



**BB ASSET
MANAGEMENT**

Busque mais para
os seus investimentos

BBFO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Fundos Imobiliário

Maio/2025

INFORMAÇÕES GERAIS

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBFO11	R\$300.154.156,40	6.965	4.003.900
Rendimento por cota	Dividend Yield	Negociações	Volume
R\$0,75	1,17%	2.648	R\$4.620.948,52
	Rendimentos Recebidos	Ganho de Capital	Despesas
	R\$3.249.440,47	R\$0,00	-R\$166.464,26
		Resultado a Distribuir*	% a Distribuir*
		R\$3.002.925,00	97,40%
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

Abril foi um mês de recuperação para a bolsa brasileira. O Ibovespa registrou um aumento de 3,69% e se aproximou novamente dos 137 mil pontos, patamar que havia alcançado no recorde de agosto do ano passado. Durante o mês, o índice variou bastante, chegando a subir mais de 10%, refletindo uma recuperação após o desempenho insatisfatório do primeiro trimestre.

No último dia de abril o Ibovespa fez uma pausa após uma sequência de sete dias consecutivos de ganhos, que o levou de 128,3 mil pontos, ao fechamento do dia 16, para perto dos 136,2 mil pontos. Este fechamento refletiu, de certa forma, o que ocorreu na segunda quinzena do mês, uma fase em que a rotação de fluxo dos mercados dos Estados Unidos para mercados emergentes ajudou na recuperação do Ibovespa.

No cenário internacional, a instabilidade contribuiu para a dinâmica dos mercados. A decisão do presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, de estabelecer tarifas recíprocas sobre vários países reacendeu as tensões comerciais, resultando em flutuações nas bolsas de valores globalmente. A reação desfavorável levou a Casa Branca a reconsiderar algumas das medidas, o que gerou uma volatilidade ainda maior nos ativos ao redor do mundo. Nesse contexto, os setores relacionados a commodities enfrentaram perda de força e no relativo, beneficiando o índice de referência cuja exposição é baixa nesses setores. A queda nos preços do minério de ferro e do petróleo impactou ações de empresas como Vale e Petrobras, em meio a temores sobre possível desaceleração da economia global. Por outro lado, empresas ligadas ao consumo interno e à construção civil tiveram desempenho favorável, sustentado pela tese favorável do Brasil ser beneficiário marginal na guerra comercial. O movimento de valorização da bolsa brasileira também foi impulsionado pelo retorno do fluxo estrangeiro.

O IFIX encerrou o período com crescimento de 3,01%, aos 3.413 pontos. Esse foi o terceiro mês consecutivo de alta e acumula agora uma valorização de 9,51% no ano. Essa performance levou o índice a se aproximar de sua máxima histórica, ocorrida em abril de 2024, em um período ao qual o mercado estava bastante otimista, projetando um ciclo de cortes de juros ao longo do ano, que acabou não se concretizando. No que se refere ao desempenho dos ativos, as maiores performances foram observadas em RBRL11 (11,09%), RBRP11 (10,75%) e HFOF11 (10,56%), ao passo que as maiores baixas foram em URPR11 (-8,13%), ALZR11 (-2,39%) e IRDM11 (-1,63%).

Continuamos o movimento de mudanças na carteira BBFO11, diminuindo a exposição aos fundos híbridos, no entendimento que estes foram alguns dos que menos sofreram descontos durante o período de queda do IFIX, ao lado do setor de logística e, portanto, possui poucas oportunidades de ganhos no curto prazo. Assim, tiramos da carteira KNRI11, HGRU11 e TRXF11. Dentro de logística, terminamos a venda de HGLG11, mantendo exposição em torno de 10% a este setor. Também reduzimos marginalmente (em torno de 1%) os FILs de shoppings, ao zerar MALL11 e reduzir o peso de VISC11. Essas retiradas abriram espaço para continuarmos nossa estratégia de aumentar fundos de lajes corporativas, já com a intenção de nos posicionarmos nos ativos que podem registrar valorizações interessantes com o fim do aumento da taxa SELIC. Assim, aumentamos o peso dos três ativos que foram incluídos na carteira no mês passado: PVBI11 (de 2,3% para quase 4%), HGRE (de 1,3% para 2,5%) e RCRB11 (de 1,4% também para 2,5%). Os fundos multiestratégia também receberam incrementos, com KNHF11 indo de 3% para 3,5% e JSAF11 crescendo de 1,3% para 3,4%. Por último, informamos o recebimento das cotas da oferta de SNEL11 que o fundo participou, perfazendo um total de 1% do portfólio.

Dentre os fundos de papel, obtivemos as informações dos relatórios mensais com base no mês de março de cada FIL e calculamos a seguinte distribuição para a carteira do BBFO11: 74,26% em IPCA, com uma taxa média +10,68%; 24,93% em CDI, com taxa média +3,31% e 0,81% de exposição a outros índices. Observando a rentabilidade dos ativos, os destaques positivos foram: HGRE11 (7,53%), VILG11 (6,81%) e MANA11 (5,94%), enquanto TGAR11 (-0,99%), LVBI11 (-0,78%) e KNCR11 (-0,44%) contribuíram negativamente para a performance do portfólio.

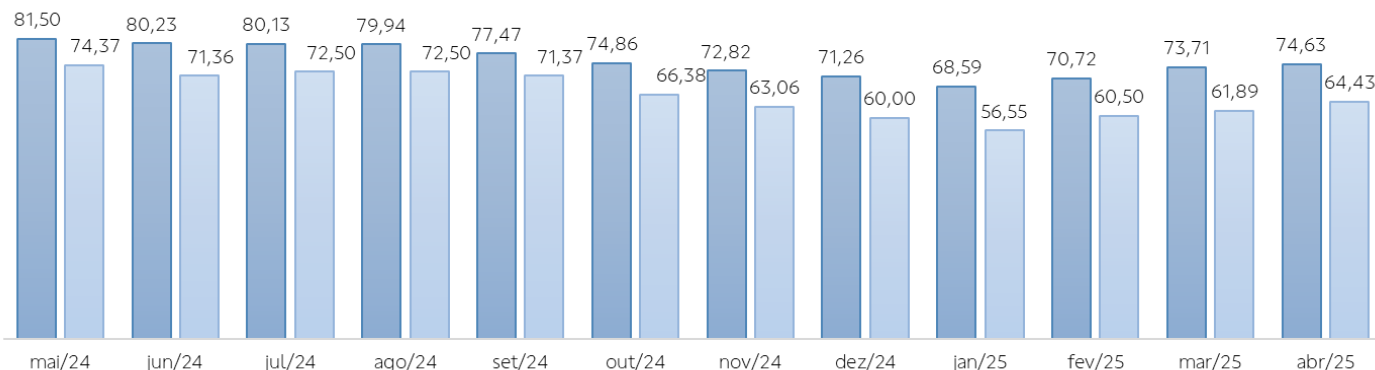
Por fim, o rendimento declarado do fundo apurado em abril foi de R\$ 0,74 por cota, sendo distribuído em 15/05/2025 o valor de R\$ 0,72, correspondendo a 0,96% da cota patrimonial. Os dividendos pagos nos últimos períodos permanecem em nível elevado, mesmo com a recente valorização do PL. E a retenção de R\$ 0,02 neste mês servirá para mantermos ainda mais a previsibilidade e estabilidade do pagamento mensal. É o quinto mês consecutivo que o fundo distribui acima de 0,90% da cota patrimonial.

FII's Investidos

Setor	Alocação %	FII	Alocação %	Gestor	Prêmio (Preço/Cota Patrimonial)
Títulos Privados	53,11%	AFHI11	1,21%	AF INVEST REAL ESTATE	98,08%
		CLIN11	3,52%	Clave Capital	94,09%
		CVBI11	4,87%	VBI Real Estate	94,24%
		CYCR11	3,05%	Cy.Capital	95,84%
		HGCR11	4,84%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	99,42%
		KNCR11	4,99%	Kinea Investimentos	102,74%
		KNHY11	5,09%	Kinea Investimentos	103,90%
		KNIP11	7,46%	Kinea Investimentos	99,09%
		MANA11	2,99%	MANATÍ CAPITAL MANAGEMENT	95,59%
		MCCI11	4,98%	Mauá Capital	90,64%
		RBRY11	3,42%	RBR Asset Management	96,92%
		RECR11	3,32%	BRL Trust Investimentos	96,01%
		VCJR11	3,36%	Vectis Gestão de Recursos	91,11%
Shoppings Centers	12,57%	HGBS11	3,24%	Hedge Investments	92,73%
		HSML11	3,02%	Hemisfério Sul Investimentos	78,94%
		VISC11	2,16%	Vinci Partners	84,01%
		XPML11	4,15%	XP Asset Management	89,10%
Lajes Corporativas	12,16%	HGRE11	2,52%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	73,04%
		PVBI11	3,98%	VBI Real Estate	75,80%
		RCRB11	2,61%	Rio Bravo	66,21%
		TVRI11	3,04%	Tivio Capital	91,06%
Incorporações	3,11%	TGAR11	3,11%	TG Core Asset	80,27%
Híbrido	9,12%	BTHF11	1,04%	BTG Pactual Gestora de Recursos	85,39%
		JSAF11	3,56%	Safrá Asset	89,84%
		KNHF11	3,53%	Kinea Investimentos	92,17%
		MCRE11	1,00%	Mauá Capital	86,36%
Galpões e Logísticos	9,93%	BTLG11	2,47%	BTG Pactual Gestora de Recursos	96,41%
		LVBI11	3,69%	VBI Real Estate	81,41%
		VILG11	1,25%	Vinci Partners	77,34%
		XPLG11	2,52%	XP Asset Management	94,57%

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

O descasamento em relação à cota patrimonial foi de 14,65% no mês de maio, 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 22,11%



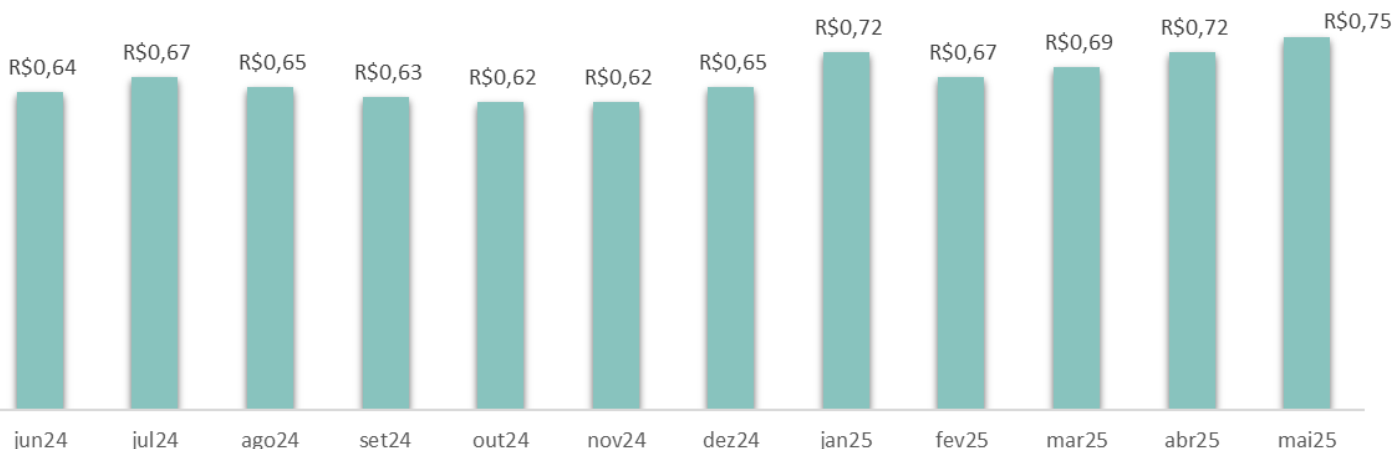
Fonte: BB Asset

■ Cota Patrimonial ■ Cota Mercado

Dividendos

Nos últimos 12 meses, os dividendos distribuídos pelo fundo somam R\$8,17/cota, o que equivale a um dividend yield de 10,9% a.a.

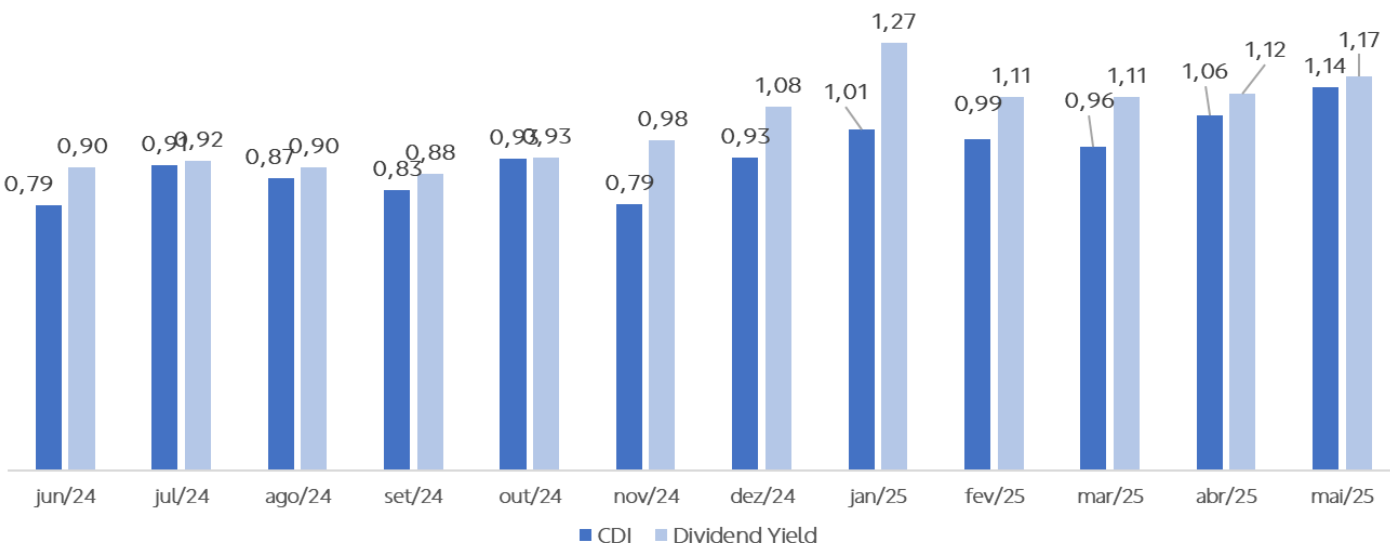
Dividendos (mensal)



Fonte: BB Asset

Dividend Yield (DY)

No mês de junho o dividend yield do fundo foi de 1,17% a.m. Anualizando este número temos um dividend yield de 14,98% 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

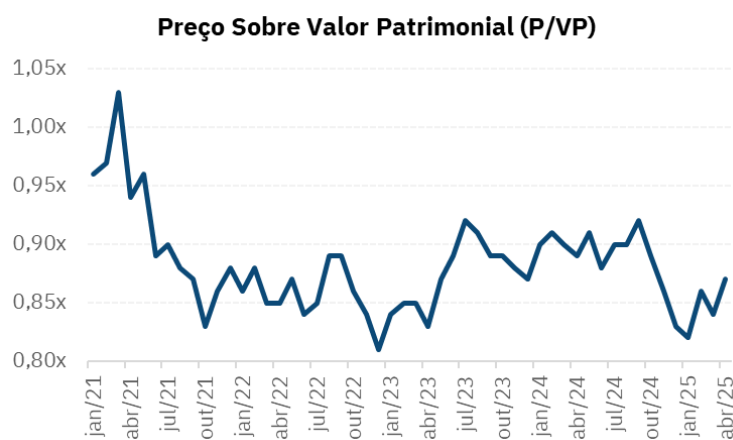
Demonstrativo de Resultado

DRE (R\$ Milhões)	dez2024	jan2025	fev2025	mar2025	abr2025	mai2025
Receitas	2,77	3,05	2,84	2,91	3,11	3,25
Despesas	-0,14	-0,14	-0,16	-0,16	-0,14	-0,17
Taxa de Administração	-0,07	-0,07	-0,08	-0,07	-0,07	-0,08
Outras Despesas	-0,07	-0,07	-0,09	-0,10	-0,08	-0,08
Outras Receitas	1,00	2,00	0,00	0,00	1,00	1,00
Resultado Líquido	2,64	2,92	2,68	2,74	2,97	3,08
Distribuição	2,60	2,88	3,00	3,00	3,00	3,00
Resultado por cota (R\$)	0,66	0,73	0,67	0,69	0,74	0,77
Distribuição por cota (R\$)	0,65	0,72	0,75	0,75	0,75	0,75

COMENTÁRIOS DO CONSULTOR

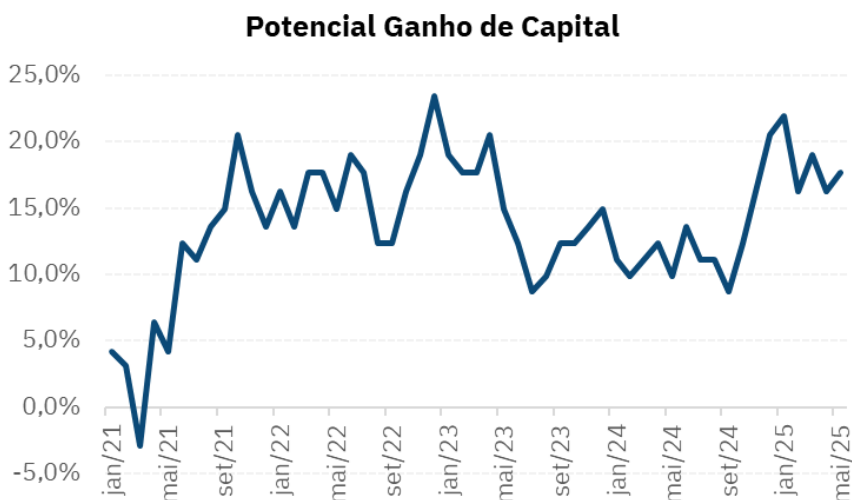
ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

Apresentamos a evolução histórica da precificação do fundo com base na relação Preço sobre Valor Patrimonial (P/VP). Observa-se que o fundo tem sido negociado com um desconto significativo em relação ao seu valor patrimonial, o que indica uma possível assimetria em relação ao seu valor justo.

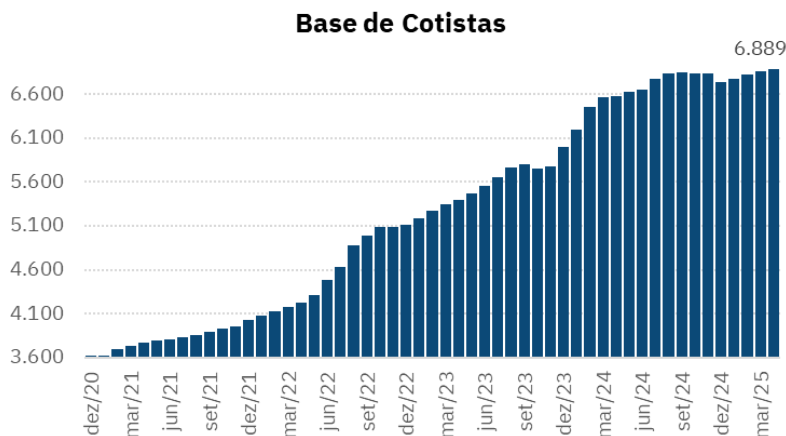


Fonte: Economatica, Eleven Research

Complementando o gráfico anterior, buscamos demonstrar ao investidor que, ao adquirir hoje uma cota do BBFO11 com desconto em relação ao seu valor patrimonial, existe um potencial de ganho de capital caso o fundo volte a ser negociado próximo à paridade com esse valor. Esta análise considera exclusivamente a valorização da cota, desconsiderando os rendimentos mensais distribuídos, os quais, se incluídos, ampliariam ainda mais o retorno total do investidor.

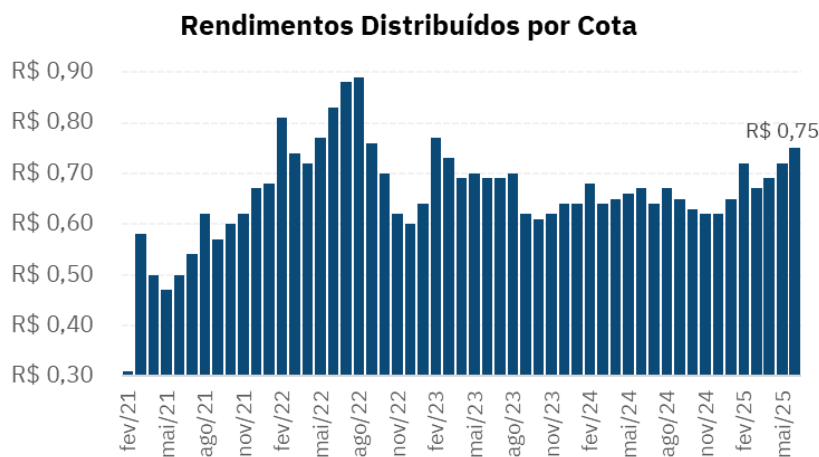


A seguir, apresentamos a evolução da base de cotistas, evidenciando o crescimento contínuo no número de investidores e o aumento do interesse pelo fundo no mercado secundário.



Fonte: Economatica, Eleven Research

A seguir, apresentamos a evolução das distribuições de rendimentos do fundo, destacando sua previsibilidade, recorrência e a geração de um fluxo de caixa constante ao investidor. Nosso objetivo é ampliar esses rendimentos e garantir sua sustentabilidade no longo prazo.



Fonte: Economatica, Eleven Research

Na tabela a seguir, detalhamos a composição da carteira do BBFO11 por segmento, exposição e relação Preço sobre Valor Patrimonial (P/VP). O objetivo é evidenciar que, ao adquirir cotas do BBFO11 no mercado secundário, o investidor está comprando indiretamente toda a carteira do fundo com um desconto médio ponderado de 9%, ou seja, a um P/VP de 0,91x. Em outras palavras, além de comprar o BBFO11 com desconto em relação ao seu valor patrimonial, o investidor também acessa os fundos que compõem a carteira do fundo com desconto, o que chamamos de duplo desconto.

Composição da Carteira

Segmento	Exposição	P/VP
Recebíveis	50,2%	0,97x
Shoppings	12,5%	0,85x
Multiestatégia	12,1%	0,91x
Logística	10,0%	0,87x
Escritórios	9,0%	0,71x
Híbrido	3,1%	0,78x
Varejo	3,0%	0,90x
Total		Média Ponderada
100,0%		0,91x

Fonte: Economatica, Eleven Research

O gráfico a seguir apresenta o retorno total do BBFO11 em comparação ao IFIX, índice de referência dos Fundos Imobiliários. O retorno total considera tanto a valorização da cota no mercado secundário quanto os rendimentos distribuídos ao longo do período. Em termos práticos, o investidor que manteve suas cotas do fundo durante esse intervalo obteve um retorno superior ao do IFIX, evidenciando a capacidade do gestor de gerar valor de forma consistente ao longo do tempo.

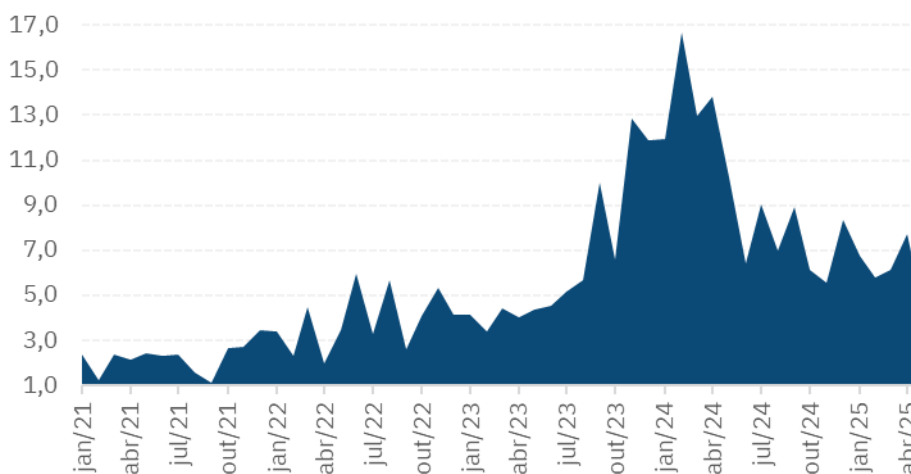


Fonte: Economatica, Eleven Research

A seguir, destacamos a evolução do volume negociado do fundo no mercado secundário, onde os investidores podem comprar e vender cotas livremente. A liquidez atual é considerada saudável, o que oferece maior facilidade para movimentações, permitindo entradas e saídas no fundo com agilidade e sem causar distorções relevantes no preço das cotas.

Fonte: Eleven Financial Research

Volume Negociado R\$ (mm)



Fonte: Economatica, Eleven Research

Seguiremos promovendo transparência aos cotistas por meio da divulgação contínua de indicadores e dados do fundo. Também convidamos novos investidores a conhecerem o fundo, seja como uma forma de delegar a gestão da carteira de FIIs a um gestor e consultor imobiliário especializado, seja como uma oportunidade de capturar a atual distorção entre o valor de mercado e o valor patrimonial com que o fundo vem sendo negociado no mercado secundário.

Fonte: 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)