



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Março 2022



Objetivo

O FII BTG Pactual Fundo de Fundos Imobiliários tem como objetivo principal a aquisição de cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário, bem como Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRI”), Letras Hipotecárias (“LH”) e Letras de Crédito Imobiliário (“LCI”).

Pagamento de proventos

Data base: 07/04/2022 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 14/04/2022 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,54/cota

Mês de referência: Março/2022

O fundo deverá distribuir aos seus cotistas no mínimo 95% do resultado auferido, apurado segundo regime de caixa. Esse resultado é distribuído aos cotistas mensalmente até o 10º dia útil do mês subsequente ao recebimento da receita, conforme previsto no regulamento do Fundo.



Principais Características

Visite o site do
BCFF

Cadastre-se no
mailing

Regulamento

Início das Atividades:

Janeiro/2010

Administração e Custódia:

BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

Gestão:

BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda

Taxa de Gestão:

1,10% ao ano sobre PL ou valor de mercado (caso o Fundo integre o IFIX)

Taxa de Administração:

0,15% ao ano sobre PL ou valor de mercado (caso o Fundo integre o IFIX)

Taxa de Performance:

Não há

Quantidade de Emissões:

10

Quantidade de Cotas:

25.186.378

Código de Negociação:

BCFF11

Prazo:

Indeterminado

Público Alvo:

Investidores em geral

Destaques Financeiros

Valor de
Mercado¹
(R\$ milhões)

1.690

Valor de
Mercado¹
(R\$ / cota)

67,10

Valor
Patrimonial¹
(R\$ milhões)

1.970

Valor
Patrimonial¹
(R\$ / cota)

78,23

Rendimento
Mensal
(R\$ / cota)

0,54

Dividend Yield
Anualizado
(12m a.a.)

9,6%

Investidores¹

293.306

FILs

59

CRIs

11

*ADTV*²
(R\$ milhões)

3,06

Portfólio
Alocado¹

96%

Retorno
36 meses

10,6%

Mensagem aos Investidores Macro

Em março de 2022, o BCFF pagou R\$ 0,54/cota aos seus investidores, em linha com o mês anterior. Este valor representa um *dividend yield* de 9,5% ao ano, com base na cota de fechamento do mês, ou ainda o equivalente a 107% do CDI¹ para o período.

No cenário externo, destacamos os números mais recentes da economia norte-americana, que levaram a uma reprecificação de sua curva de juros devido à perspectiva de: i) inflação alta por mais tempo e; ii) mercado de trabalho muito apertado, com uma taxa de desemprego em 3,6%. Nesse contexto, para conter a inflação que alcançou 1,2% no mês de março, o maior ganho mensal desde 2005, o FED deve aumentar as bandas a taxa de juros para ao menos 4,5%, sendo esperado um escalonamento de 50bps nas próximas 4 reuniões. Como adiantamos em nossos relatórios, seguimos atentos a toda análise macro e dos impactos no mercado local e imobiliário, que será refletida nas estratégias e alocações do portfólio do BCFF.

Ainda no cenário macro, o mês de março foi marcado por uma alta do preço das commodities, levando a uma forte apreciação do Real. A moeda brasileira apreciou quase 9% em março, acumulando valorização de 17,6% no primeiro trimestre. Além disso, os indicadores econômicos melhores do que o esperado desde o fim do ano passado provocaram uma revisão positiva para as expectativas do PIB de 2022 de 0,3% para 0,5%. Essa perspectiva de melhora do crescimento econômico, aliada à alta do preço das commodities, impulsionou o BRL e a bolsa brasileira.

No Brasil, continuamos observando inflação acima do esperado. O IPCA de março fechou em 1,62%, provocando uma nova alta das expectativas de inflação. Embora o Banco Central tenha indicado que a alta de 100 pontos-base da próxima reunião (maio) será a última do ciclo, nossa avaliação é que a inflação bem acima do esperado pode levar o BC a entregar uma alta adicional de juros de 50 pontos-base na reunião de junho. Nesse cenário, o BCFF deve seguir com a alocação de seu portfólio em FIIs de CRIs e CRIs, que atualmente representam 54% da carteira. Essa alocação consiste no objetivo de trazer menor volatilidade para os rendimentos do fundo, reforçando positivamente o seu resultado recorrente e atuando na proteção do capital investido ao entregar de imediato a inflação incorrida.

Mantemos nossa perspectiva otimista para o mercado imobiliário no médio e longo prazos. Mesmo considerando a alta na taxa de juros no próximo mês, esperamos que os fundos imobiliários continuem com uma boa relação risco retorno vs outras classes de ativos, uma vez que esse movimento de já está precificado no valor das cotas dos FIIs, que permanece como o principal veículo de investimento em ativos reais. Embora no curto prazo as incertezas em relação ao cenário político e o risco fiscal brasileiro possam trazer volatilidade ao mercado, temos uma janela de oportunidades na aquisição de FIIs a preços convidativos, abaixo de seu custo de reposição. Nesse contexto, é preciso acompanhar todo o cenário macro de perto, mas sem deixar de lado a análise micro e as peculiaridades de cada nicho imobiliário, em que buscamos seguir originando novas frentes de investimento ao BCFF.



Seção do Investidor

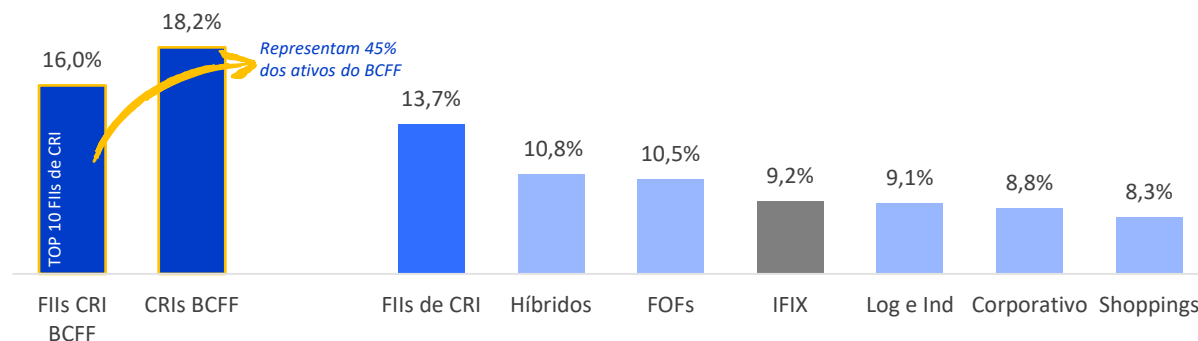
Estratégia de alocação do BCFF

O setor de maior representatividade na carteira do BCFF é atualmente composta por FIIs de CRIs, com participação de 54% do PL do fundo vs 49% IFIX. Os FIIs de crédito, de forma geral, se beneficiaram nos últimos dois anos com a redução da taxa de juros e a originação de operações com maiores *spreads*, aumentando sua rentabilidade. O BCFF mantém uma posição estratégica nesse segmento com objetivo de rentabilizar a carteira e também como proteção frente a volatilidade de mercado e como *hedge* de inflação.

Os FIIs de CRI ainda tomam proveito da recente abertura das curvas e do aumento da inflação, como pode ser observado no aumento do DY dos fundos que possuem majoritariamente ativos atrelados à inflação. Atualmente, o IPCA acumulada dos últimos 12 meses está em 11,3%, muito acima do topo meta estipulada pelo BC.

Nesse sentido, com a Selic se sustentando acima dos dois dígitos para todo o ano de 2022 e se estendendo para 2023, é esperado um arrefecimento da inflação para os próximos meses, que deve impactar negativamente a inflação e, por consequência, a rentabilidade dos FIIs de CRI com alocação em ativos relacionados ao IPCA. Em linha com esse movimento, o BCFF têm realizado trocas de alocação de ativos que possuem como principal alocação de inflação para o CDI, de forma que esse segmento deva ainda permanecer como um dos principais setores de investimento:

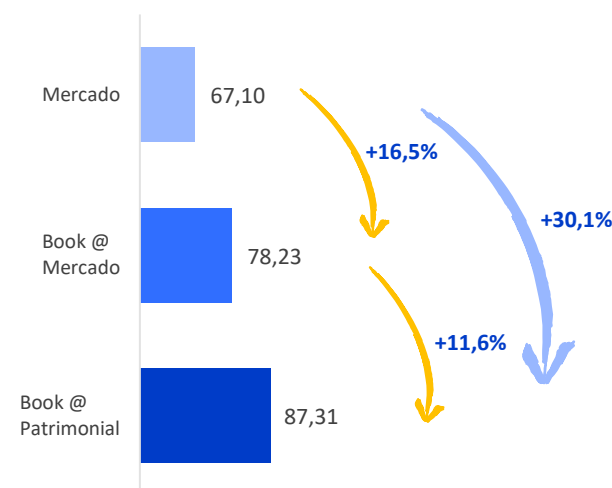
Dividend Yield médio anualizado por segmento⁽¹⁾



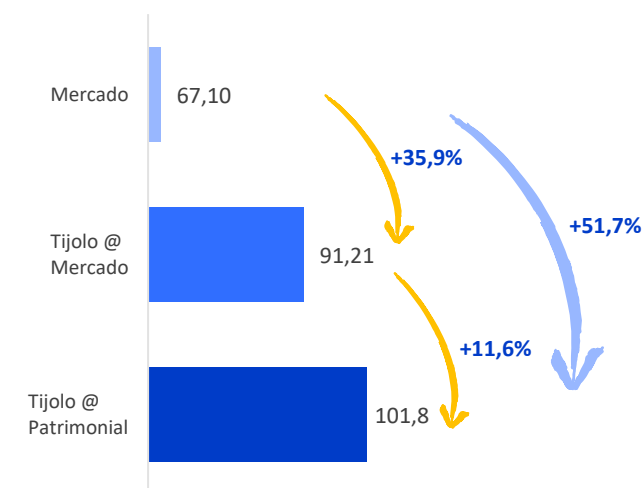
Do restante do portfólio do BCFF, 43% de seus ativos estão distribuídos nos setores de Lajes Corporativas, Logística, Shoppings dentre outros. Destacamos dentre essas alocações a posição no FII EZ Tower, o qual o BCFF detém o controle de 60% do FII investido, ativo AAA na região da [Chucru Zaidan](#), um dos principais eixos de desenvolvimento corporativo de São Paulo/SP.

Para essa frente do portfólio, reforçamos uma análise que trouxemos no [Relatório Gerencial de novembro de 2021](#): Atualmente, o BCFF está negociando com um P/B de 0,85. Porém, dado que o portfólio de FIIs de CRI negocia muito próximo de um P/B de 1,0, isso implica que todo o desconto está inferido no portfólio de tijolos. Ao aplicar esse fator de desconto nos FIIs de Tijolos, temos alguns casos do portfólio negociando abaixo de 50% de seu valor patrimonial.

Marcação Cota BCFF

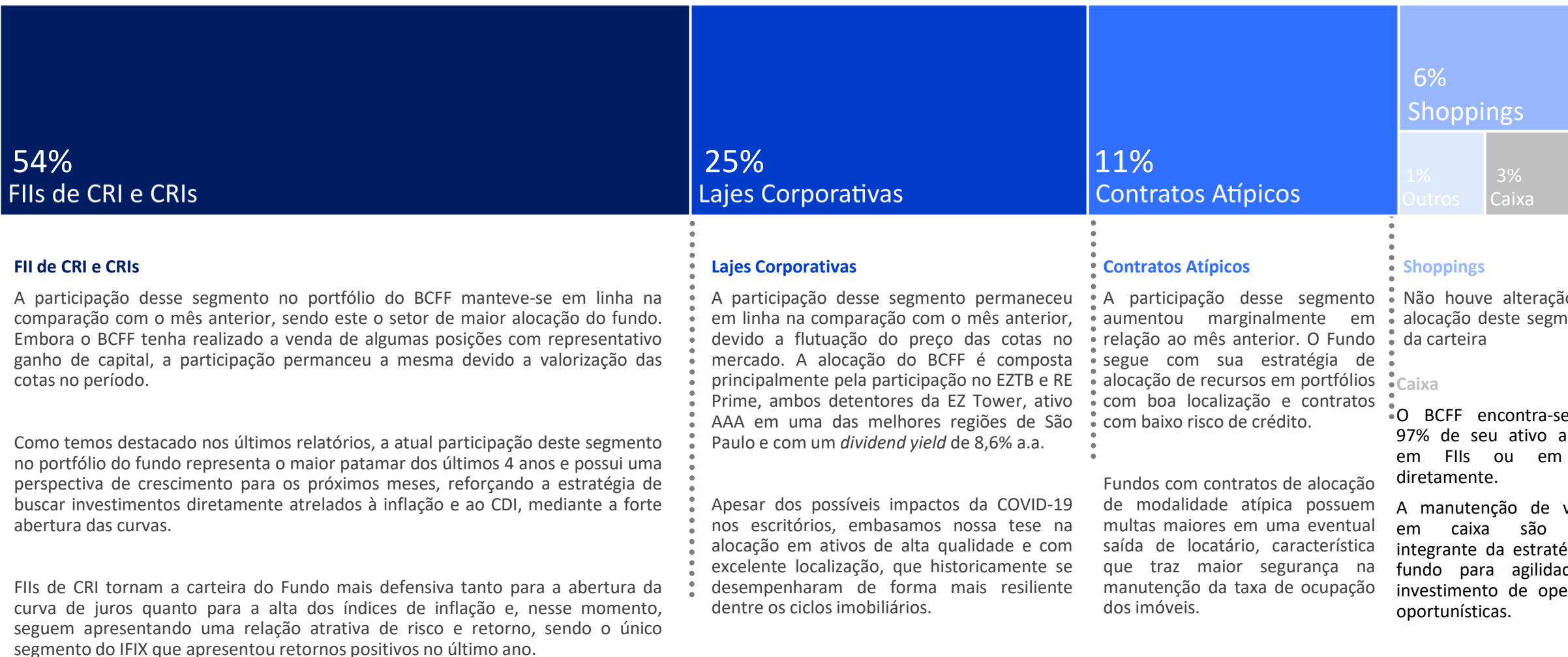


Marcação Cota BCFF – FIIs de Tijolo⁽²⁾



Seção do Investidor

Principais estratégias do Fundo⁽¹⁾



Resultado

Em março/22, o BCFF gerou um resultado de R\$0,69⁽¹⁾/cota, distribuindo R\$0,54/cota aos seus investidores.

O FFO⁽²⁾ de março aumentou R\$0,02 na comparação com o mês anterior, mantendo o patamar acima de R\$0,60 desde o início do ano, o que representa um aumento de 87% na comparação com março de 2021. Esse aumento é devido principalmente ao portfólio de FIIs de CRI e CRIs investidos pelo BCFF, cuja alocação está alinhada com a visão macroeconômica em que se desenha um cenário desafiador com a alta dos juros e da inflação para 2022, de forma que os CRIs e FIIs de CRI são peça chave para tornar portfólio mais defensivo perante o cenário econômico mais desafiador e de maior volatilidade. Destaca-se que o FFO dos últimos quatro meses está acima do patamar de distribuição do fundo, reforçando a tese defensiva do portfólio.

A frente de *trading* do BCFF apresentou um resultado de R\$0,03/cota, acima do valor no mês anterior. Destacamos nesse mês a redução de FIIs investidos, de 65 FIIs em fevereiro para atuais 59 no fechamento de março. A redução dos FIIs investidos vem em linha com a estratégia de alocação dos recursos tendo em vista o alto custo de oportunidade de novos investimentos, buscando sair de posições cujo *upside* não está em linha com as expectativas da gestão do fundo.

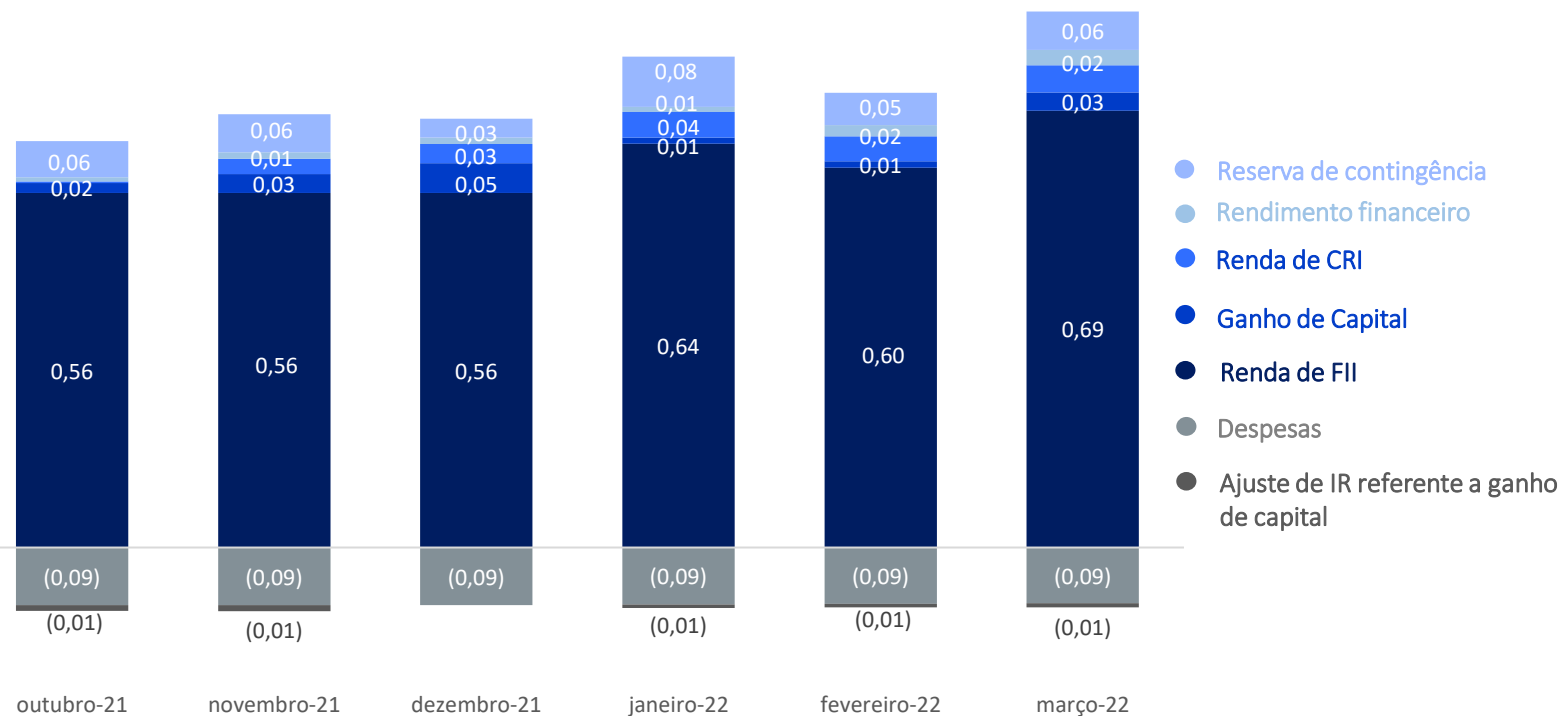
Destacamos nesse mês ainda as operações *short*⁽³⁾ pelo BCFF, que trouxeram aproximadamente R\$0,01/cota de resultado nesse mês. A estratégia short consiste em operar vendido ativos listados em bolsa, capitalizando a partir de sua desvalorização. A medida que o mercado de aluguel de cotas se torne cada vez mais maduro, é esperado que o BCFF aumente ainda mais seu resultado com essa modalidade de operação. As receitas financeiras do BCFF também apresentaram resultado de R\$0,03/cota, em linha com o mês anterior, que segue em alta devido ao atual nível da Taxa Selic, mesmo com o caixa em baixo patamar.

O BCFF encerrou mês com uma reservas gerenciais e de contingência que, somadas, representam R\$22,7mm, o equivalente a R\$ 0,90/cota.

* (1) Considera todo o resultado do fundo, inclusive valores destinados à reserva de contingência; (2) *Funds From Operations* é uma métrica utilizada para analisar o desempenho do FII. O valor do FFO compreende o resultado operacional líquido do portfólio, ou seja, qual seria o rendimento teórico no mês sem os resultados com a negociações de cotas no mercado secundário (ganho de capital); (3) Operação autorizada mediante aluguel de cotas e em concordância com o Ofício Circular 115/2020 da B3, disponível no [link](#).

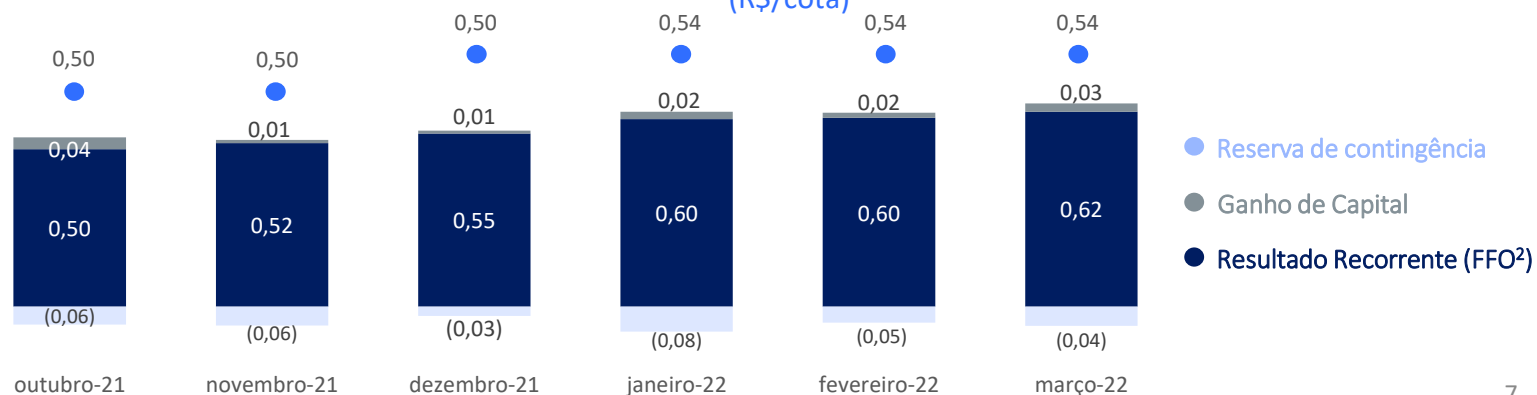
Composição do Rendimento

(R\$/cota)



Rendimentos

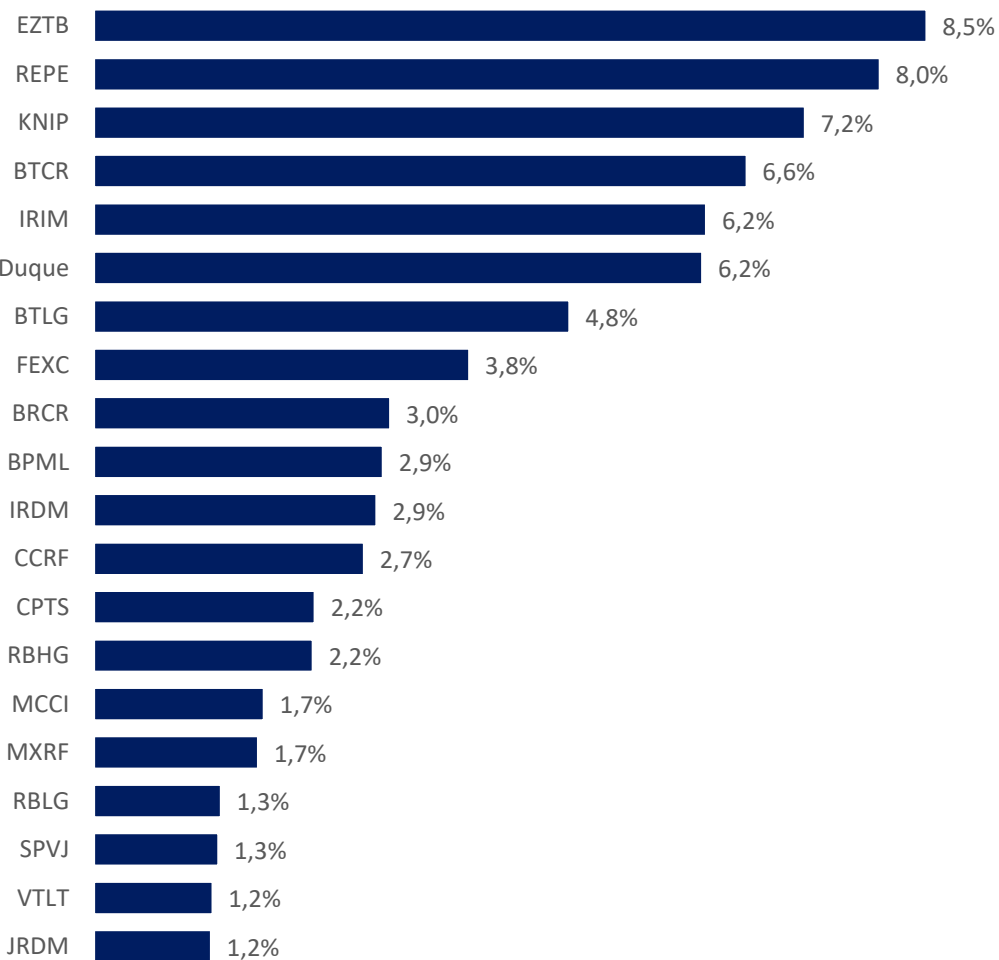
(R\$/cota)



Portfólio

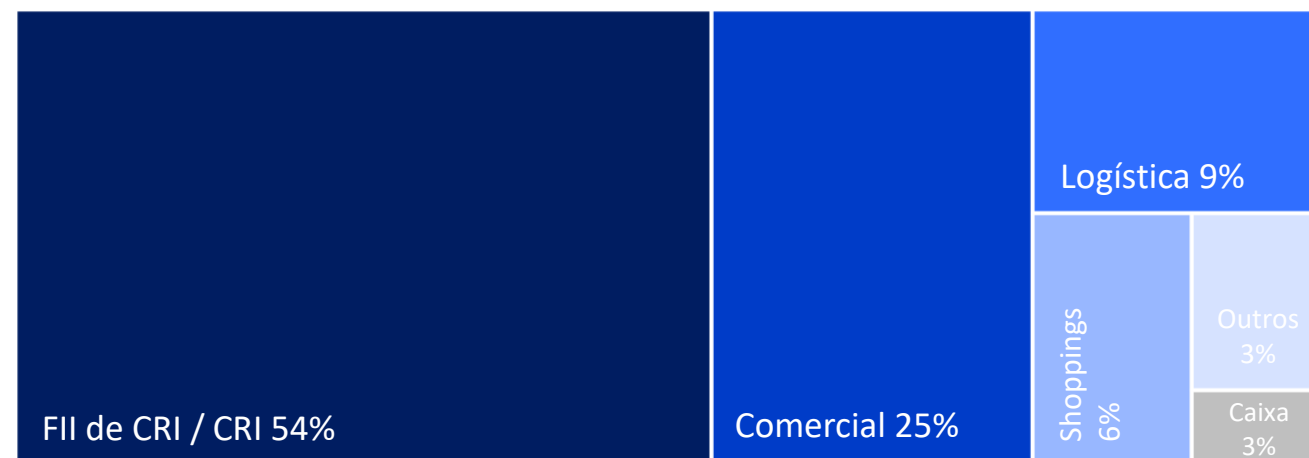
Top 20 Investimentos na carteira

(% PL)⁽¹⁾



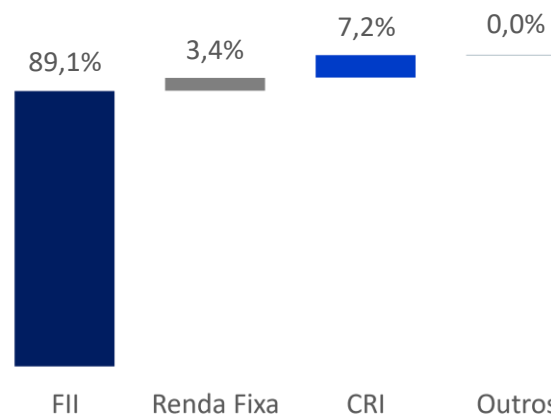
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)⁽²⁾



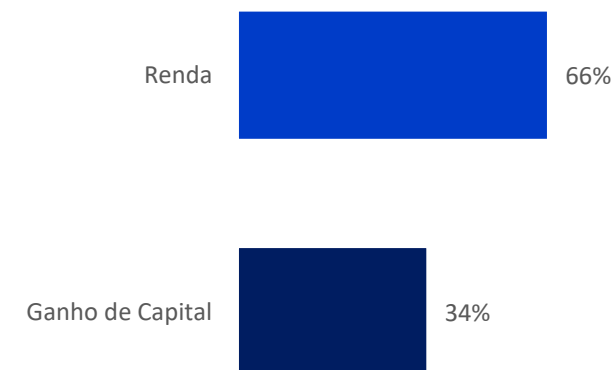
Carteira

(% Total Ativos)⁽²⁾



Estratégia

(% Total Ativos)⁽²⁾

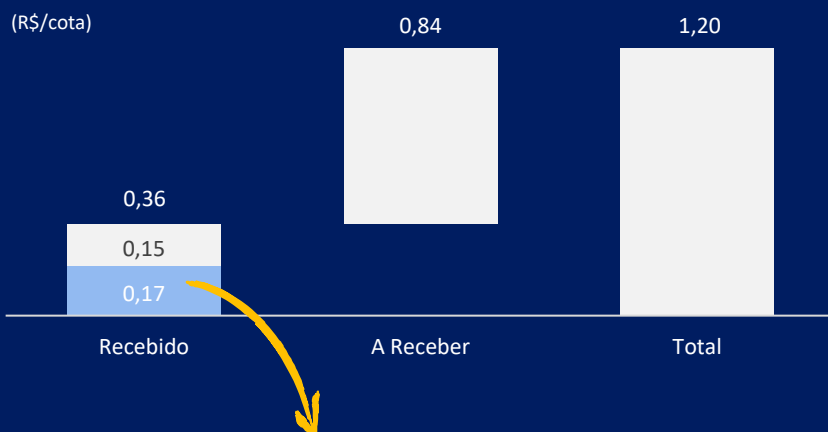


* (1) Carteira apresentada com 3 meses de defasagem. FII RE Prime investe em cotas de EZTB; (2) Base 28/02/2022

Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária⁽¹⁾

Recuperação parcial do IR sobre o lucro auferido em alienações de cotas de FII's

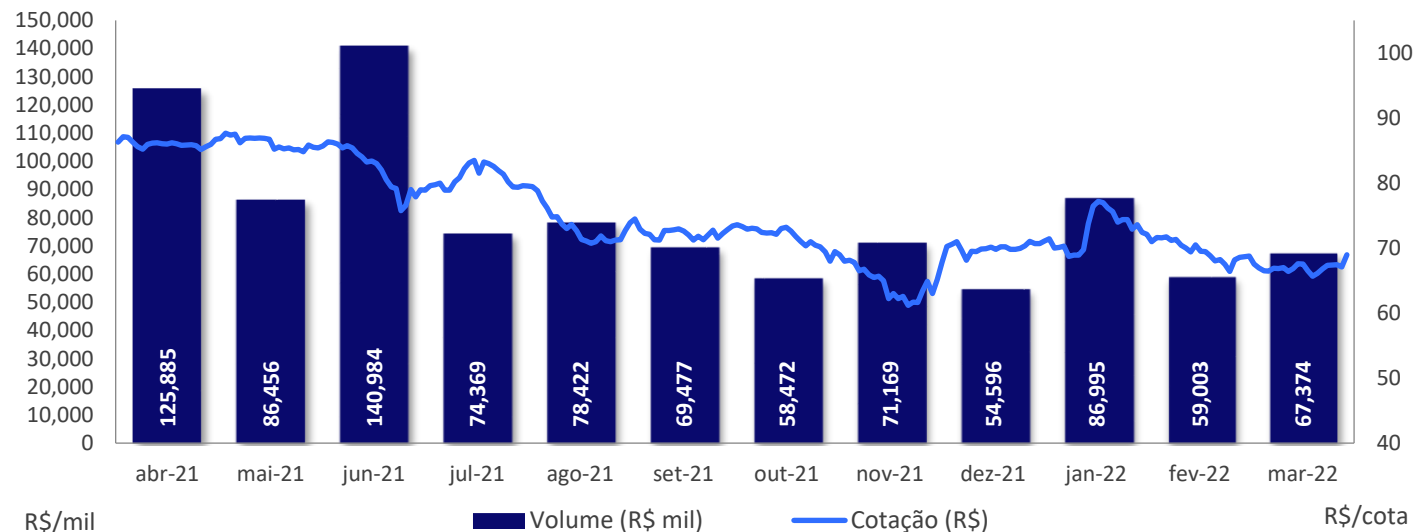


Em 19/11/2020 o BCFF divulgou Fato Relevante informando aos cotistas que uma provisão no valor de R\$4,2 milhões, referente ao recolhimento de IR sobre ganho de capital em operações com cotas de FII's, foram revertidos e poderão ser distribuídos aos cotistas.

Esse valor equivale a R\$0,16/cota² foi disponibilizado para distribuição de rendimentos do Fundo.

Link do Fato Relevante [aqui](#)

Cotação Histórica e Volume Mensal



Rentabilidade

	Mês	YTD	12M	24M	36M
BCFF11	-0,8%	-2,9%	-19,6%	-21,5%	10,6%
IFIX	1,4%	-0,9%	-3,3%	-9,7%	12,0%
CDI Líquido ²	0,8%	2,1%	5,7%	8,1%	12,5%
IBOV	6,1%	14,5%	2,1%	5,5%	24,9%

* (1) Valor referido representa uma expectativa, cujo repasse ao cotista se encontra pendente de confirmação; (2) Considerando a atual quantidade de cotas do Fundo. No momento do recebimento do valor e publicação do Fato Relevante, era equivalente a R\$0,21/cota

Contatos

Site: <https://bcff.btgpactual.com/>
E-mail: sh-RI-BCFF@btgpactual.com
Ouvidoria: 0800 722 00 48 / + 55 (11) 3383 2000

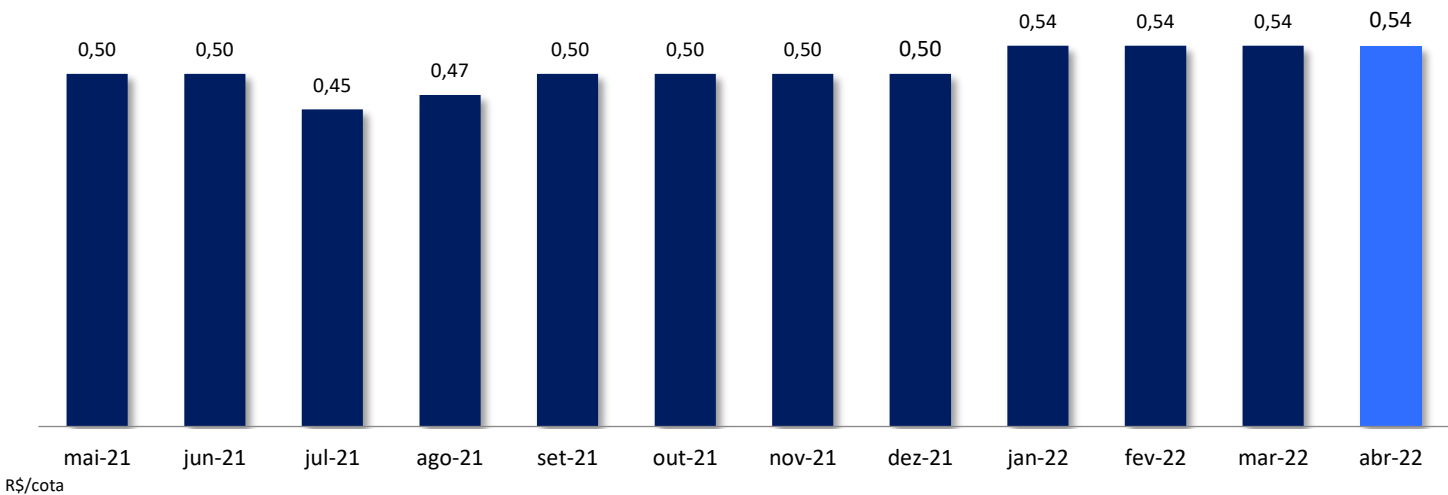
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos de investimento atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. O Administrador não se responsabiliza por erros ou omissões neste material, bem como pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, o Administrador não se responsabiliza por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados.



Demonstrações de resultados

	out/21	Nov-21	dez/21	Jan-22	fev/22	Mar/22
Receitas	14.959.981	14.495.704	17.269.983	19.358.688	18.476.575	17.555.792
Rendimentos FII	13.601.228	14.108.648	15.964.104	17.370.226	16.267.551	15.153.861
Receita de ganho de capital	1.193.870	203.483	169.818	731.031	686.082	809.933
Renda Fixa	164.883	183.574	132.708	208.021	440.436	601.998
CRI	606.117	949.425	1.003.354	1.049.410	1.082.506	988.916
Despesas do Fundo ⁱ	-2.280.540	-2.226.067	-2.271.096	-2.255.639	-2.233.501	-2.208.327
Despesas com IR	-238.734	-41.875	-33.943	-146.162	-137.072	-161.952
Reserva de Contingência	-651.957	-659.015	-703.403	-785.976	-760.640	-759.609
Resultado Líquido	12.394.867	12.518.173	15.264.895	17.220.321	16.427.868	17.691.585

Histórico de Distribuição⁽¹⁾



Nota: (1) Base Caixa;