



ASSET

MANAGEMENT

Busque mais para
os seus investimentos

BBFO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Fundos Imobiliário

Agosto/2022

INFORMAÇÕES GERAIS

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBFO11	349.116.913,80	4.881	4.003.900
Rendimento por cota	% Cota de Mercado		
R\$0,76	0,98%		
	Rendimentos Recebidos	Ganho de Capital	Despesas
	R\$3.161.314,66	R\$48.108,04	-R\$156.843,54
		Resultado a Distribuir*	% a Distribuir*
		R\$3.042.964,00	99,69%
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
37.180.091/0001-02	28/dez/20	0,50% aa	Não há
Administrador e Gestor	Consultor	Custodiante	Auditor
BB DTVM	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

Apresentando um forte movimento de recuperação, o IFIX avançou 5,76% no mês de agosto, encerrando com 2.976 pontos e voltando a se aproximar do patamar de 3.000 pontos. O grande destaque deste período ficou para os “fundos de Tijolo” (que investem diretamente em imóveis físicos, como shoppings, escritórios, galpões, entre outros), pois apresentaram, um retorno médio de 10,3%, enquanto os “fundos de papel” (que investem predominantemente em títulos de crédito privado, como LCI e CRI por exemplo), apresentaram um retorno médio negativo de 0,2%.

Atualmente, a carteira do fundo possui posição comprada em shoppings comparativamente ao IFIX, o que contribuiu positivamente para a geração de retorno sobre o benchmark, podendo ser uma consequência do encerramento do ciclo de alta da taxa de juros, aliada à expectativa de uma inflação sob controle no médio prazo. Adicionalmente, os dados apresentados pelo PIB indicam uma retomada da economia. Por outro lado, os fundos que possuem ativos financeiros apresentaram impactos negativos de forma mais intensa na rentabilidade do BBFO11, uma vez que a deflação de julho e, possivelmente, a de agosto afetaram de maneira relevante os dividendos anunciados para os próximos meses.

No mês de agosto, as principais altas do BBFO11 foram: BRRCR11 (+24,8%), HGBS11 (+18,8%), HSML11 (+17,8%), HGRE11 (+16,9%) e VILG11 (+15,0%). Dentre os fundos com pior performance e contribuição negativa destacamos: VGIP11 (-5,2%), CVBI11 (-4,8%), HCTR11 (-3,2%), KNIP11 (-3,1%) e RECR11 (-2,7%).

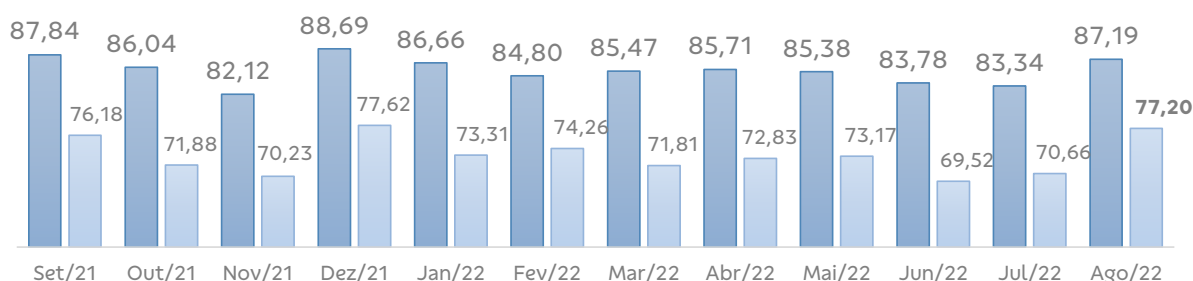
Aproveitando a alteração da composição do Ifix e a mudança de cenário de curto prazo que mostra uma tendência mais positiva para os fundos atrelados a ativos reais, iremos ajustar a estratégia, aumentando o peso destes em detrimento aos fundos financeiros, observando as melhores oportunidades disponíveis no mercado.

FII's Investidos

Setor	Alocação %	FII	Alocação %	Gestor
Títulos Privados	44,44%	KNIP11	6,25%	Kinea Investimento Ltda
		KNCR11	6,80%	Kinea Investimento Ltda
		IRDM11	4,38%	Iridium Gestão de Recursos Ltda
		HCTR11	3,66%	TG Core Asset
		RECR11	3,14%	BRIDTVM
		CPTS11	3,19%	Capitania Invest ST S.A.
		HGCR11	2,89%	Credit Suisse Hedging Griffo Cor Val. S.A.
		VRTA11	2,56%	Fator Adm
		DEVA11	2,42%	Devant Asset Investiment
		VGIP11	2,22%	Valora Gestão de Investimento Ltda
		CVBI11	2,23%	VBI Real Estate Gestão de Carteiras Ltda
		MCCI11	2,36%	Maua Capital Real Estate Ltda
		KNHY11	2,33%	Kinea Investimento Ltda
Shoppings Centers	14,58%	XPML11	3,58%	XP Vista Asset Management Ltda
		HGBS11	3,24%	Hedge Invest Real Estate Gestão de Recursos
		VISC11	2,92%	Vinci Real State Gestora de Recursos Ltda
		MALL11	2,35%	BRPP Gestão de Produtos Estruturados
		HSML11	2,48%	HSI Hemisfério Sul Investimento Ltda
Lajes Corporativas	6,10%	BRCR11	3,39%	BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda
		HGRE11	2,70%	Credit Suisse Hedging Griffo Cor Val. S.A.
Incorporações	3,16%	TGAR11	3,16%	TG Core Asset
Híbrido	7,70%	KNRI11	3,00%	Kinea Investimento Ltda
		RZTR11	2,45%	Riza Asset Management
		RBRF11	2,25%	RBR Asset Management
Galpões e Logísticos	24,03%	HGLG11	5,64%	Credit Suisse Hedging Griffo Cor Val. S.A.
		XPLG11	5,38%	XP Asset Management
		VILG11	3,88%	Vinci Real State Gestora de Recursos Ltda
		BTLG11	3,18%	BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda
		LVBI11	3,05%	VBI Real Estate Gestão de Carteiras Ltda
		GGRC11	2,91%	Zagros Capital Gestão de Recursos S.A.

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

O descasamento em relação à cota patrimonial foi de 12,95% no mês de agosto, contribuindo para a margem de atratividade de negociação do fundo no mercado e para o nível de *dividend yield* distribuído aos investidores.

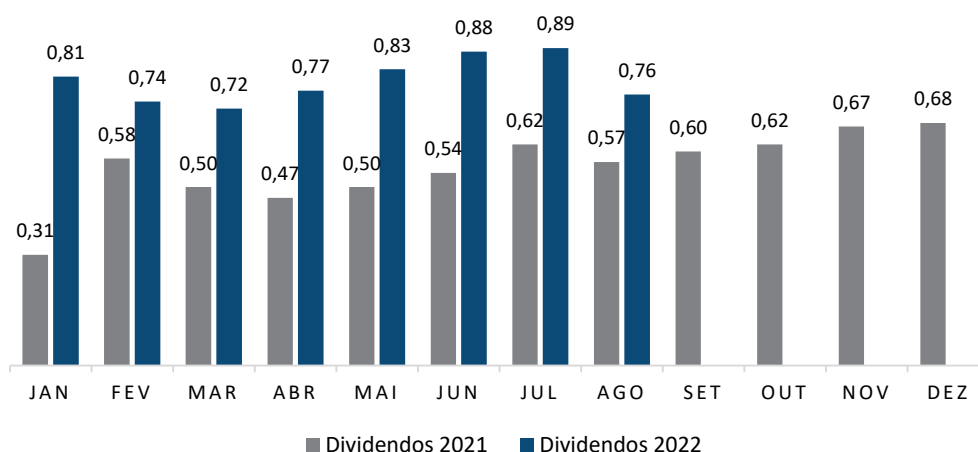


Fonte: BB Asset

■ Cota Patrimonial ■ Cota Mercado

Dividendos

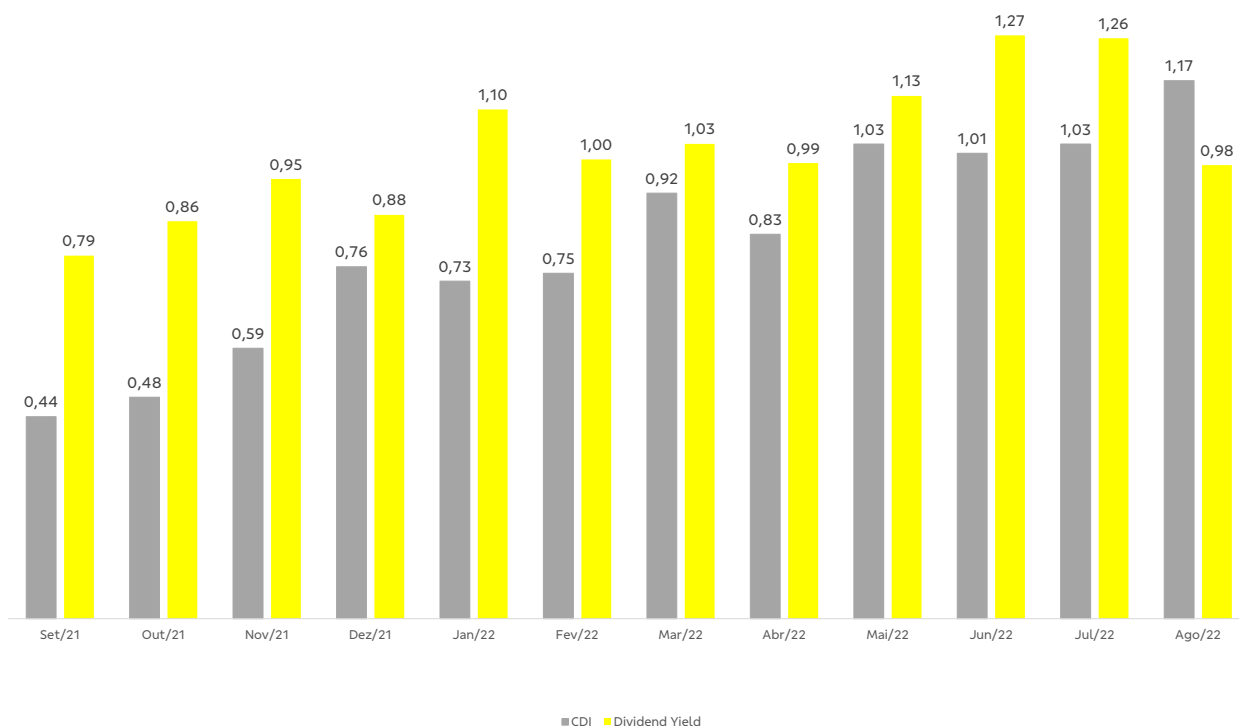
No mês, a distribuição de dividendos do BBFO11 foi de R\$ 0,76/cota. Conforme podemos observar no comparativo de dividendos de 2022 vs 2021, o fundo mantém um incremento significativo. A média dos dividendos distribuídos nos sete primeiros meses de 2022 foi de R\$ 0,80/cota, o que anualizado gera um *dividend yield* de 9,6% no valor de IPO e 12,4% no preço de fechamento do dia 31 de agosto de 2022.



Fonte: Banco do Brasil e Eleven Financial Research

Dividend Yield (DY)

Observando a distribuição histórica dos dividendos pagos pelo fundo, destaca-se que os rendimentos distribuídos no mês de agosto ainda estão superiores à média dos últimos 12 meses, que foi de 0,72 e ainda se mostra interessante quando comparados aos investimentos indexados ao CDI, que possuem tributação para pessoa física.



Valores em %. *Dividend Yield* = Dividendo distribuído/cota de mercado do último dia útil do mês.

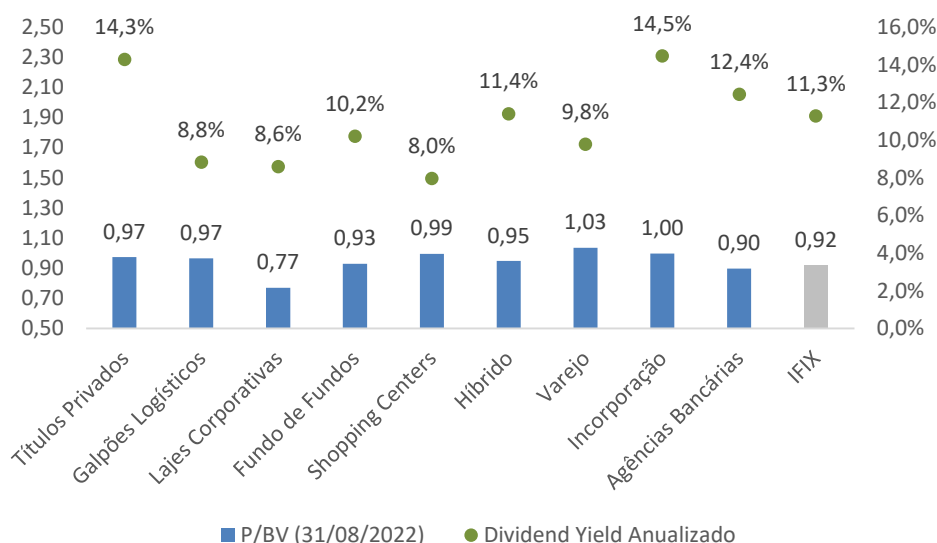
Fonte: BB Asset

COMENTÁRIOS DO CONSULTOR ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

O IPCA-15 divulgado em agosto apresentou variação negativa de 0,73%, resultado da pressão dos preços administrados, enquanto os preços livres seguem em alta. Com isso, a inflação dos já deve impactar negativamente os dividendos a serem distribuídos ao longo do 2S22 pelos fundos imobiliários de ativos financeiros majoritariamente indexados ao IPCA. Recentemente, fizemos um estudo que mostrou que boa parte dos CRIs nos portfólios dos fundos não possui qualquer proteção contra deflação, mas os gestores na média carregam uma reserva de lucros não distribuída que deve suavizar a queda nos dividendos. Ainda assim, a nossa preferência permanece por fundos alocados em ativos indexados majoritariamente ao CDI ou com portfólio misto, como é o caso do KNCR11 que é uma das maiores posições do BBFO11. Entretanto, entendemos que a posição em fundos indexados a inflação traz uma boa proteção para o portfólio no longo prazo, o que faz com que, apesar da deflação de julho e esperada de agosto, as posições nestes fundos se mantenham intactas, independente da volatilidade do curtíssimo prazo.

Durante o mês de agosto, o IFIX apresentou uma forte alta impulsionada pelos fundos imobiliários dos segmentos de tijolo, conforme apresentamos no gráfico abaixo. Acreditamos que este movimento pode continuar, devido ao processo de desinflação e retomada da atividade econômica como vemos na maior parte dos fundos imobiliários, com a absorção líquida positiva e aumento da procura por lajes corporativas e manutenção do bom momento dos galpões logísticos e shopping centers. Neste cenário os fundos de fundos também devem ser beneficiados com o fluxo e valorização de posições no seu patrimônio, potencialmente gerando ganho de capital a distribuir.

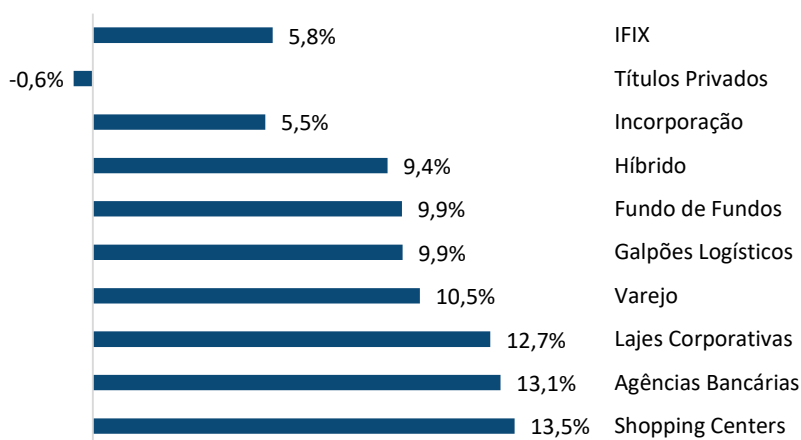
P/BV x Dividend yield por segmento



Fonte: Econômica e Eleven Financial

Apesar do rali dos fundos de tijolo em agosto, percebemos no gráfico abaixo que ainda há um desconto relevante nos fundos de lajes corporativas, fundos de fundos e fundos híbridos. Contudo, os fundos de shopping centers e galpões logísticos já começam a negociar próximo ao seu valor patrimonial, o que pode viabilizar novas emissões destes segmentos nos próximos meses.

Variação setorial em junho de 2022 (IFIX)



Fonte: TR Eikon e Eleven Financial

Eventos e acontecimentos dos fundos no mês

BRCR11 (+24,8%): a gestora manterá, de forma voluntária, a redução da taxa de gestão de 1,5% a.a. para 1,1% a.a., uma redução de 27% por mais 3 anos, contados a partir de 10/09/2022, perdurando até 09/09/25. Dessa forma, o fundo deve se beneficiar da retomada da demanda dos escritórios, com uma menor pressão de custos, dado que a vacância atual do fundo está em 24,6% e o fundo tem noticiado que há novos contratos de locação em alguns de seus empreendimentos, como o EZ Tower e Cidade Jardim, que são imóveis de alto padrão.

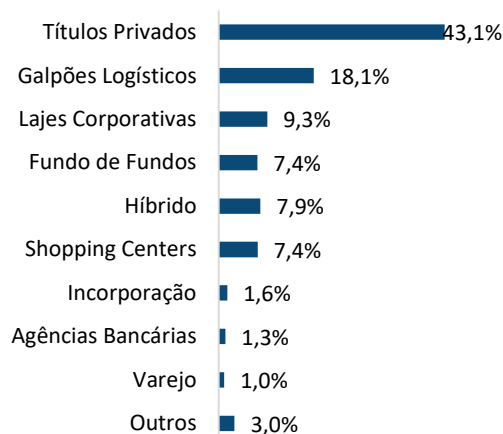
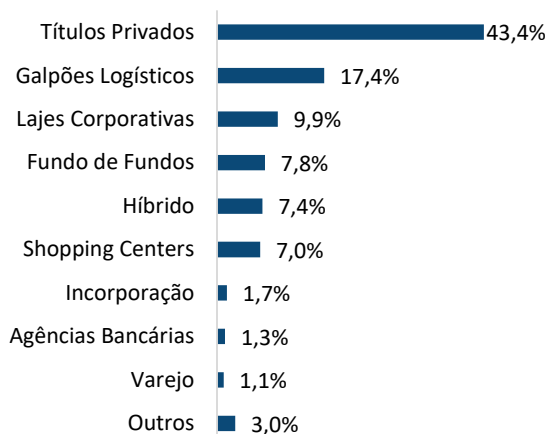
GGRC11 (+13,9%): vendeu três ativos juntos para a Zavit Real Estate com ganho de capital de R\$ 1,96/cota que podem ser distribuídos ao longo do semestre e conforme o recebimento. Além disso, a gestora utilizará os recursos desta venda para honrar com a 3ª tranche do galpão em Uberlândia locado para as Lojas Americanas, bem como para o pré-pagamento de um CRI. Em nossa visão, mostra o comprometimento da gestora em não realizar novas ofertas com valor de cota abaixo do seu valor patrimonial e o interesse por imóveis do portfólio do GGRC11.

HGLG11 (+3,0%): o fundo comunicou aos cotistas e ao mercado, em 25/08, via fato relevante que, firmou aditivo de compra com a Log Commercial Properties, referente a aquisição dos dois ativos de Betim, MG, divulgados previamente via fato relevante, pelo valor de R\$ 453,4 milhões. A assinatura do aditivo é referente a estruturação do CRI, que dependia de aprovação em AGE. Conforme aprovado, ocorreram modificações nas condições da operação, a fim de equalizar a curva de pagamentos às condições negociadas para que ocorra a cessão pelo vendedor das parcelas previstas no aditivo. Vale mencionar que, o preço de aquisição do imóvel não sofreu alteração, sendo que o volume da operação do CRI se mantém em R\$ 124 milhões.

Alteração da composição do IFIX

Em setembro inicia uma nova carteira teórica para o IFIX com a adição de dois fundos imobiliários, somando um total de 108 fundos. Entretanto, a exposição setorial ficou semelhante ao quadrimestre imediatamente anterior, o que mostra certa resiliência na liquidez dos ativos e manutenção do IFIX. Entretanto, com a alta dos fundos do segmento de tijolo de agosto, entendemos que a liquidez ao longo deste quadrimestre pode aumentar nos segmentos de lajes corporativas, galpões logísticos e shopping centers, recuperando parte da exposição perdida nos últimos dois anos.

Composição do IFIX de maio a agosto 2022



Fonte: B3 e Eleven Financial

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





ASSET MANAGEMENT

**Busque mais para
os seus investimentos**

www.bbasset.com.br

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