de juros nas próximas reuniões e o comitê segue antecipando uma desaceleração da atividade econômica ao longo do segundo semestre, após surpresas no crescimento observadas no 1º semestre.

O IPCA de outubro, divulgado pelo IBGE no início de novembro, registrou uma alta de preços de 0,24%, abaixo da expectativa mediana do mercado, de 0,29%. Apesar do resultado manter uma tendência benéfica na inflação observada nos últimos meses, o cenário externo e preocupações fiscais afastam a possibilidade de acelerar o ritmo de redução da taxa de juros. Permanecendo, assim, uma visão de manutenção da magnitude de desaceleração para as próximas reuniões do COPOM.

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



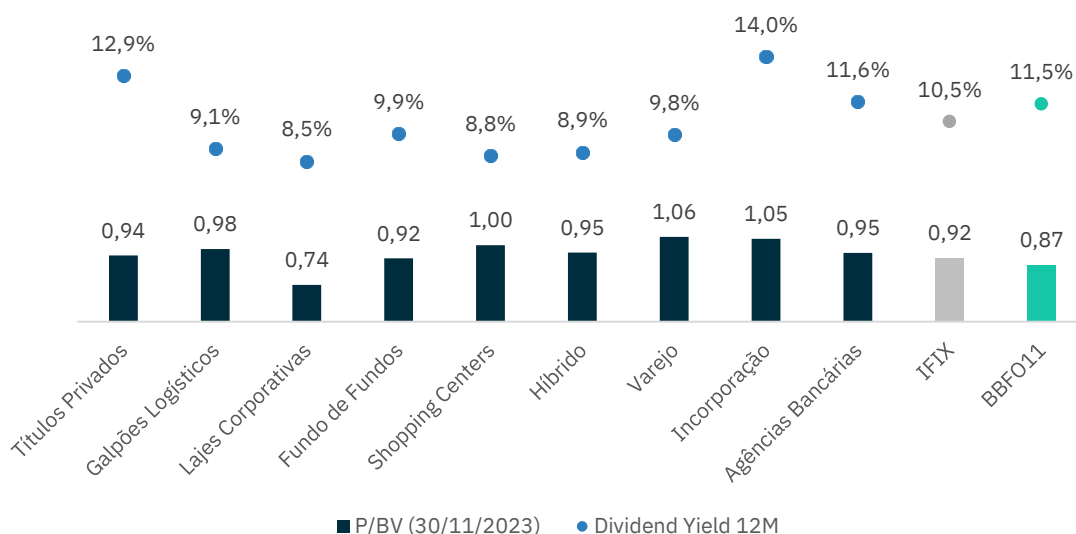
Fonte: Economatica; Elaboração: Eleven Financial

Em novembro, o IFIX registrou alta de 0,66%, em um movimento de recuperação após a desvalorização de -1,97% em outubro. No mês, apenas os fundos de CRIs apresentaram leve desvalorização, refletindo ainda um movimento de queda de juros e redução de dividendos, trazendo maior atratividade aos fundos de tijolo. O movimento foi ainda acentuado pela desvalorização do RZAK11, após o pedido de recuperação judicial da SouthRock, controladora do Starbucks e Subway no Brasil. A exposição que o fundo possui é de cerca de 6% às dívidas da SouthRock. Do lado positivo, o destaque ficou para as lajes corporativas, seguidas fundos de fundos e pelos fundos de varejo. Com a expectativa de controle inflacionário e manutenção de queda dos juros, os fundos ligados a ativos reais permanecem retomando seus valores patrimoniais, fazendo com que setores que estão mais descontados, como das lajes corporativas, voltem a se valorizar.

Com a leve valorização do mês, o IFIX manteve seu patamar de desconto em relação a cota patrimonial, fechando novembro no patamar de 0,92x. Apesar da estabilidade no nível médio de desconto, o número de fundos que negociam acima ou no seu nível patrimonial reduziu, saindo de 27 para 22 FIs. Destacamos ainda que os fundos de shopping center voltaram, na média do setor, a negociar no seu valor patrimonial e as lajes corporativas recuperaram o seu desconto de 0,71 para 0,74 no mês.

O BBFO11 encerrou o mês de novembro negociando a 0,87x seu valor patrimonial, um desconto 5 bps maior que o desconto médio dos Fundos de Fundos, que apresentam relação P/VP média de 0,92x. Já em relação ao dividend yield dos últimos 12 meses, o BBFO11 segue como destaque positivo no segmento, com 11,5%, contra média de 9,9% 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 ciclo de corte das taxas de juros.

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

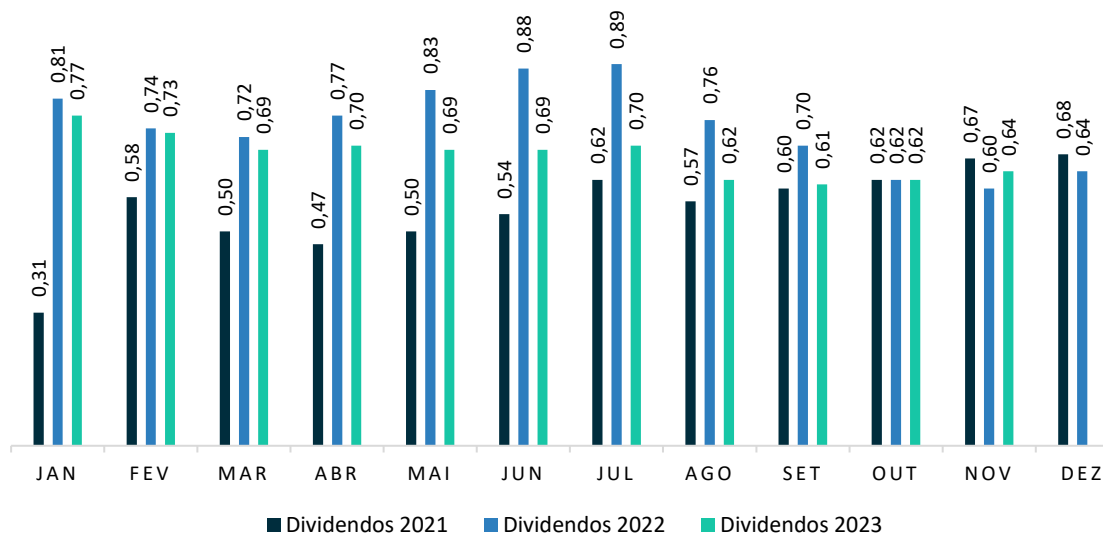


Fonte: Economatica; Elaboração: Eleven Financial

## Dividendos

A distribuição de dividendos do BBFO11 referente ao mês de novembro de 2023 foi de R\$ 0,64/cota, na média dos valores distribuídos no mesmo mês dos últimos dois anos. Com a observação de leituras de inflação maiores do que a expectativa do mercado nos últimos meses, a distribuição novamente foi impactada positivamente pela leve alta no rendimento médio dos fundos de títulos privados. Continuamos ajustando a estratégia ao cenário à 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 e diversificar sua base de ativos e/ou reduzir a alavancagem, o que vemos com bons olhos. Por outro lado, a cota fica limitada ao preço da oferta durante o período da mesma, impactando 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 DESTE MATERIAL 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)