



**BB ASSET
MANAGEMENT**

Busque mais para
os seus investimentos

BBFO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Fundos Imobiliário

Novembro/2025

INFORMAÇÕES GERAIS

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBFO11	R\$296.494.235,96	6.945	4.003.900
Rendimento por cota	Dividend Yield	Negociações	Volume
R\$0,70	1,11%	5.334	R\$3.682.370,86
	Rendimentos Recebidos	Despesas	
	R\$2.992.923,12	-R\$157.966,27	
	Resultado a Distribuir*	% a Distribuir*	
	R\$2.802.730,00	98,86%	
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 um mês de transição nos mercados globais, marcado por volatilidade e ajustes nas expectativas de política monetária. Nos Estados Unidos, os principais índices oscilaram diante da leitura das atas do Federal Reserve, que indicaram o fim do ciclo de aperto, mas mantiveram incertezas sobre o ritmo de cortes. O S&P 500 encerrou o período com leve alta de 0,25%, refletindo resultados corporativos sólidos e alguma recuperação no setor de tecnologia após semanas de pressão. Nos mercados desenvolvidos, o MSCI World permaneceu próximo da estabilidade, enquanto os emergentes apresentaram desempenho misto: o MSCI Emerging Markets recuou marginalmente, pressionado por incertezas na China, onde estímulos fiscais não foram suficientes para reverter a fragilidade do setor imobiliário. Já o MSCI LatAm mostrou resiliência, apoiado pela valorização das moedas locais e pelo apetite por risco.

No Brasil, o cenário foi amplamente positivo. O Ibovespa avançou 6,37% no mês, atingindo a máxima histórica de 159.072 pontos, impulsionado pelo fluxo estrangeiro e pela expectativa de início do ciclo de cortes da Selic. A inflação seguiu trajetória de desaceleração, enquanto o câmbio apresentou leve apreciação do real frente ao dólar. Indicadores de atividade mostraram sinais de arrefecimento, com indústria e varejo mais sensíveis ao aperto monetário, mas serviços mantendo alguma resiliência. O Copom manteve a taxa Selic estável, mas as apostas de redução já no início do próximo ano foram reforçadas. Esse quadro sustentou o otimismo com ativos domésticos.

O desempenho da B3 foi acompanhado por um fluxo relevante de capital estrangeiro, acumulando cerca de R\$ 28 bilhões no ano. Esse movimento reforçou o apetite internacional por ativos brasileiros e elevou a liquidez, com giro médio diário acima da média histórica. Além do Ibovespa, os índices setoriais tiveram ganhos expressivos: o IMOB subiu 13,40% no mês, refletindo expectativas de queda do custo do crédito; o IFNC manteve trajetória positiva, sustentado por resultados robustos dos bancos; o IEEX seguiu beneficiado pela busca por ativos defensivos e distribuição de dividendos; e o ICON foi impulsionado pelo varejo e serviços. Esse conjunto de fatores consolidou novembro como um mês de otimismo para a renda variável doméstica, sustentado por fundamentos sólidos e pelo retorno do investidor estrangeiro.

No mês, o IFIX se valorizou 1,86%, acumulando 17,46% em 2025. No que se refere ao desempenho dos ativos, as maiores performances foram observadas em RECR11 (47,89%), por conta de um evento de emissão de direitos de um outro FII da gestora, o RMBS11; PVBI11 (8,85%) e VINO11 (6,56%), ao passo que as maiores baixas foram em VGHF11 (-6,03%), URPR11 (-5,69%) e HCTR11 (-4,45%).

Não houve acréscimo ou retirada de ativos neste mês na carteira do BBFO11, apenas alterações de pesos. As mais relevantes foram KNHY11, (de 3,3% para 3%), PVBI11 (de 3,9% para 4,3%), LVBI11 (de 4,2% para 4,4%) e BTLG11 (0,9% para 0,7%). Estamos reduzindo a exposição aos fundos com P/VP próximo de 1. Em contrapartida, aumentamos a posição nos fundos mais descontados, que possuem boas perspectivas de ganhos de capital no curto prazo.

Dentre os FIIs de papel, obtivemos as informações dos relatórios mensais com base no mês de outubro de cada gestor e calculamos a seguinte distribuição para a carteira do BBFO11: 84,65% em IPCA, com uma taxa média de +10,24%; 14,31% em CDI, com taxa média de +3,31% e 1,04% de exposição a outros índices. Observando a rentabilidade dos ativos, as maiores valorizações do portfólio além de RECR11 e PVBI11 foram de LVBI11 (5,10%), VILG11 (4,75%) e TVRI11 (3,75%), enquanto os principais detratores do mês foram BTHF11 (-1,07%), HGCR11 (-0,76%) e CLIN11 (-0,59%).

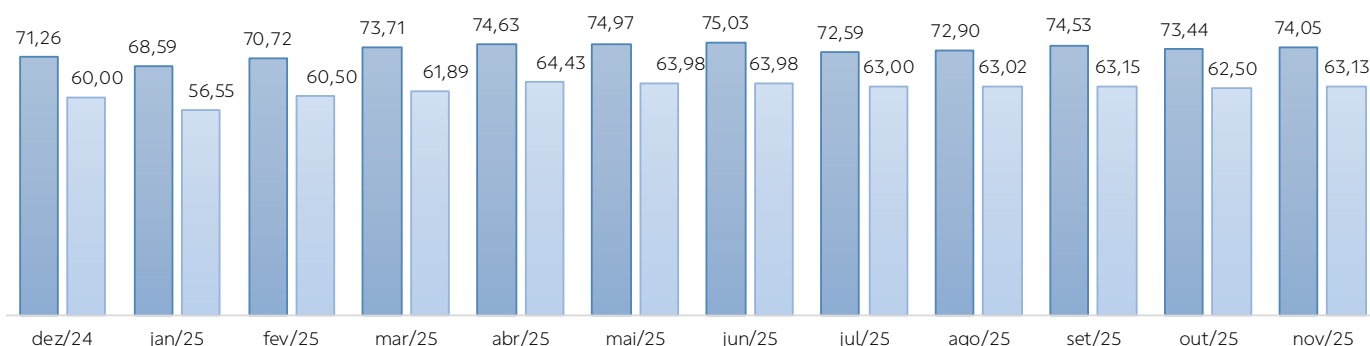
Por fim, o rendimento declarado do fundo apurado em novembro foi de R\$ 0,708 por cota, sendo distribuído em 12/12/2025 o valor de R\$ 0,70, correspondendo a 0,95% da cota patrimonial. É o décimo segundo mês consecutivo que o fundo distribui acima de 0,90% da cota patrimonial.

FII's Investidos

Setor	Alocação %	FII	Alocação %	Gestor	Prêmio (Preço/Cota Patrimonial)
Títulos Privados	49,03%	AFHI11	0,88%	AF INVEST REAL ESTATE	101,55%
		CLIN11	4,25%	Clave Capital	88,67%
		CYCR11	3,04%	Cy.Capital	92,94%
		HGCR11	4,71%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	97,30%
		KNCR11	1,51%	Kinea Investimentos	105,68%
		KNHY11	3,12%	Kinea Investimentos	102,54%
		KNIP11	7,59%	Kinea Investimentos	103,32%
		MANA11	3,08%	MANATÍ CAPITAL MANAGEMENT	95,47%
		MCCI11	6,03%	Mauá Capital	95,06%
		PCIP11	4,99%	VBI Real Estate	90,23%
		RBRY11	4,12%	RBR Asset Management	100,55%
		RECR11	2,27%	BRL Trust Investimentos	91,11%
		VCJR11	3,44%	Vectis Gestão de Recursos	82,24%
Shoppings Centers	7,91%	HGBS11	2,22%	Hedge Investments	92,95%
		HSML11	1,07%	Hemisfério Sul Investimentos	85,38%
		VISC11	1,53%	Vinci Partners	89,57%
		XPML11	3,09%	XP Asset Management	99,24%
Lajes Corporativas	13,63%	HGRE11	2,67%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	77,11%
		PVBI11	4,18%	VBI Real Estate	74,38%
		RCRB11	3,56%	Rio Bravo	65,76%
		TVRI11	3,21%	Tivio Capital	92,99%
Incorporações	3,50%	TGAR11	3,50%	TG Core Asset	81,27%
Híbrido	18,71%	BTHF11	3,19%	BTG Pactual Gestora de Recursos	85,81%
		JSAF11	4,07%	Safrá Asset	83,09%
		KNHF11	6,87%	Kinea Investimentos	94,23%
		MCRE11	4,57%	Mauá Capital	87,90%
Galpões e Logísticos	7,22%	BTLG11	0,73%	BTG Pactual Gestora de Recursos	100,86%
		LVBI11	4,48%	VBI Real Estate	94,52%
		VILG11	0,98%	Vinci Partners	84,26%
		XPLG11	1,03%	XP Asset Management	99,34%

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

O descasamento em relação à cota patrimonial foi de 14,75% 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 22,32%



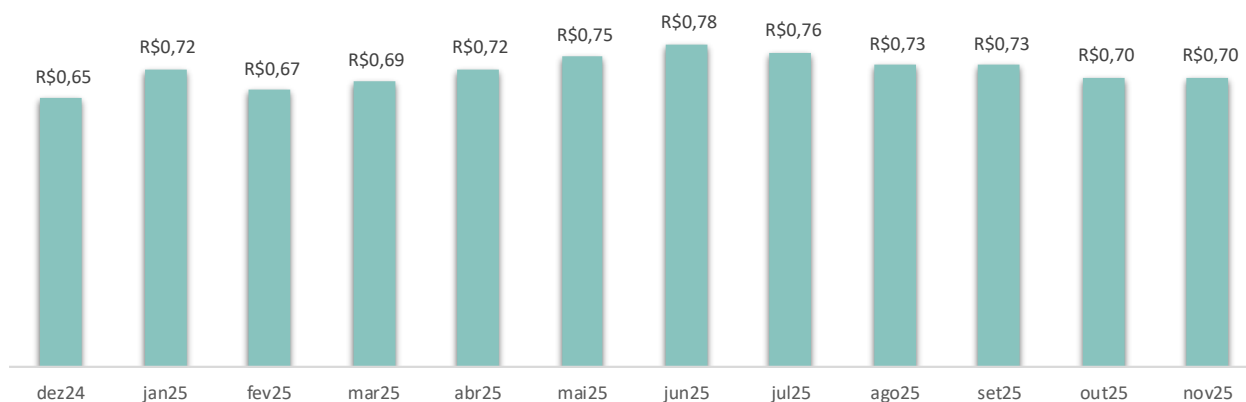
Fonte: BB Asset

■ Cota Patrimonial ■ Cota Mercado

Dividendos

Nos últimos 12 meses, os dividendos distribuídos pelo fundo somam R\$8,6/cota, o que equivale a um dividend yield de 11,61% a.a.

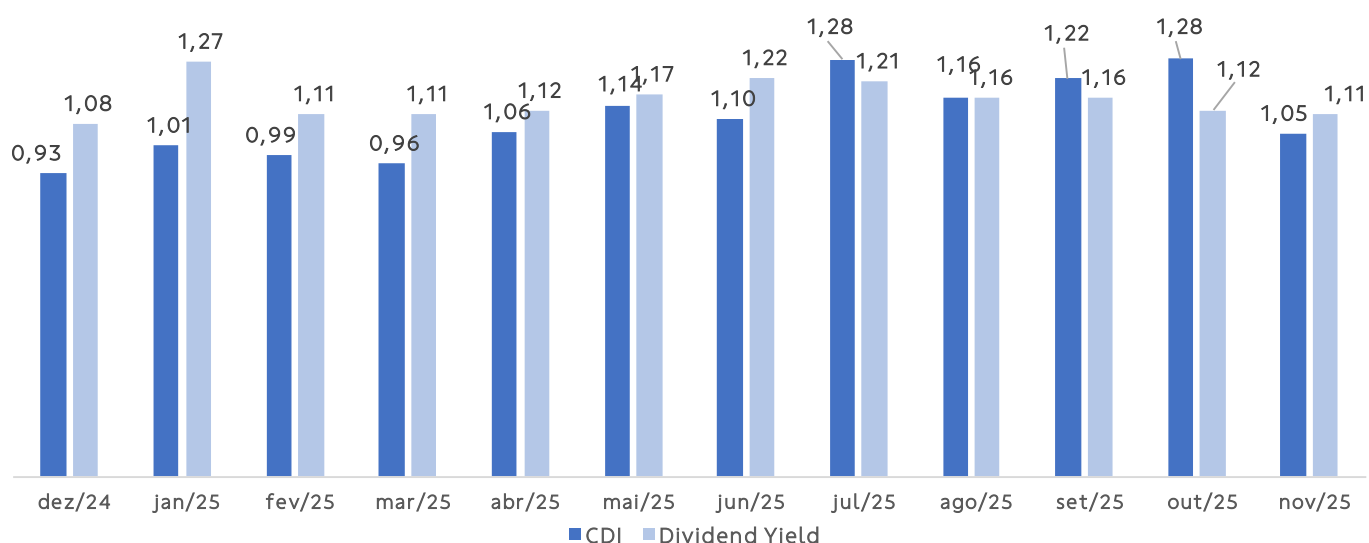
Dividendos (mensal)



Fonte: BB Asset

Dividend Yield (DY)

No mês de novembro 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)	jun2025	jul2025	ago2025	set2025	out2025	nov2025
Receitas	3,12	3,21	3,10	3,06	2,96	2,99
Despesas	-0,15	-0,16	-0,16	-0,14	-0,16	-0,16
Taxa de Administração	-0,10	-0,09	-0,11	-0,10	-0,10	-0,03
Outras Despesas	-0,05	-0,07	-0,06	-0,05	-0,05	-0,13
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	2,97	3,04	2,94	2,92	2,80	2,83
Distribuição	3,12	3,04	2,92	2,92	2,80	2,80
Resultado por cota (R\$)	0,74	0,76	0,73	0,73	0,70	0,71
Distribuição por cota (R\$)	0,78	0,76	0,73	0,73	0,70	0,70

COMENTÁRIOS DO CONSULTOR

ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

Na tabela abaixo, apresentamos um levantamento comparativo entre os principais Fundos de Fundos (FoFs) do mercado, destacando suas respectivas taxas. O objetivo é evidenciar que o BBFO11 se posiciona entre os veículos com menor custo para o cotista, refletindo-se em uma estrutura de despesas recorrentes mais enxuta. Mesmo adotando uma gestão ativa, o fundo **não cobra taxa de performance**, característica rara nesse segmento. Além disso, o BBFO11 é o único FoF que conta com uma consultoria imobiliária independente, responsável por apoiar tecnicamente o gestor nas decisões de alocação em Fundos Imobiliários. Importante ressaltar que o custo dessa consultoria é abatido da taxa de administração já prevista, sem representar um encargo adicional aos investidores.

Fundo	Consultor Imobiliário	Taxa de Administração	Taxa de Gestão	Taxa de Escrituração	Taxa Total a.a.	Taxa de Performance
Fundo 1	-	0,20%	0,80%	0,05%	1,05%	20% sobre o IPCA+ Yield IMA-B 5
Fundo 2	-	0,15%	0,35%	Inclusa	0,50%	20% sobre o IFIX
Fundo 3	-	0,60%	Inclusa	Inclusa	0,60%	20% sobre o IFIX
Fundo 4	-	0,70%	Inclusa	0,10%	0,80%	20% sobre o IFIX
Fundo 5	-	0,78%	Inclusa	Inclusa	0,78%	20% sobre o IFIX
Fundo 6	-	0,92%	Inclusa	Inclusa	0,92%	20% sobre o IFIX
Fundo 7	-	1,00%	Inclusa	Inclusa	1,00%	20% sobre o IFIX
BBFO11	Eleven Research	0,08%	0,42%	0,01%	0,51%	-
Fundo 9	-	0,60%	Inclusa	0,05%	0,65%	-

Fonte: Eleven 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.

Preço sobre Valor Patrimonial (P/VP)



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.

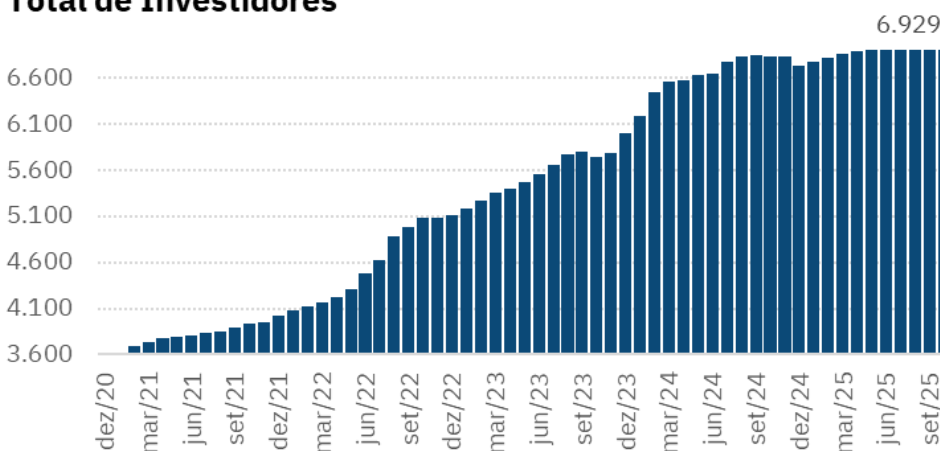
Potencial Ganho de Capital



Fonte: Eleven Financial Research

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

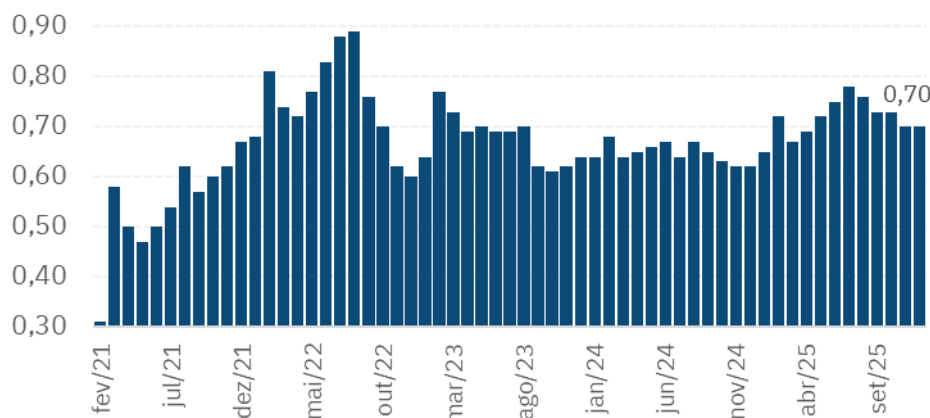
Total de Investidores



Fonte: Economática, 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.

Rendimentos Distribuídos por Cota (R\$)



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 BBFO11 com um desconto médio ponderado de 12%, ou seja, a um P/VP de 0,90x. 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 (nov/25)

Segmento	Exposição	P/VP
Recebíveis	46,0%	0,94x
Multiestatégia	21,8%	0,90x
Escritórios	10,3%	0,73x
Shoppings	8,0%	0,93x
Logística	7,3%	0,94x
Híbrido	3,4%	0,79x
Varejo	3,2%	0,92x
Total	100,0%	Média Ponderada
		0,90x

Fonte: Economatica, Eleven Research

Ao considerar o desconto da carteira de FIs do BBFO11 e o desconto ao qual o próprio BBFO11 é negociado no mercado secundário, observa-se que o investidor que compra uma cota do fundo está adquirindo indiretamente essa carteira de FIs com um desconto médio ponderado de 23%, ou seja, a um P/VP de 0,77x.

P/VP BBFO11

	0,85x	
Segmento	P/VP	P/VP Ajustado
Recebíveis	0,94x	0,80x
Multiestratégia	0,90x	0,76x
Escritórios	0,73x	0,62x
Shoppings	0,93x	0,79x
Logística	0,94x	0,80x
Híbrido	0,79x	0,67x
Varejo	0,92x	0,78x

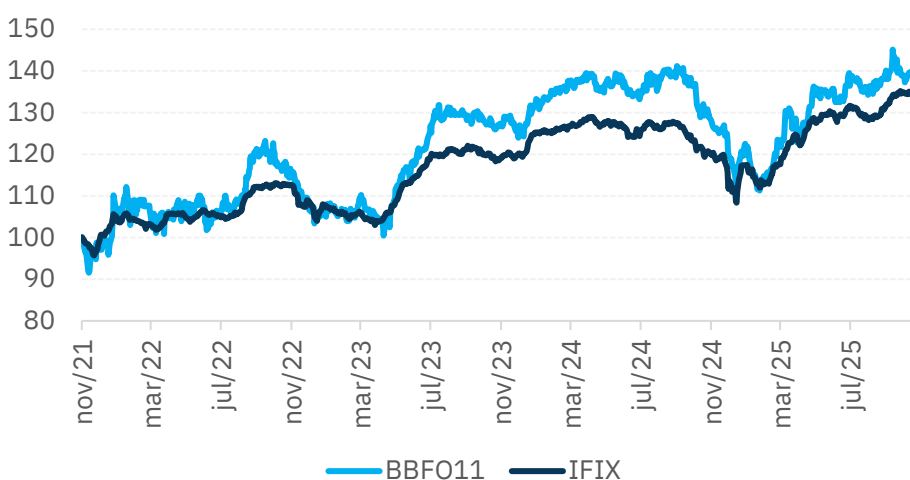
Média Ponderada

0,77x

Fonte: Economatica, Eleven Research

O gráfico a seguir apresenta o retorno total do BBFO11 em comparação ao IFIX, índice de referência dos Fundos Imobiliários nos últimos 4 anos. 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..

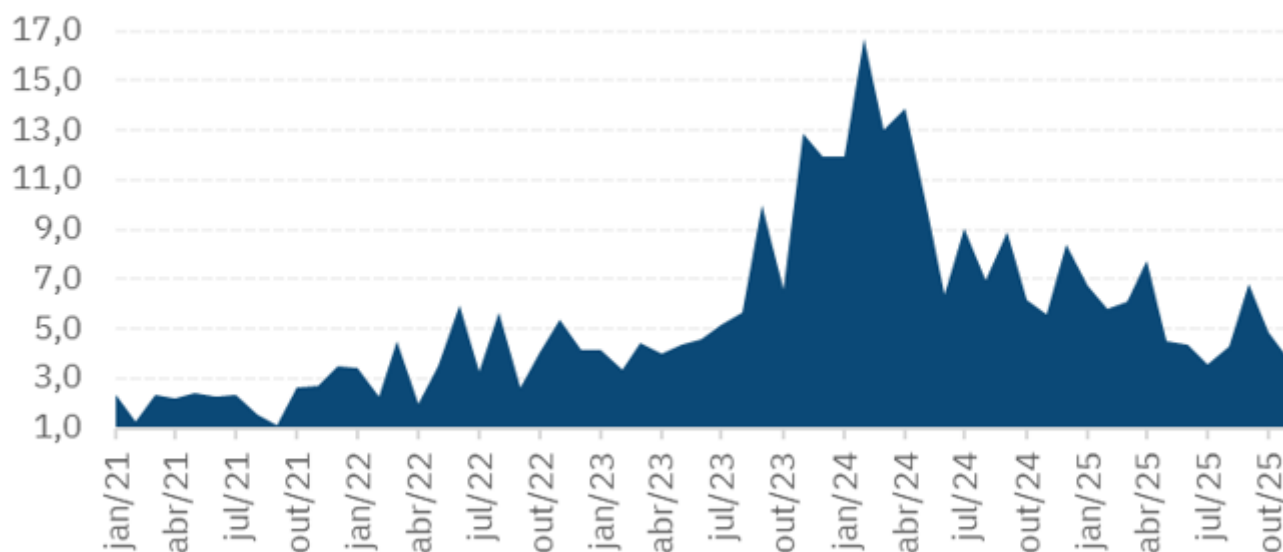
Retorno Total - 4 Anos



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.

Volume Negociado (R\$ mm)



Fonte: Economatica, Eleven Research

Por fim, apresentamos a composição da carteira atual e as movimentações realizadas no terceiro trimestre de 2025, onde é possível observar a variação de cotas e o volume financeiro. Na ponta compradora, ampliamos a exposição ao segmento de multiestratégia, no qual identificamos desconto relevante em relação ao valor patrimonial e rendimentos atrativos, como é o caso do fundo MCRE11. Na ponta vendedora, reduzimos a exposição em fundos de recebíveis com alocação majoritária em CDI ou negociados com ágio em relação ao valor patrimonial, como os fundos KNCR11 e KNHY11.

Ticker	2T25		3T25		Variação	Variação	Exposição
	#Cotas (mil)	Valor (R\$ mm)	#Cotas (mil)	Valor (R\$ mm)	Cotas	Valor	Atual
1 KNIP11	246,8	22,5	251,4	22,1	1,9%	-1,7%	7,4%
2 MCCI11	176,5	15,8	208,9	19,0	18,4%	20,5%	6,3%
3 KNHF11	136,0	12,8	199,4	19,0	46,6%	48,3%	6,3%
4 PCIP11	169,8	14,3	172,4	14,5	1,5%	0,9%	4,8%
5 HGCR11	151,2	14,3	150,2	14,3	-0,7%	0,0%	4,8%
6 RBRY11	130,3	12,4	130,3	12,5	0,0%	0,8%	4,2%
7 JSAF11	1.566,0	12,4	1.645,0	12,5	5,0%	1,2%	4,2%
8 LVBI11	110,1	11,3	114,1	12,4	3,6%	9,5%	4,1%
9 CLIN11	134,4	12,5	138,2	12,1	2,8%	-2,9%	4,0%
10 MCRE11	572,5	4,9	1.370,1	12,1	139,3%	148,3%	4,0%
11 PVBI11	151,3	11,5	154,4	12,0	2,0%	4,5%	4,0%
12 KNHY11	149,1	15,3	103,3	10,5	-30,7%	-31,5%	3,5%
13 XPML11	115,1	12,0	96,5	10,2	-16,2%	-15,2%	3,4%
14 BTHF11	562,5	4,9	1.133,4	9,8	101,5%	99,2%	3,3%
15 RCRB11	71,9	9,7	76,9	9,8	7,0%	1,0%	3,3%
16 TGAR11	104,6	9,6	113,9	9,7	8,9%	0,8%	3,2%
17 VCJR11	118,7	9,8	122,4	9,7	3,1%	-1,0%	3,2%
18 TVRI11	99,6	9,4	99,9	9,4	0,3%	0,6%	3,1%
19 MANA11	1.020,4	9,1	1.038,4	9,3	1,8%	2,8%	3,1%
20 CYCR11	1.026,0	9,2	1.054,5	9,2	2,8%	-0,3%	3,1%
21 HGRE11	66,4	8,0	66,4	8,2	0,0%	2,9%	2,7%
22 RECR11	117,3	10,1	89,7	7,2	-23,5%	-28,2%	2,4%
23 HGBS11	490,4	9,8	333,0	6,8	-32,1%	-30,2%	2,3%
24 KNCR11	111,8	11,8	53,2	5,6	-52,4%	-52,5%	1,9%
25 VISC11	42,6	4,4	41,6	4,6	-2,3%	4,2%	1,5%
26 HSML11	87,1	7,4	49,6	4,3	-43,0%	-42,3%	1,4%
27 XPLG11	59,0	5,9	36,2	3,7	-38,7%	-37,7%	1,2%
28 BTLG11	58,4	5,8	32,5	3,4	-44,3%	-42,3%	1,1%
29 VILG11	35,0	3,0	34,5	3,1	-1,4%	1,8%	1,0%
30 AFHI11	31,8	3,0	31,8	3,0	0,0%	0,9%	1,0%
Total		302,7		299,9			100,0%

Fonte: Eleven Research

Segmento	2T25		3T25		Variação	Variação
	Exposição	Valor (R\$ mm)	Exposição	Valor (R\$ mm)	Exposição	Valor
Recebíveis	49,8%	150,8	46,6%	139,6	-3,3%	-7,4%
Multiestratégia	14,5%	44,0	20,9%	62,7	6,4%	42,5%
Escritórios	9,6%	29,2	10,0%	30,0	0,4%	2,9%
Shoppings	11,1%	33,6	8,6%	25,9	-2,5%	-23,0%
Logística	8,6%	26,0	7,5%	22,5	-1,1%	-13,6%
Híbrido	3,2%	9,6	3,2%	9,7	0,1%	0,8%
Varejo	3,1%	9,4	3,1%	9,4	0,0%	0,6%
Total	100,0%	302,7	100,0%	299,9		

Fonte: 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 FII's 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 o qual o fundo vem sendo negociado no mercado secundário.

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)