



**BB ASSET
MANAGEMENT**

Busque mais para
os seus investimentos

BBFO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Fundos Imobiliário

Março/2024

INFORMAÇÕES GERAIS

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBFO11	R\$334.493.582,87	6.564	4.003.900
Rendimento por cota	Dividend Yield	Negociações	Volume
R\$0,65	0,86%	4.032	R\$13.017.725,19
	Rendimentos Recebidos	Ganho de Capital	Despesas
	R\$2.776.885,69	R\$0,00	-R\$148.325,34
		Resultado a Distribuir*	% a Distribuir*
		R\$2.628.560,35	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 apresentou um tímido ganho de 1% em fevereiro, porém insuficiente para mudar a percepção do investidor com uma maior aversão a risco iniciada em janeiro, quando o índice de referência mostrou queda de quase 5%. Essa percepção de maior cautela teve início com o mercado apreçando, neste momento, que os cortes de juros na economia americana só começarão a partir de junho. Todavia, a cada dia que passa, com novos indicadores macroeconômicos sendo divulgados, cresce a chance deste primeiro corte ficar ainda mais para frente, possivelmente, a partir de setembro. A economia chinesa que serve como driver para o preço de grande parte das commodities, segue necessitando de injeção de estímulos para não desacelerar. Internamente, os próximos cortes já endereçados pelo BC trazem um alívio momentâneo para a economia doméstica, que teve um ano positivo em 2023, com PIB próximo a 3%.

O IFIX apresentou a quarta alta consecutiva, valorizando 0,79% no mês. Nos últimos 11 meses, o índice obteve 10 altas, com apenas o mês de outubro de 2023 apresentando uma correção de 1,97%, 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 3 meses com queda, sendo duas acima de 4%. No que se refere ao desempenho dos ativos, as maiores altas foram observadas em XPPR11 (20,73%), BTRA11 (18,63%) e BROF11 (9,36%), ao passo que as maiores baixas foram em HCTR11 (-19,99%), AIEC11 (-9,52%) e HTMX11 (-8,51%).

Neste mês, o BBFO11 teve os recibos de HSML11 transformados em cotas novas, elevando a participação do ativo zero para acima de 1,5%, conseqüentemente, elevando também a exposição do fundo a shoppings. Continuamos redução marginal na posição em KNCR11, devido à queda da taxa SELIC, que em breve começará a impactar significativamente os dividendos dos fundos de papel atrelados ao CDI. Adicionalmente, estamos aumentando a exposição aos ativos ligados ao IPCA.

Dentre os fundos de CRIs, com a atualização das informações dos relatórios dos FIIs no mês de dezembro, o BBFO11 obteve a seguinte distribuição: 66,24% em IPCA, com uma taxa média +8,23%; 32,63% em CDI, com taxa média +3,03% e 1,10% de exposição a outros índices. Observando a rentabilidade dos ativos, os destaques positivos foram VGIP11 (3,60%), HGLG11 (3,55%) e TRXF11 (3,05%) enquanto RZTR11 (-5,05%), HGRU11 (-1,44%) e VILG11 (-0,44%) ficaram para trás.

Por fim, o rendimento declarado do Fundo apurado em janeiro e distribuído em 16/02/2024, foi de R\$ 0,68 por cota e correspondeu a 0,82% da cota patrimonial. Os FIIs de papel vinculados ao IPCA, na média, estão apresentando recuperação em relação ao primeiro semestre de 2023, quando o índice chegou a apresentar deflação no mês de junho. Este fato está fazendo os dividendos do BBFO11 aumentarem, apresentando valores mais próximos dos 0,80% da cota patrimonial que eram distribuídos até julho.

FII's Investidos

Setor	Alocação %	FII	Alocação %	Gestor	Prêmio (Preço/Cota Patrimonial)
Títulos Privados	38,15%	CACR11	1,37%	Cartesia Capital	106,52%
		CPTS11	3,96%	Capitânia Investimentos	94,13%
		CVBI11	2,06%	VBI Real Estate	101,67%
		HGCR11	3,27%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	103,76%
		KNCR11	5,83%	Kinea Investimentos	104,20%
		KNHY11	4,06%	Kinea Investimentos	107,31%
		KNIP11	7,94%	Kinea Investimentos	101,54%
		MCCI11	2,00%	Mauá Capital	97,43%
		RBRR11	2,72%	RBR Asset Management	97,85%
		RECR11	1,92%	BRL Trust Investimentos	94,49%
		VGIP11	2,10%	Valora Investimentos	100,07%
		VGIR11	0,92%	Valora Investimentos	102,50%
Shoppings Centers	17,13%	HGBS11	4,40%	Hedge Investments	99,83%
		HSML11	1,78%	Hemisfério Sul Investimentos	101,97%
		MALL11	2,50%	Genial Banco	98,11%
		VISC11	3,61%	Vinci Partners	96,12%
		XPML11	4,83%	XP Asset Management	105,23%
Lajes Corporativas	3,42%	PVBI11	3,42%	VBI Real Estate	102,07%
Incorporações	3,84%	TGAR11	3,84%	TG Core Asset	106,44%
Híbrido	11,18%	HGRU11	3,45%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	107,80%
		KNRI11	4,96%	Kinea Investimentos	103,98%
		RZTR11	2,78%	Riza Asset Management	99,15%
Galpões e Logísticos	26,27%	BTLG11	3,39%	BTG Pactual Gestora de Recursos	106,49%
		GARE11	1,29%	Guardian Gestora	100,21%
		HGLG11	5,25%	Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora	107,01%
		LVBI11	4,39%	VBI Real Estate	102,93%
		TRXF11	2,39%	TRX	105,47%
		VILG11	3,90%	Vinci Partners	86,19%
		XPLG11	5,66%	XP Asset Management	97,02%

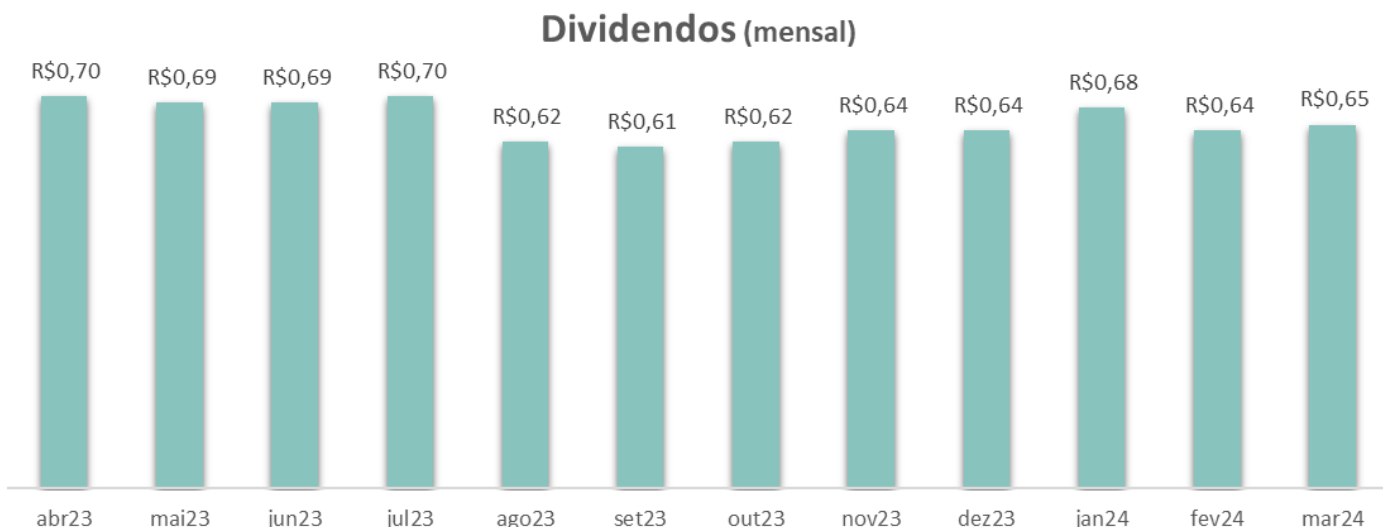
Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

O descasamento em relação à cota patrimonial foi de 9,69% no mês de março, 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 8,35%.



Dividendos

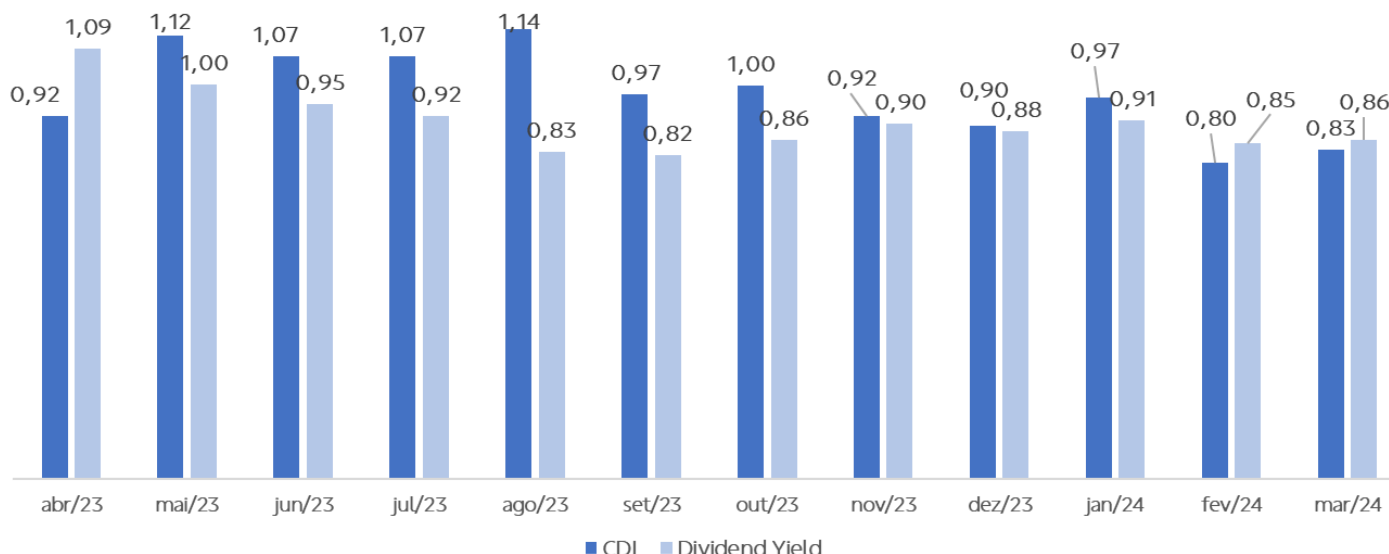
Nos últimos 12 meses, os dividendos distribuídos pelo fundo somam R\$7,88/cota, o que equivale a um dividend yield de 9,43% a.a.



Fonte: BB Asset

Dividend Yield (DY)

No mês de março o dividend yield do fundo foi de 0,86% a.m. Anualizando este número temos um dividend yield de 10,82% 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

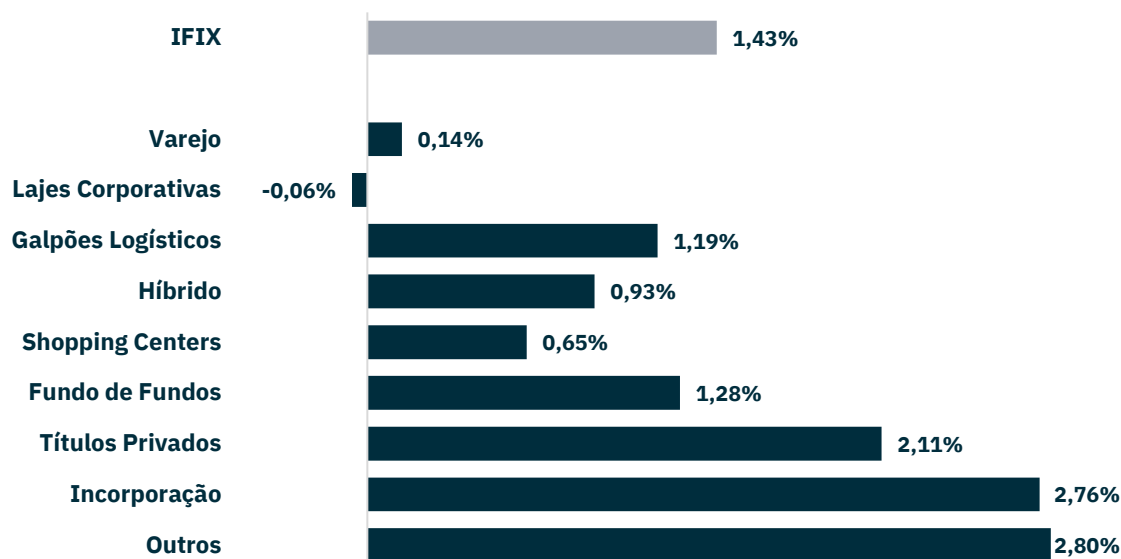
DRE (R\$ Milhões)	out2023	nov2023	dez2023	jan2024	fev2024	mar2024
Receitas	2,67	2,75	2,73	2,91	2,75	2,78
Despesas	-0,16	-0,16	-0,17	-0,14	-0,18	-0,15
Taxa de Administração	-0,09	-0,09	-0,09	-0,08	-0,10	-0,08
Outras Despesas	-0,07	-0,07	-0,08	-0,07	-0,09	-0,07
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	2,52	2,59	2,56	2,76	2,56	2,63
Distribuição	2,48	2,56	2,56	2,72	2,56	2,60
Resultado por cota (R\$)	0,63	0,65	0,64	0,69	0,64	0,66
Distribuição por cota (R\$)	0,62	0,64	0,64	0,68	0,64	0,65

COMENTÁRIOS DO CONSULTOR

ELEVEN FINANCIAL RESEARCH

O mês de março foi marcado por notícias macroeconômicas no radar, trazendo certa volatilidade ao mercado. Ainda atentos a dados de inflação global e decisões monetárias dos países, os mercados vem refletindo estas incertezas no ano. No mês, tivemos as decisões dos comitês monetários no Brasil e EUA. Por aqui, o COPOM reduziu a taxa Selic em 0,50 p.p., levando o juro para 10,75% a.a. Por sua vez, o comunicado veio com um tom mais duro que os anteriores devido à preocupação com a inflação subjacente acima da meta, maior incerteza relacionada aos cenários externo e doméstico e sinalizando apenas mais um corte de mesma magnitude na próxima reunião, em maio, deixando o cenário aberto para as demais. Já nos Estados Unidos, a taxa de juros se manteve inalterada entre 5,25% e 5,50% a.a. e mantendo sua perspectiva de cortes de 75 bps na taxa de juros ainda este ano, trazendo certo alívio ao mercado. Com isto, as taxas dos treasuries de 10 anos encerraram o mês em patamares estáveis ao iniciar e finalizar o período próximo dos 4,20%. No Brasil, tivemos a divulgação do IPCA (IBGE) referente ao mês de fevereiro com um avanço de 0,83%, ante 0,42% em janeiro de 2024 enquanto a “prévia da inflação” divulgada para o mês de março apresentou desaceleração ante fevereiro, ficando em 0,36%.

Variação setorial em março de 2024 (IFIX)



Fonte: Economática; Elaboração: Eleven Financial

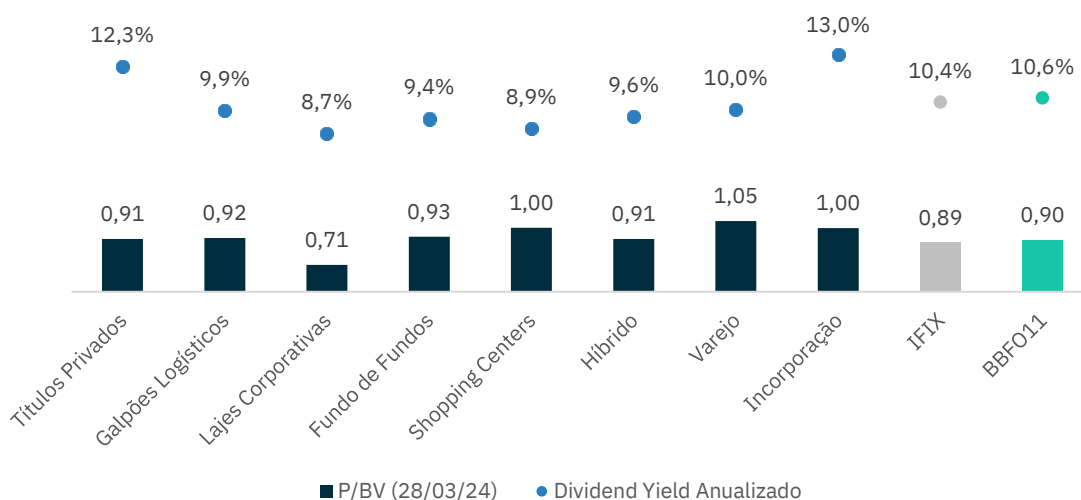
Em março, o IFIX registrou alta de 1,43%, em mês de maior volatilidade e com as atenções voltadas para os direcionamentos dos cortes de juros. Dos principais segmentos do índice, o destaque ficou com os fundos de incorporação, valorizando 2,76%, seguido pelos títulos privados e fundos de fundos com alta de 2,11% e 1,28%, respectivamente. Dentro do setor de papel, o mês foi marcado por uma recuperação parcial dos fundos high yields, com fundos como HCTR11 e DEVA11 nas maiores altas do mês. Do lado negativo, apenas as lajes corporativas fecharam o período com desvalorização, de -0,06%. Com o resultado do mês, o índice superou pela primeira vez o patamar de 3.400 pontos, seguindo numa tendência de alta.

Apesar de estar negociando nas suas máximas históricas e com uma possível desaceleração da magnitude dos cortes de juros, mantemos nossa perspectiva positiva para os fundos imobiliários visto a taxa de juros terminal e retomada dos setores, fazendo com que observemos não apenas uma melhora da atratividade relativa bem como melhora dos fundamentos dos fundos. Não obstante, ressaltamos que apesar do valor atual do IFIX, o índice segue negociando com desconto em relação ao seu valor patrimonial e que alguns fundos ainda passarão por suas reavaliações patrimoniais no meado do ano.

Com o resultado do mês, o IFIX reduziu o seu patamar de desconto em relação a cota patrimonial, encerrando março com o múltiplo P/VPA em 0,89x ante 0,88x em fevereiro/24. Observamos também uma retomada da quantidade de fundos que negociam acima dos seus valores patrimoniais para 31, após uma leve queda no mês anterior. Por fim, destacamos que apenas 3 dos 8 maiores setores do IFIX negociam atualmente no seu patamar patrimonial ou acima dele, sendo estes os fundos de Varejo, Incorporação e Shopping Centers.

O BBFO11 encerrou o mês de março negociando a 0,90x seu valor patrimonial, que representa um desconto de 10% frente a cota patrimonial, desconto esse levemente maior que a média do segmento de Fundos de Fundos, que apresentam relação P/VPA média de 0,93x. Já em relação ao dividend yield dos últimos 12 meses, o BBFO11 segue entregando um yield superior à média do segmento, com 10,6%, contra 9,4% do segmento de Fundos de Fundos. Para os próximos meses, acreditamos que a tendência de alta do IFIX deva permanecer, porém, de forma mais branda e pontual quando comparamos com o movimento de recuperação observado ao longo de 2023.

P/BV x Dividend yield por segmento

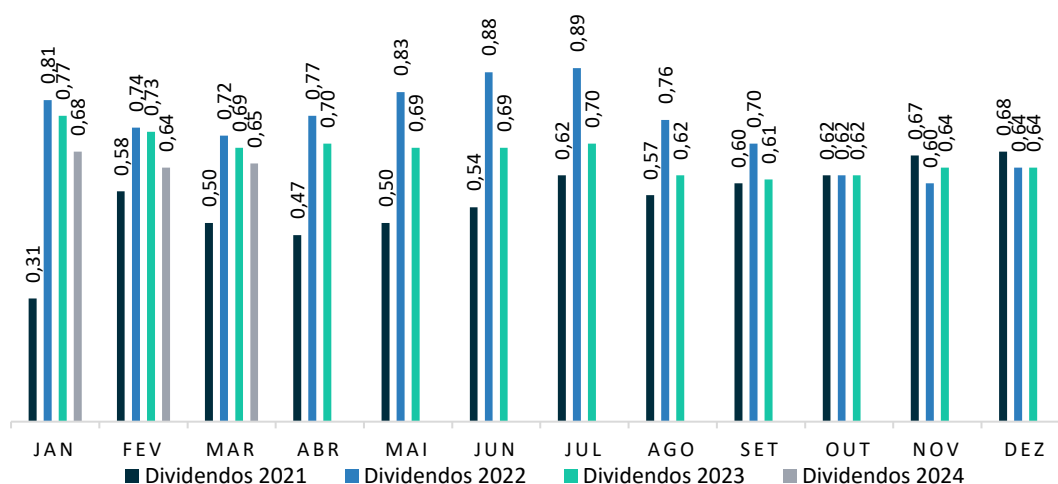


Fonte: Economatica; Elaboração: Eleven Financial

Dividendos

A distribuição de dividendos do BBFO11 referente ao mês de março de 2024 foi de R\$ 0,65/cota, um aumento em relação ao mês anterior (fevereiro/24) e um uma redução em relação ao mesmo período de 2022 e 2023 devido a redução da taxa de juros com consequente distribuição de rendimentos dos fundos de títulos privados em níveis menos elevados. Continuamos mapeando o mercado em busca de oportunidades em ativos de qualidade e que apresentam desconto significativo em relação ao seu valor patrimonial. Ainda, alguns fundos que estão no portfólio estão em processo de oferta subsequente, visando captar novos recursos para aumentar e diversificar seus ativos e/ou reduzir alavancagem, o que vemos como positivo. Por outro lado, a cota desses fundos fica limitada ao preço da oferta durante o período de reserva, impactando a rentabilidade no curto prazo.

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)