



**BB ASSET
MANAGEMENT**

Busque mais para
os seus investimentos

BBFO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Fundos Imobiliário

Fevereiro/2025

INFORMAÇÕES GERAIS

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBFO11	R\$283.136.492,47	6.828	4.003.900
Rendimento por cota	Dividend Yield	Negociações	Volume
R\$0,67	1,11%	5.141	R\$5.781.134,93
	Rendimentos Recebidos	Ganho de Capital	Despesas
	R\$2.842.473,31	R\$0,00	-R\$161.809,28
		Resultado a Distribuir*	% a Distribuir*
		R\$2.682.613,00	100,07%
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

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

Em fevereiro de 2025, o cenário global apresentou volatilidade significativa, resultado das incertezas no cenário mais amplo. As tensões nas negociações tarifárias, com o presidente Trump intensificando sua agenda e focando nas negociações das tarifas de importação sobre produtos da China, México e Canadá, aumentando a aversão ao risco. Nesse contexto, o índice S&P 500 registrou uma queda de 1,4% no mês. O MSCI ACWI, que representa ações de mercados desenvolvidos e emergentes, também teve um desempenho negativo, com uma queda de 0,70%. Já o MSCI Emerging Markets, que abrange mercados emergentes, apresentou performance positiva de 0,35%.

No Brasil, o mercado de ações também enfrentou dificuldades. O índice Ibovespa (IBOV) caiu 2,64% em fevereiro, encerrando o mês em 122.799,09 pontos, acompanhando o movimento das bolsas globais. O Índice Financeiro (IFNC), que mede o desempenho das ações do setor financeiro, registrou uma queda de 3,11%. O Índice de Consumo (ICON), que acompanha as ações do setor de consumo, também apresentou desempenho negativo. O mercado acionário registrou uma entrada líquida de capital estrangeiro de R\$ 4 bilhões até o dia 25, marcando o terceiro mês consecutivo de fluxo positivo. Apesar dessa recuperação, o saldo acumulado dos últimos 12 meses segue negativo.

O IFIX iniciou o mês flertando com o quinto mês seguido de queda, mas engatou um movimento de forte alta a partir da segunda metade do mês e fechou com uma valorização de +3,34%, alcançando os 3.121 pontos. No que se refere ao desempenho dos ativos, as maiores performances foram observadas em GZIT11 (15,14%), HSAF11 (12,89%) e RBRX11 (11,93%), ao passo que as maiores baixas foram em RBRP11 (-10,33%), URPR11 (-6,62%) e HCTR11 (-6,44%).

Continuamos o movimento de mudanças na carteira BBFO11, no entendimento que vimos surgir novas oportunidades no mercado. Assim, diminuímos a exposição ao setor de logística, vislumbrando a estabilidade para o setor, com poucas oportunidades de ganhos no curto prazo. Reduzimos o peso de XPLG11 de 5% para 4%, HGLG11 de 6% para 4% e BTLG11 de 5% para 4%, aproximadamente. Em contrapartida, incluímos no portfólio três novos ativos: RBRY11, AFHI11 no setor de recebíveis e pela primeira vez colocamos um fundo multiestratégia: KNHF11. Todos com aproximadamente 0,5% do PL. Também aumentamos a posição em MCCI11 e CVBI11, colocando 1% a mais em cada um e HGCR11, aumentando 0,5%.

Com isso, a exposição ao setor de logística ficou menor que 20% e aumentamos a exposição em fundos de CRI para quase 50% da carteira. Segundo informações dos relatórios mensais com base no mês de janeiro, o BBFO11 obteve a seguinte distribuição: 73,72% em IPCA, com uma taxa média +10,22%; 25,46% em CDI, com taxa média +2,95% e 0,81% de exposição a outros índices. Observando a rentabilidade dos ativos, os destaques positivos foram: KNHF11 (11,89%), CLIN11 (11,43%) e HGCR11 (10,83%), enquanto XPML11 (-1,39%), HGLG11 (-0,46%) e TGAR11 (0,64%) contribuíram negativamente para a performance do portfólio.

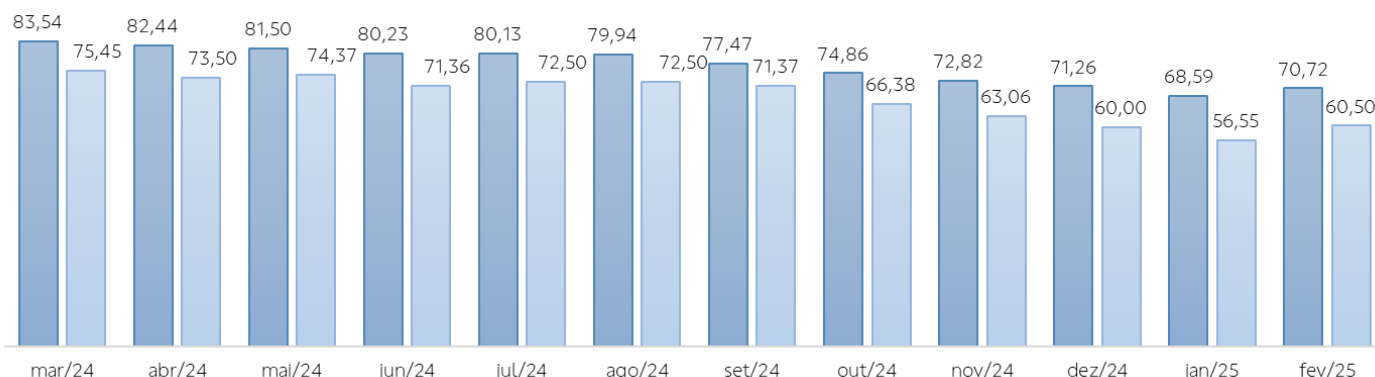
Por fim, o rendimento declarado do fundo apurado em fevereiro e distribuído em 18/03/2025, foi de R\$ 0,67 por cota e correspondeu a 0,95% da cota patrimonial. Os dividendos pagos nos últimos períodos permanecem em nível elevado, mesmo com a recente valorização do PL. É o terceiro mês consecutivo que o fundo distribui acima de 0,90% da cota patrimonial, mostrando previsibilidade e estabilidade na estratégia adotada.

FII's Investidos

Setor	Alocação %	FII	Alocação %	Gestor	Prêmio (Preço/Cota Patrimonial)
Títulos Privados	48,62%	AFHI11	0,36%	AF INVEST REAL ESTATE	101,43%
		CLIN11	3,58%	Clave Capital	88,30%
		CVBI11	3,62%	VBI Real Estate	93,18%
		CYCR11	1,89%	Cy.Capital	95,95%
		HGCR11	5,02%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	99,90%
		KNCR11	7,77%	Kinea Investimentos	102,26%
		KNHY11	5,15%	Kinea Investimentos	101,64%
		KNIP11	7,63%	Kinea Investimentos	100,08%
		MANA11	1,85%	MANATÍ CAPITAL MANAGEMENT	94,84%
		MCCI11	4,56%	Mauá Capital	91,59%
		RBRY11	0,39%	RBR Asset Management	96,49%
		RECR11	3,38%	BRL Trust Investimentos	84,96%
		VCJR11	3,42%	Vectis Gestão de Recursos	89,51%
Shoppings Centers	17,57%	HGBS11	3,21%	Hedge Investments	84,01%
		HSML11	3,16%	Hemisfério Sul Investimentos	72,76%
		MALL11	2,18%	Genial Banco	78,92%
		VISC11	3,56%	Vinci Partners	81,37%
		XPML11	5,46%	XP Asset Management	82,68%
Lajes Corporativas	1,88%	TVRI11	1,88%	Tivio Capital	90,27%
Incorporações	3,16%	TGAR11	3,16%	TG Core Asset	71,61%
Híbrido	8,79%	HGRU11	3,35%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	92,23%
		KNHF11	0,38%	Kinea Investimentos	88,32%
		KNRI11	5,06%	Kinea Investimentos	84,63%
Galpões e Logísticos	19,97%	BTLG11	4,15%	BTG Pactual Gestora de Recursos	92,69%
		HGLG11	4,44%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	93,43%
		LVBI11	3,80%	VBI Real Estate	78,70%
		TRXF11	3,56%	TRX	101,52%
		XPLG11	4,02%	XP Asset Management	87,42%

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

O descasamento em relação à cota patrimonial foi de 17,56% no mês de fevereiro, 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 25,23%.



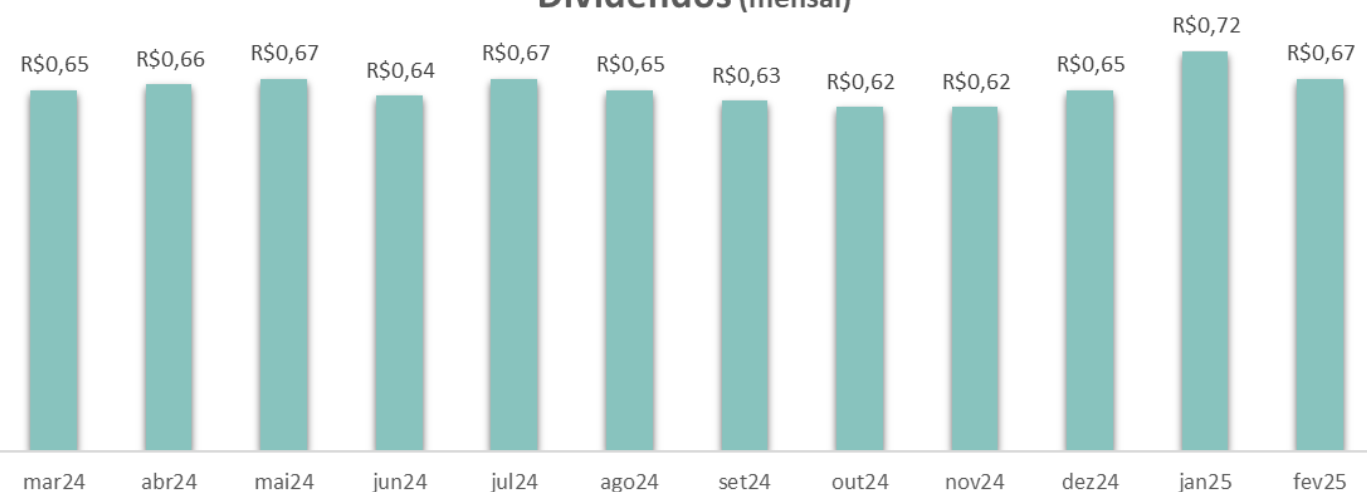
Fonte: BB Asset

Dividendos

■ Cota Patrimonial ■ Cota Mercado

Nos últimos 12 meses, os dividendos distribuídos pelo fundo somam R\$7,85/cota, o que equivale a um dividend yield de 11,1% a.a.

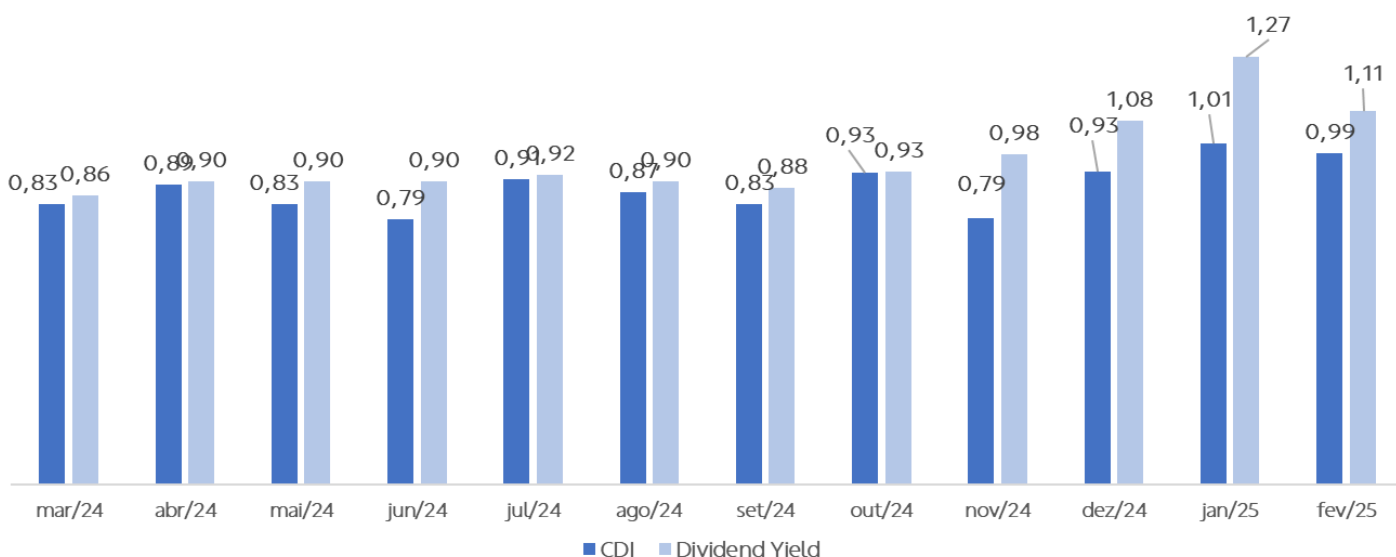
Dividendos (mensal)



Fonte: BB Asset

Dividend Yield (DY)

No mês de fevereiro o dividend yield do fundo foi de 1,11% a.m. Anualizando este número temos um dividend yield de 14,16% 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)	set2024	out2024	nov2024	dez2024	jan2025	fev2025
Receitas	2,70	2,76	2,66	2,77	3,05	2,84
Despesas	-0,16	-0,16	-0,17	-0,14	-0,14	-0,16
Taxa de Administração	-0,09	-0,09	-0,09	-0,07	-0,07	-0,08
Outras Despesas	-0,07	-0,07	-0,08	-0,07	-0,07	-0,09
Outras Receitas	0,00	0,00	1,00	1,00	2,00	0,00
Resultado Líquido	2,54	2,60	2,50	2,64	2,92	2,68
Distribuição	2,52	2,48	2,48	2,60	2,88	2,68
Resultado por cota (R\$)	0,63	0,65	0,62	0,66	0,73	0,67
Distribuição por cota (R\$)	0,63	0,62	0,62	0,65	0,72	0,67

COMENTÁRIOS DO CONSULTOR

ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

Alteração da carteira ao longo dos últimos meses

Neste relatório, optamos por escrever sobre as mudanças que ocorreram na carteira nos últimos meses e apresentar nossa visão de futuro para este portfólio. Entendemos que o fundo deve buscar uma gestão ativa e geradora de valor, como ocorre com todo FOF, para entregar retornos elevados aos investidores.

Dessa forma, realizamos mudanças estratégicas ao longo dos últimos meses, aumentando nossa exposição a recebíveis e fundos multiestratégia. Com isso, melhoramos o carregamento da carteira e ampliamos o potencial de ganho de capital, especialmente devido ao duplo desconto dessa última classe de ativos.

Nos últimos seis meses, operamos com 32 fundos na carteira, sendo que, atualmente, mantemos 29 FIs. Historicamente, temos rodado de forma mais concentrada em comparação com outros peers da indústria. Nossa carteira sempre foi composta por fundos líquidos que integram o IFIX.

Ao lado, apresentamos as principais alterações na carteira. Ressaltamos que essas informações foram consolidadas a partir dos relatórios gerenciais anteriores e refletem o peso dos ativos no patrimônio líquido do fundo. O leitor deste relatório não deve interpretar essas informações como variações no número de cotas dos fundos investidos.

Composição da carteira mês a mês

Ticker	set/25	out/25	nov/25	dez/25	jan/25	fev/25
AFHI11	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,36%
BTLG11	4,94%	4,91%	5,01%	5,03%	5,23%	4,18%
CACR11	2,80%	2,76%	2,65%	0,23%	0,00%	0,00%
CLIN11	0,00%	2,29%	3,67%	3,42%	3,40%	3,51%
CPTS11	4,74%	1,63%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CVBI11	2,80%	2,80%	2,91%	2,82%	2,76%	3,66%
CYCR11	0,00%	0,00%	0,44%	1,67%	1,60%	1,89%
GARE11	2,72%	2,81%	1,43%	0,00%	0,00%	0,00%
HGBS11	3,32%	3,35%	3,32%	3,30%	3,27%	3,21%
HGCR11	4,32%	4,30%	4,35%	4,45%	4,28%	5,02%
HGLG11	6,08%	6,13%	5,85%	6,16%	6,23%	4,40%
HGRU11	3,26%	3,35%	3,29%	3,42%	3,40%	3,37%
HSML11	3,42%	3,40%	3,30%	2,98%	3,09%	3,17%
KNCR11	6,71%	6,83%	7,69%	7,74%	8,00%	7,71%
KNHF11	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,37%
KNHY11	5,02%	5,05%	5,08%	5,22%	5,01%	5,11%
KNIP11	7,59%	7,68%	7,84%	7,82%	7,72%	7,61%
KNRI11	4,90%	4,98%	4,85%	5,17%	5,16%	5,13%
LVBI11	3,84%	3,80%	3,65%	3,76%	3,68%	3,82%
MALL11	2,51%	2,59%	2,58%	2,54%	2,60%	2,17%
MANA11	0,00%	0,00%	0,00%	1,27%	1,51%	1,86%
MCCI11	3,45%	3,34%	3,88%	3,81%	3,69%	4,61%
RBRR11	3,06%	1,64%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
RBRY11	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,40%
RECR11	3,28%	3,24%	3,30%	3,28%	3,32%	3,39%
TGAR11	3,93%	3,79%	3,71%	3,43%	3,16%	3,12%
TRXF11	3,12%	3,09%	3,44%	3,55%	3,56%	3,55%
TVRI11	0,00%	0,00%	0,49%	1,64%	1,69%	1,86%
VCJR11	0,00%	2,08%	3,39%	3,25%	3,14%	3,38%
VISC11	3,53%	3,57%	3,43%	3,46%	3,55%	3,58%
XPLG11	4,97%	4,96%	4,84%	5,04%	5,09%	4,04%
XPML11	5,71%	5,63%	5,63%	5,55%	5,85%	5,53%
Carteira	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fonte: Relatórios Gerenciais e Eleven Financial Research

Agora, informamos, de maneira consolidada, quais ativos entraram e saíram da carteira. Os ativos listados acima do eixo de data estão destacados em verde, representando os meses de ingresso, enquanto os destacados em vermelho indicam os meses de saída. Reforçamos que essa informação não representa aumento ou redução de posição, apenas a entrada e a saída de ativos.

Entrada e saída de fundos na carteira

					RBRY11
	VCJR11	TVRI11			KNHF11
	CLIN11	CYCR11	MANA111		AFHI11
set/25	out/25	nov/25	dez/25	jan/25	fev/25
		CPTS11	GARE11	CACR11	
		RBRR11			

Fonte: Relatório Gerencial (BB asset), Eleven Financial Research

Dessa forma, observamos que quatro fundos saíram da carteira e oito fundos entraram. Também realizamos diversos ajustes de peso, que podem ser observados pelo número de cotas nos informes trimestrais, complementando as informações apresentadas na primeira tabela da seção do consultor. Nosso objetivo é demonstrar que adquirimos bons ativos a preços descontados, impactando positivamente o valor do fundo.

Não informamos o preço médio dos ativos, mas é perceptível que a maior parte dos fundos comprados recentemente está sendo negociada acima dos preços médios de aquisição, considerando o fechamento do dia 14/03, em função da expressiva alta do mercado. Entre o fechamento de 19/12 e 14/03, registramos uma valorização superior a 11,50% no IFIX. Embora o desconto de P/VP tenha se reduzido, a cota patrimonial também será positivamente impactada pela alta de mercado, fazendo com que o desconto da carteira aumente devido a uma cota patrimonial mais elevada.

Destacamos ainda que, conforme o relatório de fevereiro, essas oito novas posições representam, juntas, 13,6% da carteira. Isso possibilita uma maior flexibilidade para movimentações futuras, permitindo a realização de eventuais prejuízos sem impactar a distribuição do fundo, ou a venda de ativos, contribuindo para o aumento da distribuição de lucros.

Além disso, mantemos a posição em KNCR11, adquirida no passado quando a taxa Selic estava em um dígito, a um preço muito atrativo. Essa posição, carregada desde então, adiciona ainda mais elasticidade às movimentações da carteira. Valorizamos especialmente a capacidade de ajustes estratégicos no portfólio, mais do que o aumento imediato na distribuição de proventos. Nosso foco é elevar o potencial de retorno do fundo, ou seja, sua TIR, de modo que, com a provável mudança na política fiscal e o fim do atual ciclo de aperto monetário, tenhamos excelentes oportunidades para movimentar a carteira, nos preparando para um novo ciclo.

Acreditamos que nossa capacidade de movimentação seja superior a 20% do portfólio, considerando as oito novas posições e KNCR11. Poucos fundos da indústria possuem essa margem, principalmente porque ela não decorre de novas captações, mas sim de boas compras a preços descontados, em fundos de qualidade, com boa liquidez e valuations atrativos. Dessa forma, reforçamos a qualidade e a atratividade do portfólio.

Eventos subsequentes

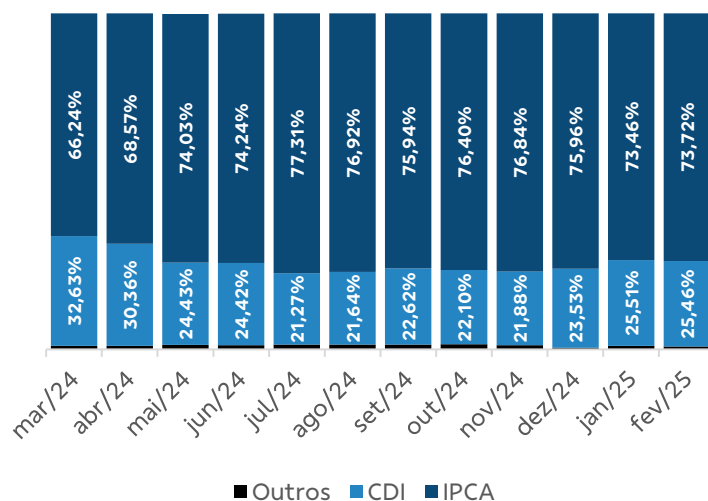
Durante a primeira quinzena de março, mantivemos um ritmo elevado de giro de carteira e novas alocações. Estamos, essencialmente, realizando a venda de fundos de tijolo bem precificados, com pouco ou nenhum desconto em relação ao seu valor patrimonial, e que, em nossa visão, apresentam um potencial de valorização limitado. Isso se deve às estimativas de crescimento dos fluxos de caixa futuros, bem como à necessidade de venda de ativos para a manutenção de rendimentos não recorrentes, o que impacta seus resultados.

Com essas vendas, geramos caixa para novas aquisições, concentrando nossas compras em fundos de tijolo descontados, com destaque para um novo segmento que estamos inserindo na carteira: lajes corporativas. Nesse setor, além dos próprios descontos, identificamos oportunidades de aumento do fluxo de caixa devido à redução da vacância, potenciais vendas de imóveis, fim de algumas vacâncias financeiras e possíveis revisões contratuais com reajuste de preços a durante de 2025.

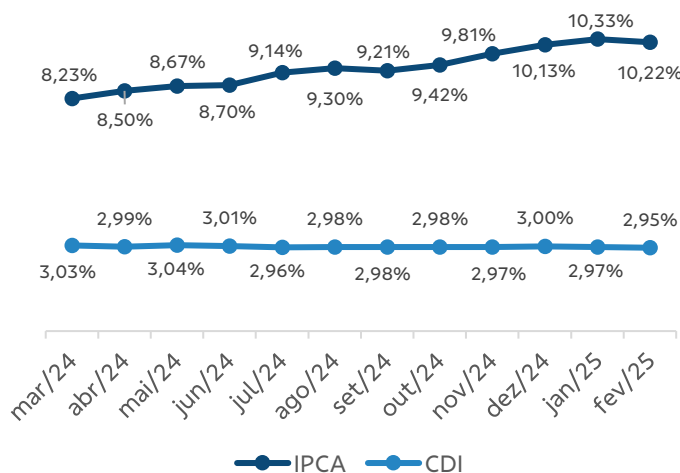
Além disso, aproveitamos algumas oportunidades em fundos de recebíveis que ainda apresentam considerável desconto e uma excelente relação entre risco e retorno. Dessa forma, buscamos ampliar o desconto sobre a carteira investida do fundo, aumentando o potencial de valorização e a geração de proventos a serem distribuídos aos investidores deste FII, tanto pelo crescimento da distribuição dos fundos de tijolo quanto pelo incremento nos fundos de recebíveis. Seguimos otimistas em relação às alocações da carteira e aos resultados que deverão beneficiar os cotistas.

Carteiras de FIIs de CRI

Alocação por Indexador



Taxa média por indexador

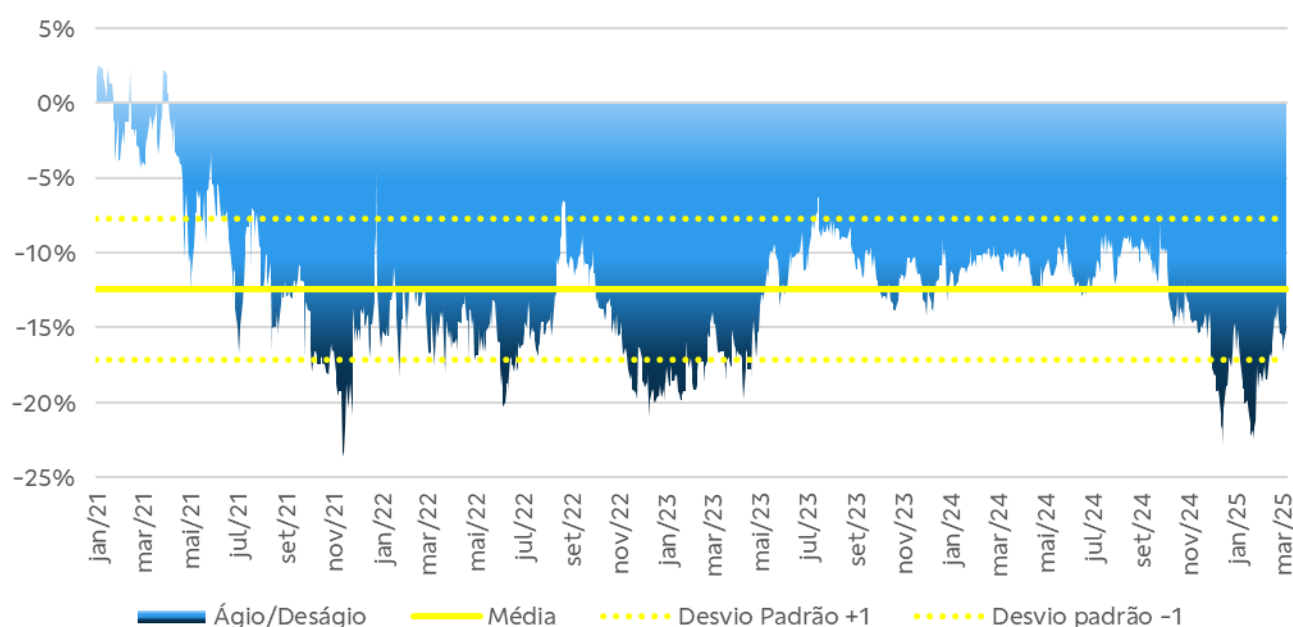


Fonte: Relatórios Gerenciais BBFO11, Eleven Financial Research

Ágio e deságio e duplo desconto

Analisando o ágio e deságio do fundo em relação à média histórica bem como o desvio padrão, o fundo negocia abaixo da média, ressaltando a boa oportunidade do momento.

Ágio e Deságio

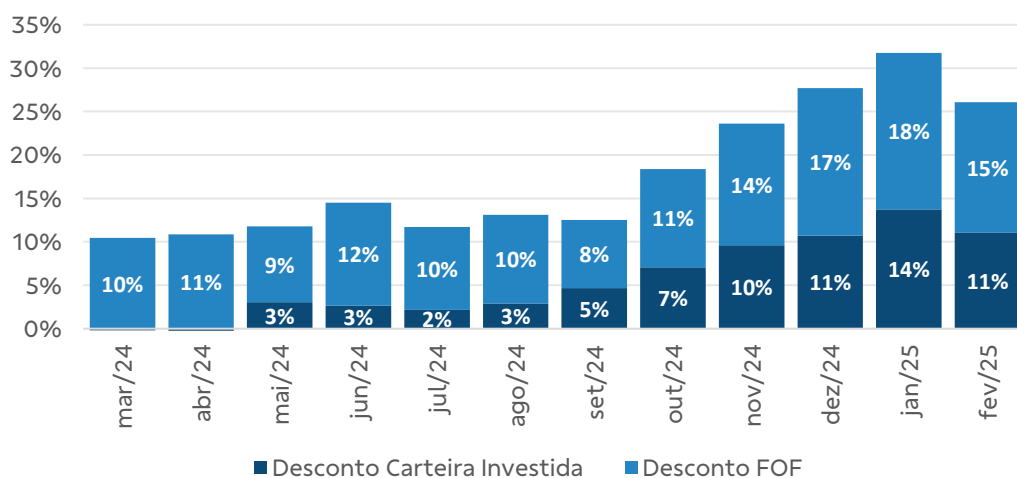


Fonte: Economatica, Eleven Financial Research

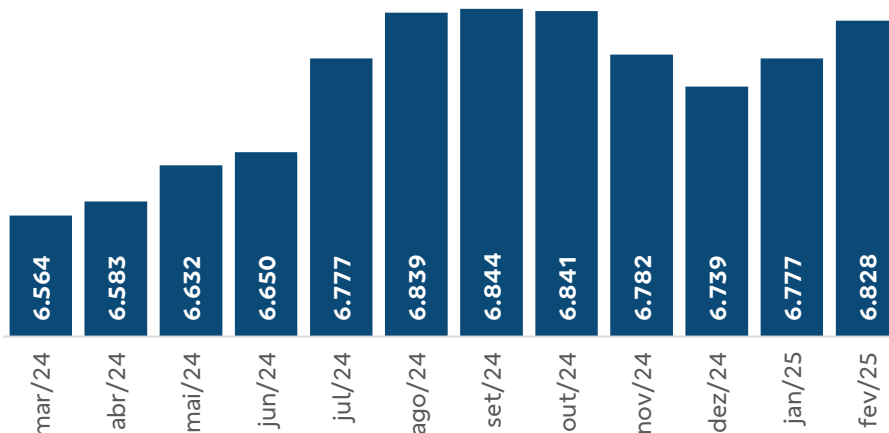
Fonte: Eleven Financial Research

O duplo desconto que o FOF possui, em relação aos últimos 12 meses, é um dos maiores do período analisado. Dado a carteira high grade que detemos e o baixo número de fundos, vemos que o FII sempre teve um baixo desconto em relação aos pares, porém um duplo desconto que efetivamente convergiu para o valor justo quando o mercado apresentou alta como observamos no fechamento de janeiro e fevereiro deste ano.

Duplo Desconto



Base de cotistas



Fonte: Administrador, 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

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