



**BB ASSET
MANAGEMENT**

Busque mais para
os seus investimentos

BBFO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Fundos Imobiliário

Maio/2024

INFORMAÇÕES GERAIS

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBFO11	R\$326.304.782,19	6.632	4.003.900
Rendimento por cota	Dividend Yield	Negociações	Volume
R\$0,67	0,9%	4.690	R\$14.179.584,91
	Rendimentos Recebidos	Ganho de Capital	Despesas
	R\$2.928.818,17	R\$0,00	-R\$206.166,17
		Resultado a Distribuir*	% a Distribuir*
		R\$2.722.652,00	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

*%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

O Ibovespa, mais uma vez, sentiu a ausência de fluxo positivo e mostrou queda de 3%, tendo como principais detratores, o IMAT e o IFNC, os quais caíram, respectivamente, 3,9% e 3,3%. Em contrapartida, o IEEEX subiu 2,4% no mês, mostrando seu papel “defensivo”. O fluxo estrangeiro mostrou bastante volatilidade no mês de maio, intercalando dias com entrada e saída de capital, encerrando o mês praticamente zerado. Da mesma forma, quando olhamos o fluxo de capital estrangeiro acumulado em 12 meses, o que já chegou a ser um montante acima de R\$ 60 bilhões, atualmente está zerado, em face de saídas consecutivas, ao longo de vários meses subsequentes.

Ou seja, com a queda de participação do Brasil em benchmarks globais, aliado ao fato de uma sinalização de déficit fiscal interno mais pressionado e, ainda, com o discurso mais duro por parte do FED, no que tange a quando poderiam se iniciar os cortes da taxa de juros americana, os investidores estrangeiros parecem ter “desistido”, neste momento, do Brasil e concentrado seus investimentos em outras economias. Logicamente, isto pode ser revertido com surpresas macroeconômicas positivas a frente.

Após queda registrada no mês anterior, o IFIX ficou próximo da estabilidade em maio, com variação de positiva de 0,02%, puxado positivamente pelo segmento de recebíveis, mas compensados pela queda mais intensa dos fundos híbridos. No ano, o índice mantém um rendimento positivo de 2,14%. Além disso, nos últimos 14 meses, o índice apresentou 12 com valorização, com apenas os meses de abril de 2024 e outubro de 2023 tendo fechado em campo negativo, mostrando o bom momento e a resiliência do setor. Para se ter uma ideia, no mesmo período, o Ibovespa obteve 8 meses com alta e 6 meses com queda, sendo duas destas acima de 4%. No que se refere ao desempenho dos ativos, as maiores performances foram observadas em BTAL11 (10,58%), HTMX11 (7,41%) e AIEC11 (6,07%), ao passo que as maiores baixas foram em TORD11 (-9,84%), VIUR11 (-8,78%) e XPPR11 (-6,62%).

Neste mês, o BBFO11 reduziu exposição aos fundos da Valora, tendo zerado a posição em VGIR11 e diminuído para menos de 0,5% do PL em VGIP11. Este movimento foi realizado com fins táticos, com o objetivo de embolsar os ganhos adquiridos com a valorização destes ativos. Além disso, foi reduzido o peso de outros dois ativos: RZTR11 e PVBI11, por entendermos que houve uma piora nas perspectivas para estes fundos no curto prazo.

No setor de fundos de CRIs, atualizamos as informações dos relatórios mensais com base no mês de março e o BBFO11 obteve a seguinte distribuição: 74,03% em IPCA, com uma taxa média +8,67%; 24,43% em CDI, com taxa média +3,04% e 1,38% de exposição a outros índices. Observando a rentabilidade dos ativos, os destaques positivos foram RZTR11 (3,81%), RECR11 (3,07%) e VGIR11 (2,40%) enquanto PVBI11 (-4,68%), VILG11 (-3,95%) e HGRU11 (-3,53%) contribuíram negativamente para a performance do portfólio.

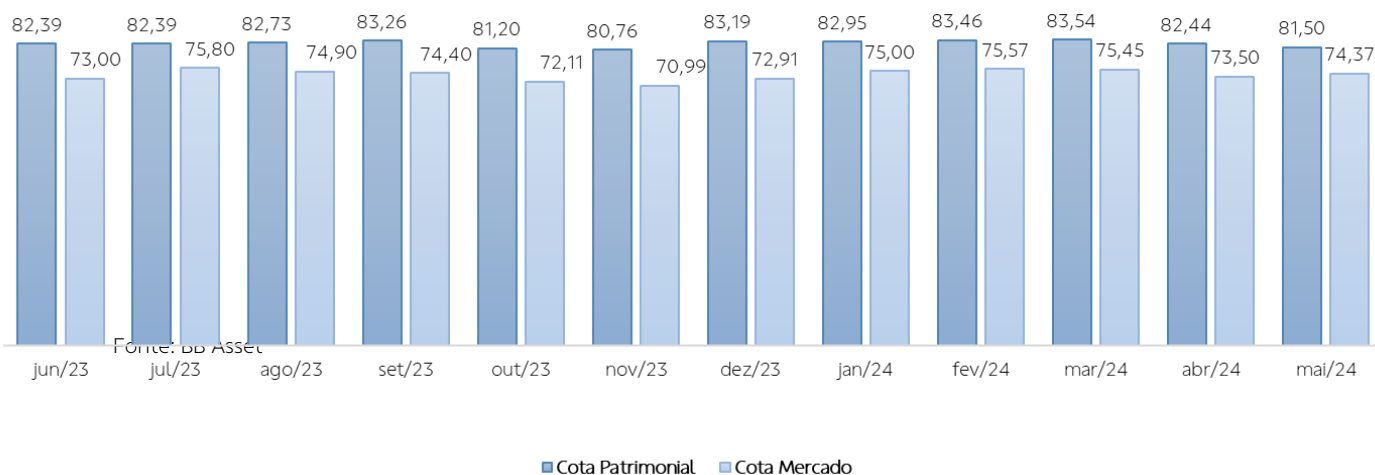
Por fim, o rendimento declarado do Fundo apurado em abril e distribuído em 15/05/2024, foi de R\$ 0,66 por cota e correspondeu a 0,80% da cota patrimonial. Os dividendos pagos se estabilizaram nos últimos meses ao redor de 0,80%. A última vez que houve um pagamento abaixo de 0,75% da cota patrimonial se deu no mês de setembro de 2023, mostrando previsibilidade e estabilidade na estratégia adotada.

FII's Investidos

Setor	Alocação %	FII	Alocação %	Gestor	Prêmio (Preço/Cota Patrimonial)
Títulos Privados	37,74%	CACR11	1,99%	Cartesia Capital	106,20%
		CPTS11	4,56%	Capitânia Investimentos	93,98%
		CVBI11	2,49%	VBI Real Estate	100,70%
		HGCR11	3,78%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	105,88%
		KNCR11	5,33%	Kinea Investimentos	104,54%
		KNHY11	4,24%	Kinea Investimentos	105,81%
		KNIP11	7,42%	Kinea Investimentos	102,45%
		MCCI11	2,75%	Mauá Capital	99,09%
		RBRR11	2,58%	RBR Asset Management	98,06%
		RECR11	2,33%	BRL Trust Investimentos	96,40%
Shoppings Centers	19,10%	VGIP11	0,26%	Valora Investimentos	99,88%
		HGBS11	4,23%	Hedge Investments	95,38%
		HSML11	2,91%	Hemisfério Sul Investimentos	101,82%
		MALL11	2,52%	Genial Banco	93,31%
		VISC11	3,85%	Vinci Partners	93,05%
Lajes Corporativas	2,65%	XPML11	5,59%	XP Asset Management	102,98%
Incorporações	4,17%	PVBI11	2,65%	VBI Real Estate	94,59%
Híbrido	9,73%	TGAR11	4,17%	TG Core Asset	106,85%
		HGRU11	3,67%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	102,99%
		KNRI11	5,19%	Kinea Investimentos	100,72%
Galpões e Logísticos	26,62%	RZTR11	0,86%	Riza Asset Management	97,17%
		BTLG11	3,66%	BTG Pactual Gestora de Recursos	101,52%
		GARE11	2,07%	Guardian Gestora	96,65%
		HGLG11	6,19%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	103,77%
		LVBI11	4,26%	VBI Real Estate	101,26%
		TRXF11	2,71%	TRX	103,32%
		VILG11	2,09%	Vinci Partners	75,23%
		XPLG11	5,64%	XP Asset Management	94,14%

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

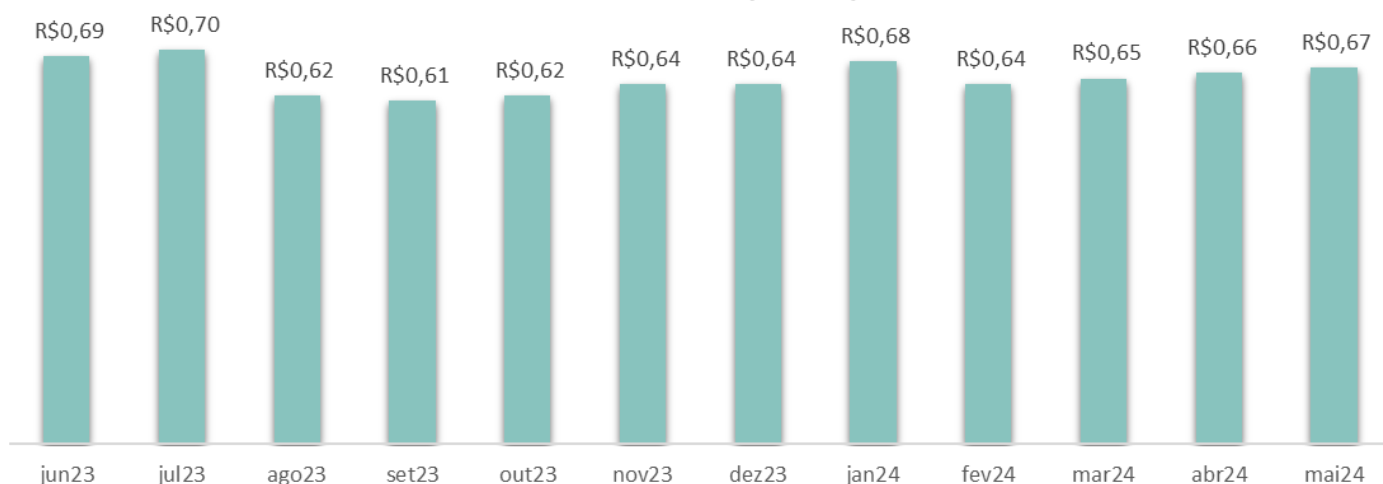
O descasamento em relação à cota patrimonial foi de 10,85% no mês de abril, contribuindo para a margem de atratividade de negociação do fundo no mercado e para o nível de dividend yield distribuído aos investidores. Adicionalmente, considerando o "duplo desconto", temos uma margem de atratividade de 10,88%.



Dividendos

Nos últimos 12 meses, os dividendos distribuídos pelo fundo somam R\$7,82/cota, o que equivale a um dividend yield de 9,6% a.a.

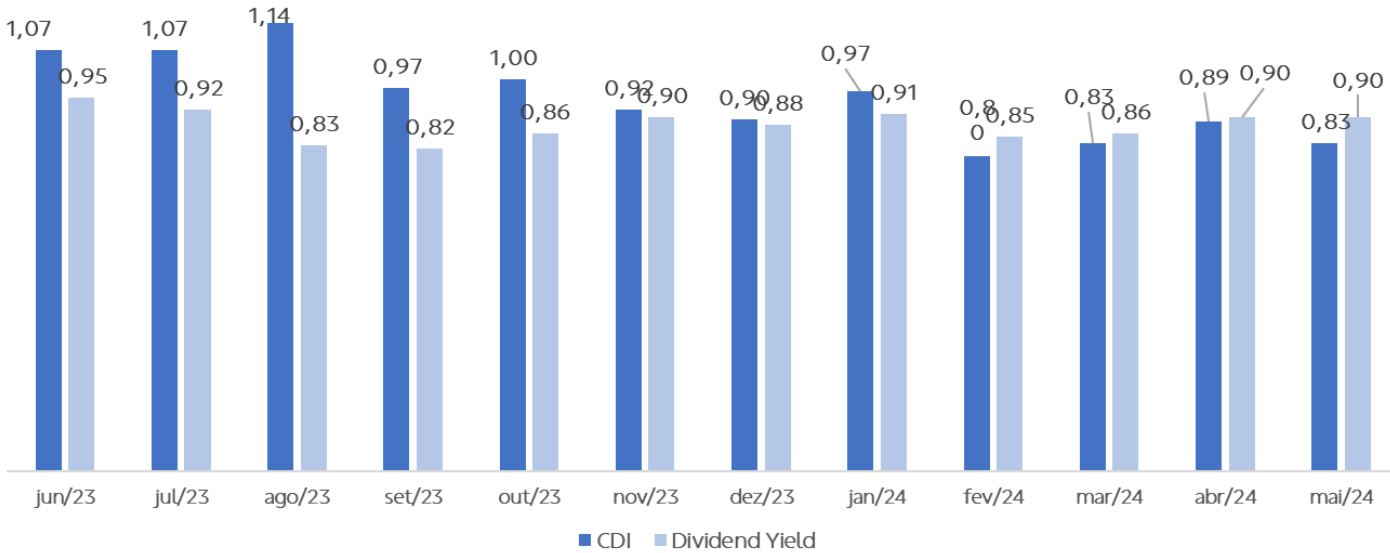
Dividendos (mensal)



Fonte: BB Asset

Dividend Yield (DY)

No mês de abril o dividend yield do fundo foi de 0,9% 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)	dez2023	jan2024	fev2024	mar2024	abr2024	mai2024
Receitas	2,73	2,91	2,75	2,78	2,85	2,93
Despesas	-0,17	-0,14	-0,18	-0,15	-0,18	-0,21
Taxa de Administração	-0,09	-0,08	-0,10	-0,08	-0,09	-0,10
Outras Despesas	-0,08	-0,07	-0,09	-0,07	-0,09	-0,11
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	2,56	2,76	2,56	2,63	2,67	2,72
Distribuição	2,56	2,72	2,56	2,60	2,64	2,68
Resultado por cota (R\$)	0,64	0,69	0,64	0,66	0,67	0,68
Distribuição por cota (R\$)	0,64	0,68	0,64	0,65	0,66	0,67

COMENTÁRIOS DO CONSULTOR

ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

Brasil – Cenário Macro

O PIB brasileiro apresentou um crescimento de 0,8% no primeiro trimestre de 2024, após dois trimestres de estagnação. Este crescimento foi puxado principalmente pelo consumo das famílias, que aumentou 1,4%, e pelos investimentos, que cresceram 4,1%. Do lado da oferta, o destaque foi a agropecuária, com um crescimento robusto de 11,9%, seguido pela indústria de transformação (0,7%) e pelos serviços (1,4%).

As inundações no Rio Grande do Sul, que ocorreram no início de maio, afetaram significativamente a economia do estado. As projeções indicam uma redução no PIB do RS entre 5 e 8 pontos percentuais, o que resulta em uma expectativa de crescimento entre 0,5% e -2,5% para o estado em 2024. Este impacto negativo no PIB estadual deve se refletir também no PIB nacional, com uma redução estimada de 0,2 pontos percentuais.

Setores Impactados

- Agropecuária: As chuvas excessivas afetaram principalmente as culturas de arroz, milho e soja, resultando em uma menor oferta e pressionando os preços desses grãos.
- Indústria: A indústria sofreu com a depreciação do estoque de capital e comprometimento da infraestrutura, impactando negativamente a produtividade.
- Serviços: O setor de serviços, menos intensivo em capital e menos dependente de infraestrutura, tende a se recuperar mais rapidamente, desde que as medidas de auxílio do governo sejam eficazes.

Expectativas Futuras

Para o restante do ano, espera-se uma desaceleração da atividade econômica, refletida pela reversão nas taxas de juros futuras e o impacto das inundações no RS. A projeção para o crescimento do PIB no segundo trimestre de 2024 é de 0,4% segundo o relatório Focus, com expectativas de evolução em ritmo próximo ao potencial nos trimestres subsequentes.

Política Monetária

Política Monetária

Com a inflação arrefecendo, o Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu o ritmo de queda da Selic em maio, anunciando corte de 0,25 pontos percentuais e levando a Selic a 10,50% ao ano. As expectativas de inflação para 2024 e 2025 têm se elevado, influenciadas pelo receio de que o aperto no mercado de trabalho possa dificultar a convergência da inflação de serviços para a meta além de possíveis impactos da tragédia no Rio Grande do Sul na inflação de alimentos.

O cenário de política monetária está marcado por incertezas, especialmente devido à divergência entre os membros do Copom. A última reunião foi marcada pela divisão entre os membros antigos e os novos, indicados pelo governo atual. Essa divisão aumenta a incerteza sobre a trajetória futura da taxa de juros.

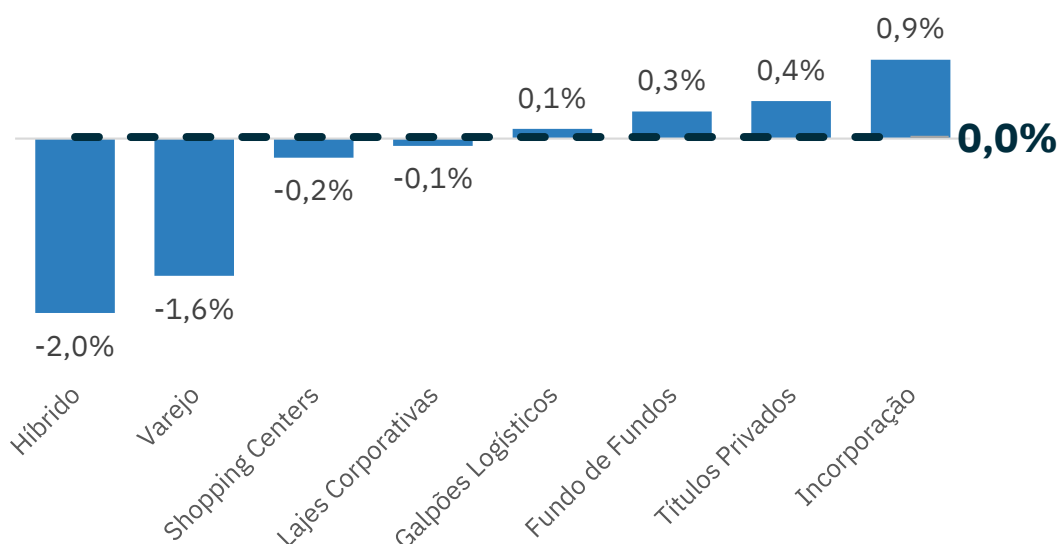
Expectativas Fiscais e Monetárias

A deterioração das expectativas econômicas e a incerteza sobre a política fiscal contribuem para um cenário de maior volatilidade. A dívida pública deve incorporar as despesas extraordinárias decorrentes das inundações no RS, com a projeção de um déficit primário de 0,8% do PIB para 2024. A taxa de câmbio também foi afetada, com uma previsão de R\$ 5,05/US\$ para o final de 2024. Atualmente, o dólar já registra valorização de 10% no acumulado de 2024 chegando a R\$ 5,35.

IFIX

Diante da elevada volatilidade e maior aversão ao risco, o IFIX permaneceu estável em maio, com alta de 0,02%. O setor de incorporação foi novamente o destaque positivo, com alta de 0,9% no mês, atualmente, temos apenas dois fundos nesse segmento que fazem parte do IFIX. Na ponta oposta, os segmentos híbridos e de varejo registraram as piores performances, com quedas de 2,0% e 1,6% respectivamente. Com a mudança de cenário da taxa de juros, os fundos de tijolo perdem a atratividade enquanto os fundos de papel voltam a ficar atrativos. Essa dinâmica e diversificação setorial deixa o IFIX resiliente frente aos cenários, principalmente em momentos de mudança de cenário como o atual.

Variação setorial em maio de 2024 (IFIX)



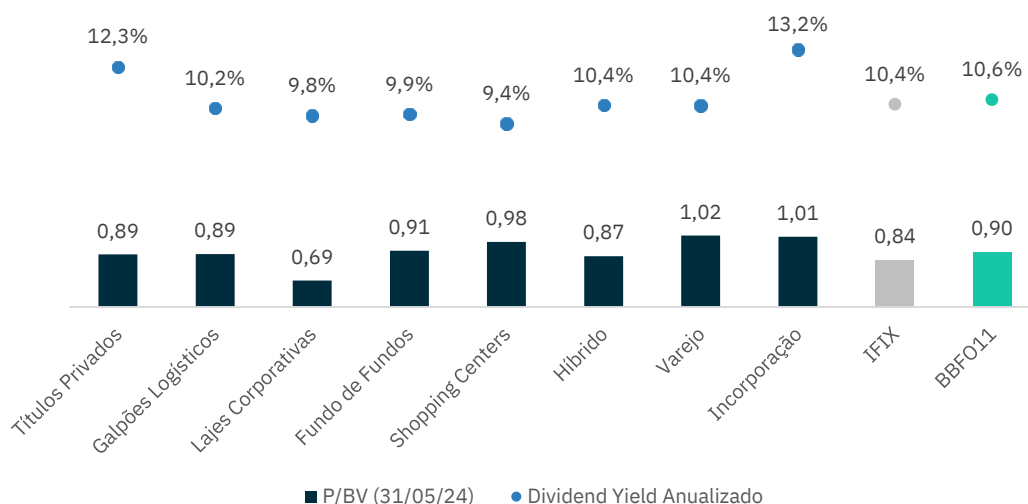
Fonte: Economatica; Elaboração: Eleven Financial

Com os juros no final de ciclo de cortes da Selic mais elevado, a tendência é que a revisão dos ativos que deve ocorrer agora no meio do ano, seja menos intensa do que o esperado. Aqui na Eleven fizemos um exercício de sensibilidade sobre essa reavaliação de ativos. A expectativa anterior, considerando a Selic de 9,5% ao final de 2024 era de reavaliações de ativos com ganhos entre 8% e 15%. Agora, considerando a Selic mantida no atual patamar até o final do ano, o ganho de capital esperado na reavaliação de ativos deverá ficar entre 3% e 8%, menos intensa do que no cenário anterior considerando uma taxa de desconto mais alta em função da Selic. Com um patamar de CDI mais alto e pressão inflacionária oriunda da tragédia no Rio Grande do Sul, principalmente em alimentos, os fundos de títulos privados voltaram a ficar atrativos.

O IFIX segue negociando com desconto em relação ao seu valor patrimonial. Com a estabilidade do índice em maio, mês que também passou por mudança em sua composição, o IFIX encerrou o mês com múltiplo P/VPA de 0,90x. Mesmo registrando o pior desempenho dentre todos os segmentos no mês, o Varejo ainda está negociando acima do valor patrimonial. Com a alta em maio, o segmento de Incorporação também passa a negociar com prêmio em relação ao valor patrimonial.

BBFO11. O BBFO11 encerrou maio negociando a 0,90x seu valor patrimonial, que representa um desconto de 10% frente a cota patrimonial, desconto esse levemente acima da média do segmento de Fundos de Fundos, que apresentam relação P/VPA de 0,90x. O *dividend yield* dos últimos 12 meses do BBFO11 continua acima da média do segmento (10,6% vs 9,9% do segmento de Fundos de Fundos). Para os próximos meses, acreditamos na retomada da tendência de alta do IFIX, ainda que em uma velocidade menor do que o esperado inicialmente.

P/BV x Dividend yield por segmento

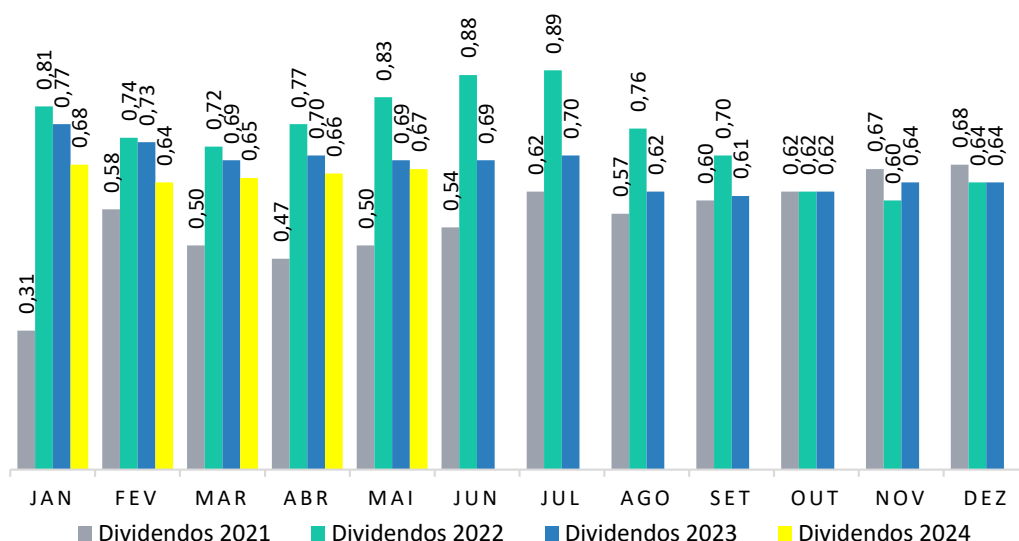


Fonte: Economática; Elaboração: Eleven Financial

Dividendos

A distribuição de dividendos do BBFO11 referente ao mês de maio de 2024 foi de R\$ 0,67/cota, mantendo a tendência de alta em função das trocas efetuadas na carteira. Continuamos mapeando o mercado em busca de oportunidades em ativos de qualidade, que apresentam desconto em relação ao seu valor patrimonial e um dividendo atrativo.

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

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