



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Janeiro 2023



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: 07/02/2023 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 14/02/2023 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,56/cota

Mês de referência: Janeiro/2023

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)

1.594

Valor de
Mercado¹
(R\$ / cota)

63,29

Valor
Patrimonial¹
(R\$ milhões)

1.885

Valor
Patrimonial¹
(R\$ / cota)

73,66

Rendimento
Mensal
(R\$ / cota)

0,56

Dividend Yield
Anualizado
(12m a.a.)

10,6%

Investidores¹

310.386

FILs

52

CRIs

16

*ADTV*²
(R\$ milhões)

2,40

Portfólio
Alocado¹

94%

Retorno
Mês

-3,7%

Mensagem aos Investidores Macro

Em janeiro de 2023, o BCFF pagou R\$ 0,56/cota aos seus investidores, em linha com o mês anterior. Este valor representa um *dividend yield* de 10,6% ao ano, com base na cota de fechamento do mês.

No cenário externo, a inflação de janeiro dos Estados Unidos foi de 0,5%⁽¹⁾, dentro do esperado pelo mercado, corroborando com a comunicação do FED⁽²⁾ em relação ao fim do ciclo de juros indicada após a última reunião do FOMC, que reduziu o ritmo de alta para 50bps. Se, por um lado, os EUA mostram sinais de desaceleração, a Europa e China estão no sentido oposto. Na Europa, a queda do preço do gás natural de cerca de \$250 para \$60 tem impactado positivamente a economia através da alta da confiança do consumidor e empresários. Na China, os indicadores de mobilidade têm acelerado e já se aproximam dos níveis pré-pandemia ou já os superam (assim como alguns indicadores do setor de serviços). Pelo BCFF, seguimos atentos a toda movimentação macroeconômica internacional e seus impactos no mercado local e reflexos na alocação do portfólio do fundo.

No Brasil, os índices de confiança da indústria, do consumidor e do setor de serviços mostraram queda, sugerindo desaceleração do crescimento nos próximos meses, efeito esperado dentro da atual dinâmica da Selic em elevado patamar. Ainda assim, a inflação surpreendeu para cima e as expectativas, principalmente para horizontes mais longos, subiram significativamente, distanciando-se da meta. Neste sentido, o Banco Central manteve a taxa Selic em 13,75% na reunião do dia 1º de fevereiro, mas indicou que o cenário mais provável é a manutenção da taxa Selic no patamar atual, pelo menos, até o fim desse ano. Se as expectativas continuarem subindo, o BC poderá elevar a taxa de juros, sendo dois os principais fatores a serem observados nos próximos meses: (i) o novo arcabouço fiscal que será proposto pela equipe econômica em abril e (ii) a discussão sobre elevar a meta de inflação. Um plano fiscal crível que estabilize a dívida no médio-prazo e a manutenção dessa meta elevaria a chance de corte de juros pelo COPOM no fim do ano. Por outro lado, uma elevação da meta de inflação, criaria uma incerteza sobre o alvo a ser perseguido, elevaria as expectativas de inflação, o que aumentaria o prêmio de risco de inflação e, eventualmente, poderia levar o BC a ter que subir a taxa de juros.

Do lado do crédito, janeiro foi um mês atípico em termos de eventos e performance para a indústria. O caso Americanas impôs impactos negativos aos que carregavam exposição via ações listadas e dívida (principalmente via debentures), levantando tom de cautela aos investidores em geral e trazendo maior volatilidade para a precificação dos ativos, que tiveram correções marginalmente negativas. À medida que os eventos relacionados ao caso foram ganhando clareza, a dinâmica normal de mercado deverá ser retomada, algo que deve acontecer ao longo das próximas semanas. Pelo BCFF, o fundo não possui exposição relevante, direta ou indireta, ao risco da companhia ou seus principais credores.

Por mais que a taxa de juros deva seguir em patamar elevado nos próximos meses, os FIIs seguem cada vez mais presentes na carteira de investimentos, alcançando a marca de 2,0⁽³⁾ milhão de investidores, reforçando o posicionamento do produto com uma boa relação risco retorno vs outras classes de ativos, que permanece como o principal veículo de investimento em ativos reais. Embora no curto prazo as incertezas em relação ao cenário político brasileiro possam trazer volatilidade, 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: Price to Book⁽¹⁾ & FFO⁽²⁾

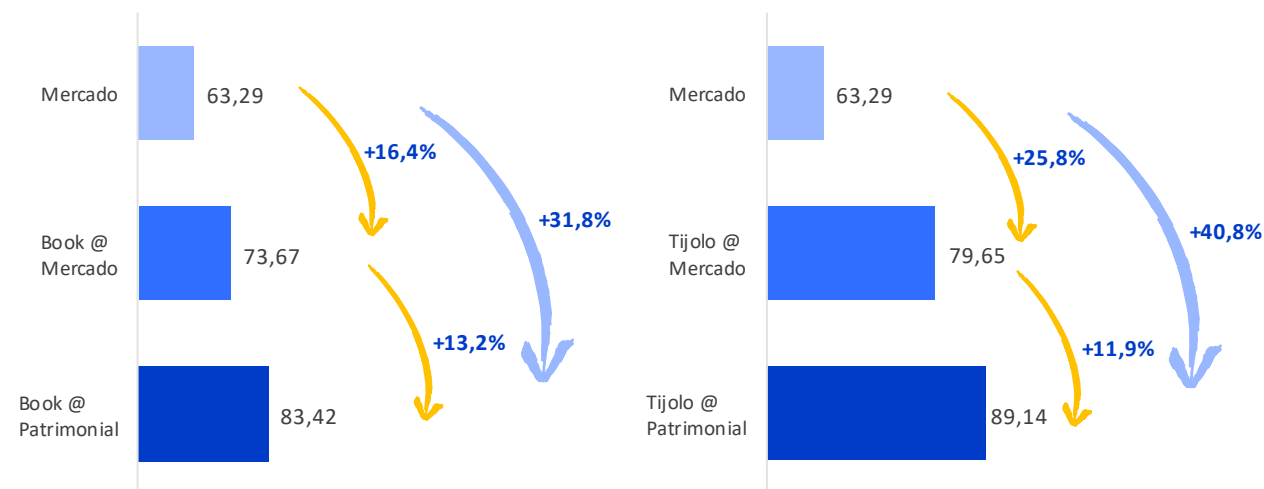
Price to Book “preço sobre valor patrimonial”

Atualmente o BCFF negocia com 14,1% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a 31,8%.

No caso do BCFF, dado que 54% do portfólio está investido em FIIs de CRI e CRIs diretamente, que na média negociam com P/B próximo de 1,0, significa que quase todo o desconto do fundo está implícito nas posições de tijolo. Dessa forma, o desconto é ainda maior, indicando deságio de 40,8% entre a cota a mercado do BCFF e a cota patrimonial dos FIIs de tijolo que compõe seu portfólio

Marcação Cota BCFF

Marcação Cota BCFF – FIIs de Tijolo⁽³⁾

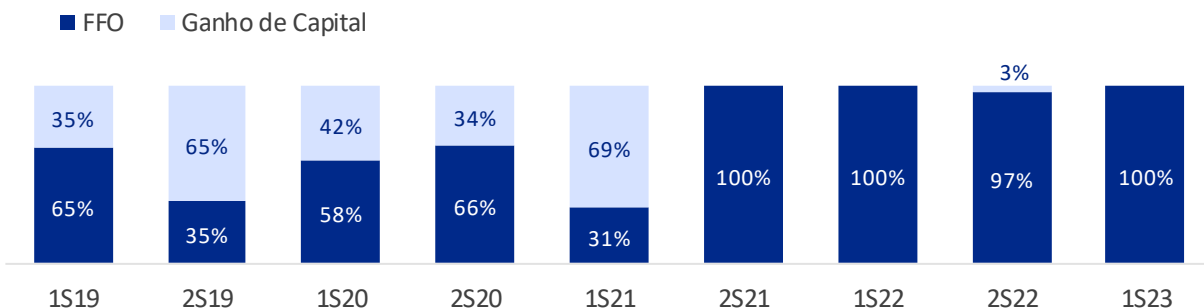


FFO

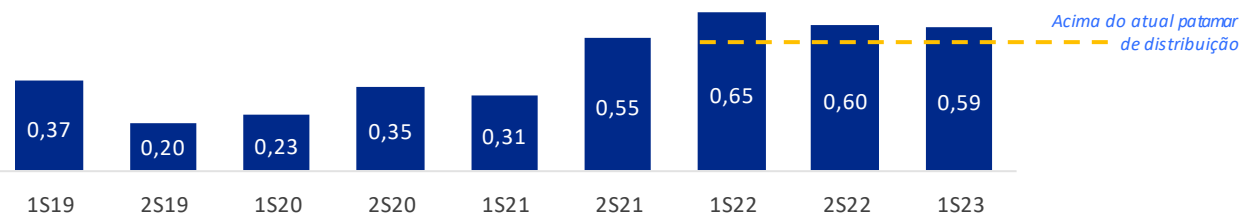
Temos apresentado nos relatórios do BCFF como o FFO, seu resultado recorrente, aumentou de representatividade dentro da distribuição mensal do fundo. Esse aumento é resultado da melhora do patamar de distribuição dos FIIs que compõe a carteira do BCFF e das movimentações realizadas no portfólio.

Nos últimos meses, além o FFO do fundo ter sido superior ao seu patamar de distribuição, o que traz ainda mais segurança aos investidores, o fundo voltar a realizar operações com ganho de capital de maior representatividade. Essas operações no mercado secundário representaram 3% do resultado distribuído ao longo do semestre.

Menor Representatividade do Ganho de Capital: % do resultado



Aumento do FFO – Ganho Recorrente R\$/cota



Seção do Investidor

Principais estratégias do Fundo⁽¹⁾

54%
FIIs de CRI e CRIs

FII de CRI e CRIs

A participação do segmento aumentou 1p.p. em relação ao mês anterior, com alocação em FIIs de CRI com desconto ao valor patrimonial e bom carregio. O BCFF vendeu posições em FIIs de CRI com ágio ao patrimônio e ganho de capital durante o mês, permitindo reinvestir o caixa em FIIs com maior expectativa de retorno, principalmente em fundos com maior parte do portfólio atrelado ao CDI.

Como destacamos nos últimos relatórios, a atual participação deste segmento no portfólio do fundo representa o maior patamar dos últimos 4 anos, reforçando a estratégia de buscar investimentos diretamente atrelados ao CDI de curta *duration*, mediante a alta da Selic.

FIIs de CRI tornam a carteira do Fundo mais defensiva tanto para a abertura da curva de juros quanto para a variação dos índices de inflação e, nesse momento, seguem apresentando uma relação atrativa de risco e retorno. Esse segmento apresenta atualmente o melhor carregio dentre as classes de FIIs.

23%
Lajes Corporativas

Lajes Corporativas

A participação desse segmento está em linha com o mês anterior. A alocação do BCFF é composta principalmente pela participação no EZTB e RE Prime, ambos detentores da EZ Tower, ativo AAA em uma das melhores regiões de São Paulo e com um *dividend yield* de 8,6% a.a.

Apesar dos possíveis impactos da COVID-19 nos escritórios, embasamos nossa tese na alocação em ativos de alta qualidade e com excelente localização, que historicamente se desempenharam de forma mais resiliente dentre os ciclos imobiliários.

10%
Contratos Atípicos

Contratos Atípicos

A participação desse segmento está em linha com o mês anterior. O Fundo segue com sua estratégia de alocação de recursos em portfólios com boa localização e contratos com baixo risco de crédito.

Fundos com contratos de alocação de modalidade atípica possuem muitas maiores em uma eventual saída de locatário, característica que traz maior segurança na manutenção da taxa de ocupação dos imóveis.

6%
Shoppings

1%
Outros

6%
Caixa

Shoppings

Não houve alteração na alocação deste segmento da carteira

Caixa

O caixa disponível do BCFF está em 6%, valor em linha com o fechamento de dezembro/2022.

A manutenção de valores em caixa são parte integrante da estratégia do fundo para agilidade no investimento de operações oportunísticas.

Resultado

Em janeiro/23, o BCFF distribuiu aos seus cotistas R\$0,56/cota, valor em linha com o mês anterior, que representa um *dividend yield* de 10,6% com base na cota de fechamento do mês.

O FFO⁽¹⁾ de janeiro foi de R\$0,59/cota, aumento de +10% em relação ao mês anterior, conforme antecipado e devido ao início da recuperação do patamar de distribuição dos FIIs de CRI, que sofreram ao longo do 4T22 como efeito da deflação do IPCA. Com esse valor, o BCFF volta a performar acima do seu patamar de distribuição. Ainda assim, como há um descasamento temporal entre o reconhecimento das receitas e a distribuição de resultado dos FIIs, é esperado que o resultado de FIIs do fundo volte a crescer ao longo dos próximos meses conforme essa deflação não mais afetar o resultado dos fundos investidos. Ressaltamos ainda que o impacto da deflação na receita recorrente do BCFF foi minimizada pelas alocações focadas em ativos relacionados ao CDI ao longo de 2022, que representaram 70%⁽²⁾ das aquisições. A tese de investimentos do BCFF segue mantendo uma participação superior a 50% do seu portfólio em FIIs de CRI e CRIs diretamente, alinhada com a visão macroeconômica em que se desenha um cenário desafiador com a permanência dos juros no atual patamar pelos próximos meses.

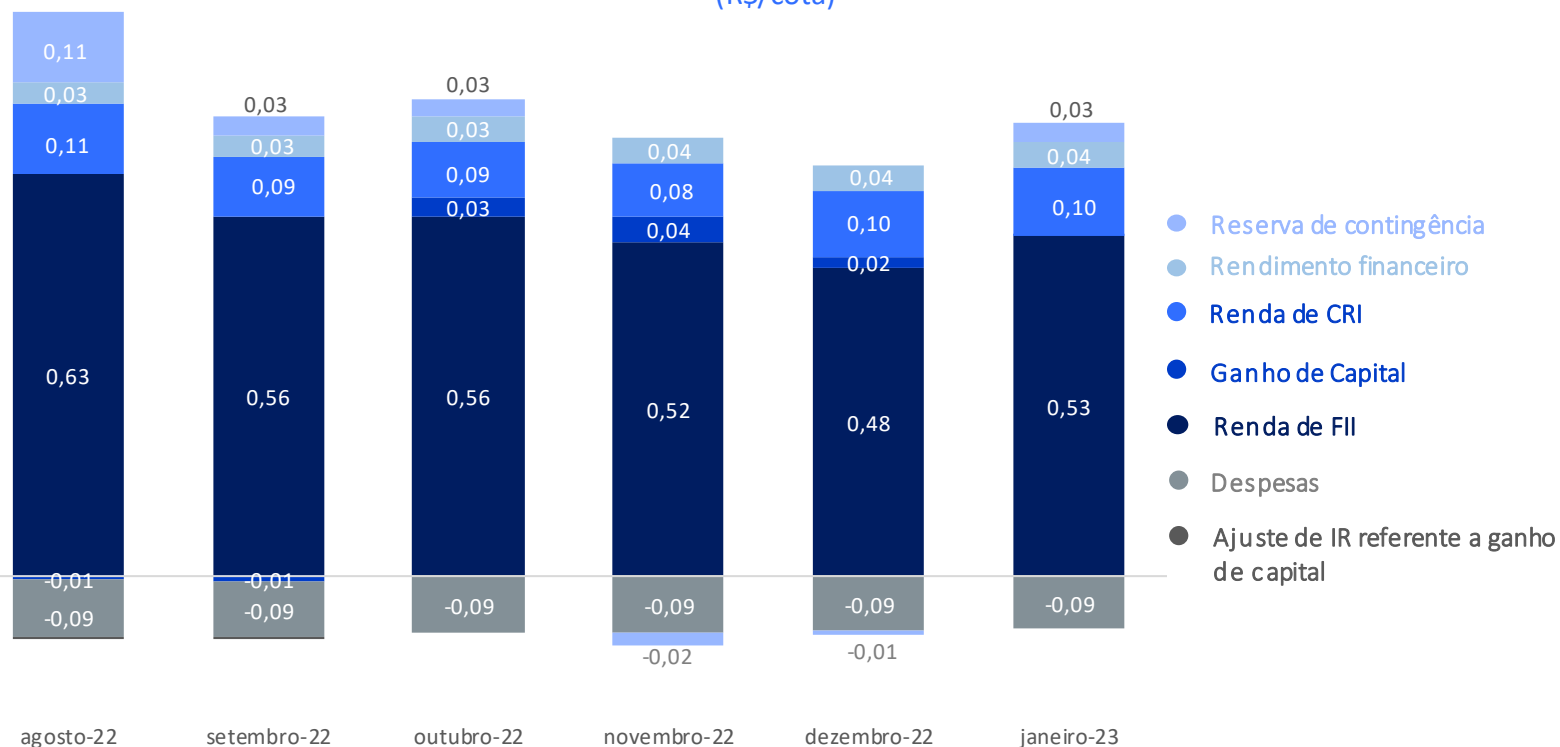
Com o IFIX apresentando retomo negativo de -1,6% no mês, a frente de *trading* do BCFF apresentou resultado menos significativo nesse mês, em que o fundo seguiu com a estratégia de desinvestimento de posições com lucro e com foco na recidagem da carteira. Em linha com o apresentado nos últimos relatórios, o BCFF segue com o desinvestimento de posições, mesmo com prejuízo, para que o valor seja reinvestido em posições com maior potencial de retorno, tendo em vista o atual custo de oportunidade e visando o aumento FFO.

Por fim, o fundo encerrou o mês com R\$42,6mm⁽³⁾ em reservas distribuíveis, dentre gerenciais e de contingência, ou R\$1,69/cota. Destacamos ainda nesse mês o recebimento de R\$2,4mm a título de restituição de IR sobre a alienação de cotas, conforme [Fato Relevante de 20/01](#), o qual o BCFF é pioneiro. O fundo possui hoje R\$6,3mm (R\$0,25/cota) recebidos e que se encontram retidos, que poderão ser somadas as reservas distribuíveis citadas acima, de acordo com a legislação aplicável.

Nota: BTG Pactual Gestora de Recursos. (1) FFO representa *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 negociação de cotas no mercado secundário (ganho de capital); (2) Considera aquisições de CRIs realizada desde o início de 2022; (3) Considera todo o resultado do fundo, inclusive valores destinados à reserva de contingência.

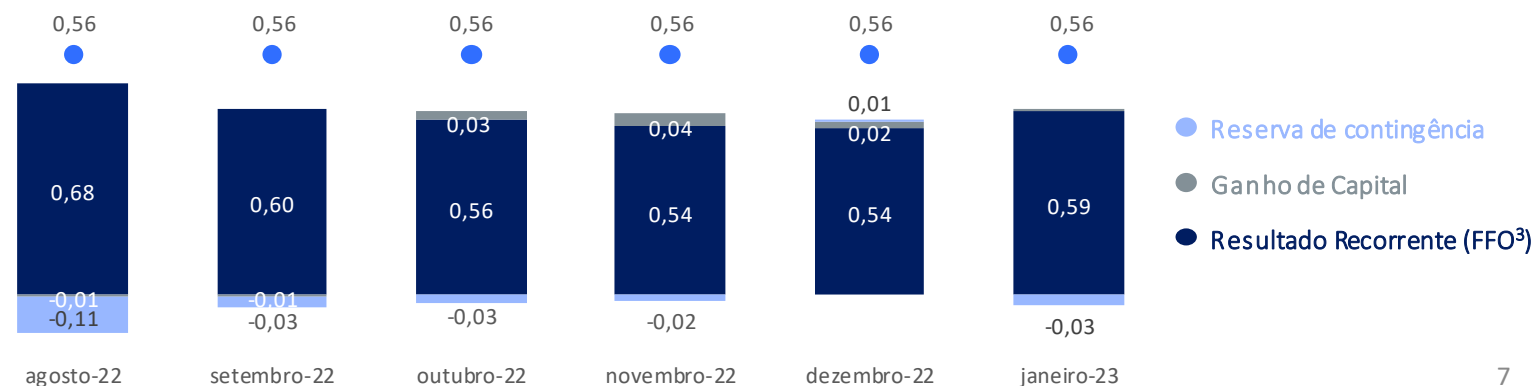
Composição do Rendimento⁽³⁾

(R\$/cota)



Rendimentos

(R\$/cota)

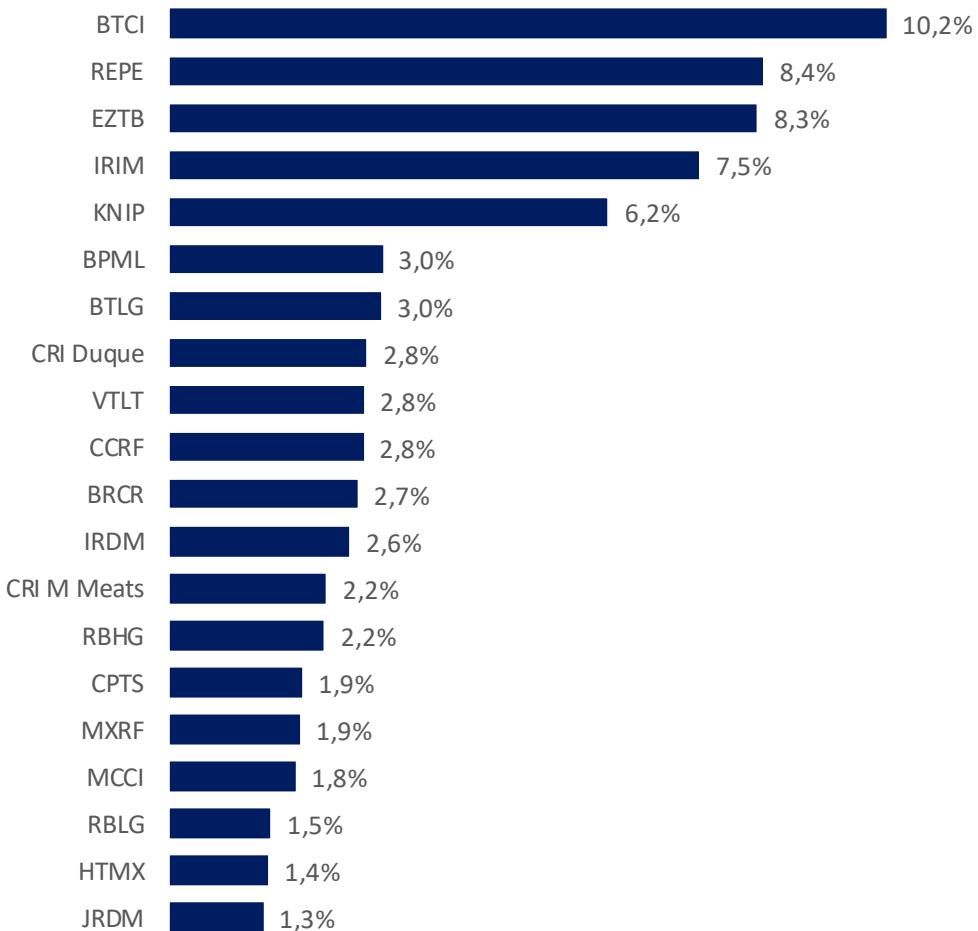


Portfólio

Top 20 Investimentos na carteira

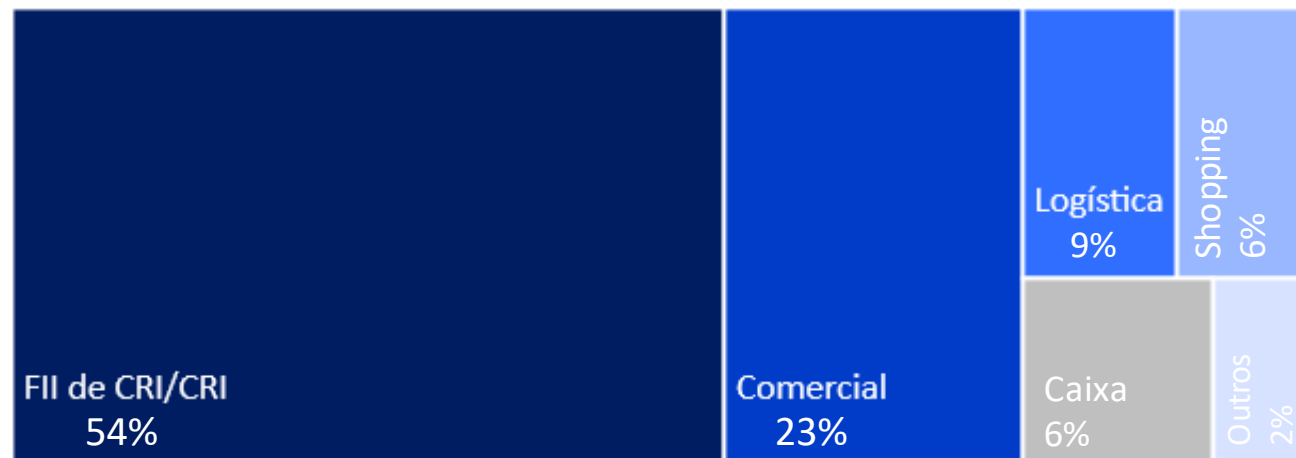
(% PL)⁽¹⁾

75% das alocações do BCFF



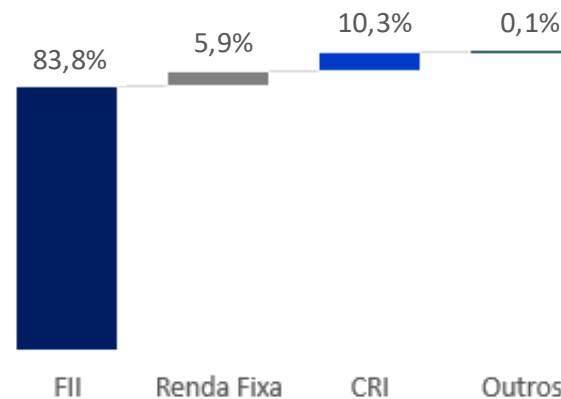
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)⁽²⁾



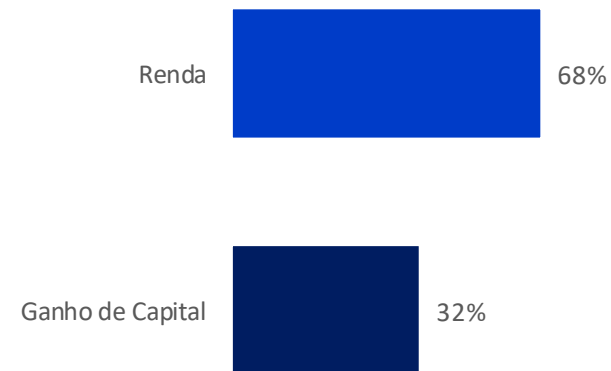
Carteira

(% Total Ativos)⁽²⁾



Estratégia

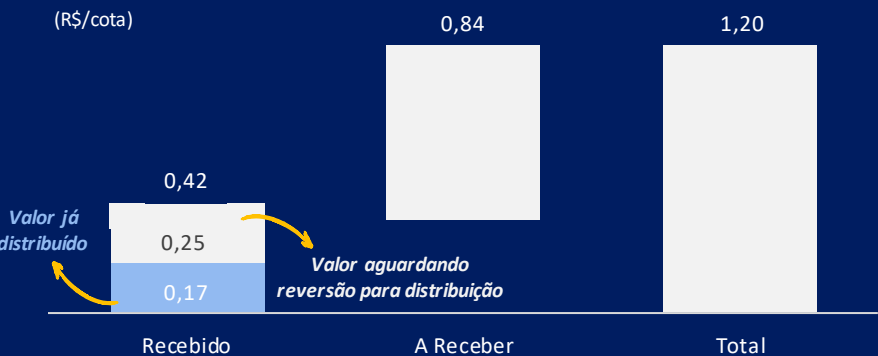
(% Total Ativos)⁽²⁾



Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária⁽¹⁾

Recuperação parcial do IR sobre o lucro auferido em alienações de cotas de FIIs

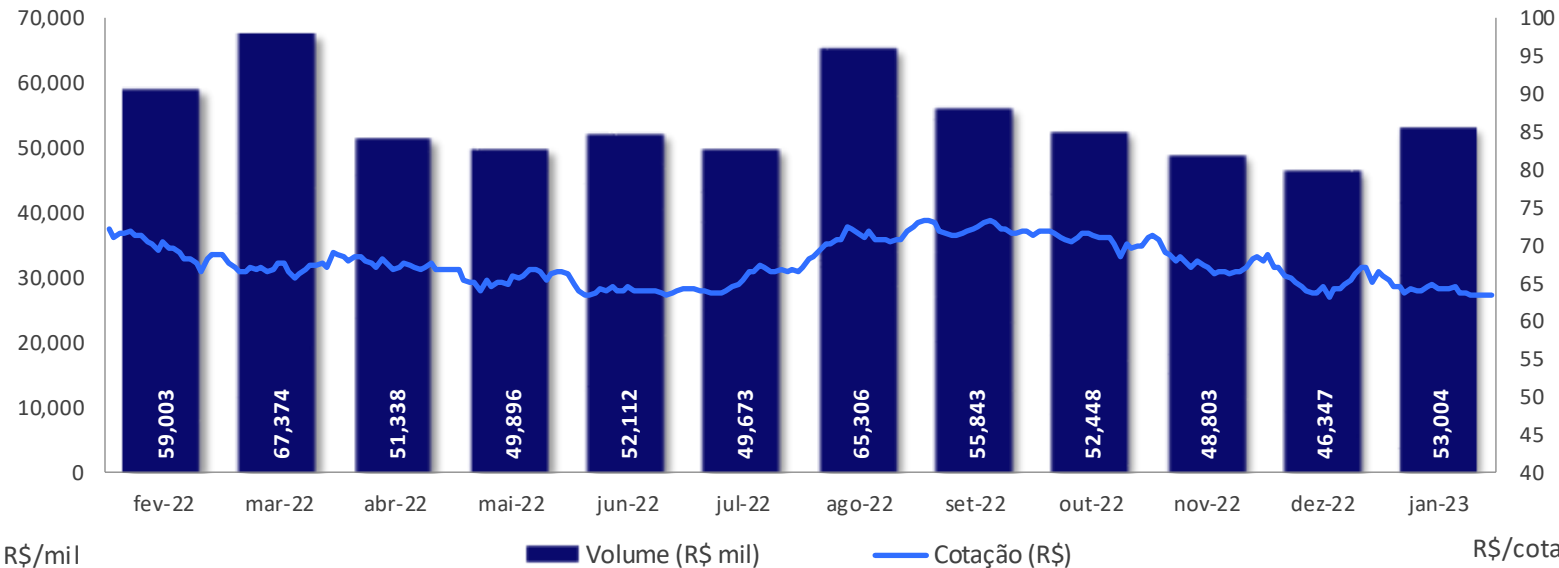


Em 20/01/2023, o BCFF comunicou ao mercado e aos cotistas o recebimento de R\$2,4 milhões em função do deferimento dos pedidos de restituição de imposto de renda sobre o lucro auferido em alienações de cotas de fundos de investimento imobiliário apurados entre os anos de 2019 e 2020.

Atualmente, o BCFF acumula R\$6,3 milhões já recebidos a título dos pedidos de restituição de IR sobre o lucro auferido em alienações de cotas de FIIs. Esse valor equivale a R\$0,25/cota, que serão revertidos para a distribuição de resultados do Fundo conforme legislação aplicável.

Link do Fato Relevante [aqui](#)

Cotação Histórica e Volume Mensal



Rentabilidade

	Mês	YTD	12M	24M	36M
BCFF11	-3,7%	-3,7%	-3,6%	-17,3%	-19,6%
IFIX	-1,6%	-1,6%	1,6%	-1,4%	-8,3%
CDI Líquido ²	1,0%	1,0%	10,9%	15,7%	18,2%
IBOV	3,4%	3,4%	1,1%	-2,1%	-0,3%

⁽¹⁾ Valor referido representa uma expectativa, cujo repasse ao cotista se encontra pendente de confirmação;

Contatos

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

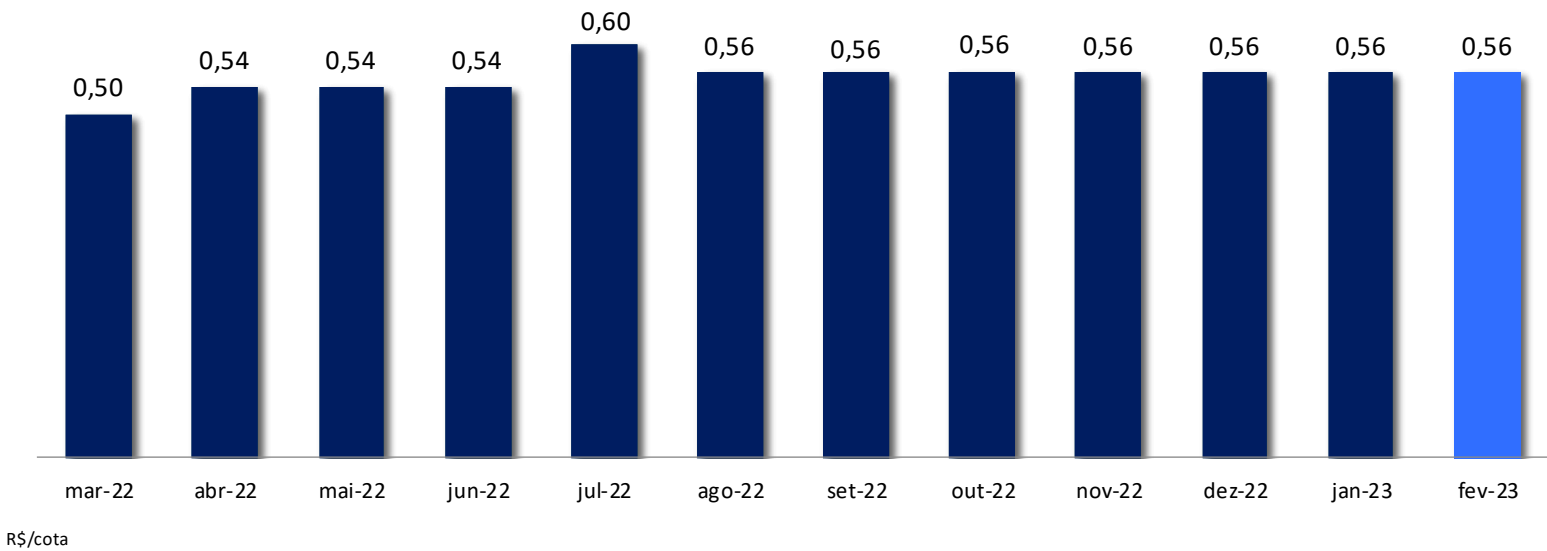
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto 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

	Ago/22 ⁽³⁾	Set/22 ⁽³⁾	Out/22 ⁽³⁾	Nov/22 ⁽³⁾	Dez/22 ⁽³⁾	Jan/23 ⁽³⁾
Receitas	19.107.134	17.054.183	16.348.027	15.890.380	15.681.040	16.382.152
Rendimentos FII	15.753.731	14.102.844	13.167.446	12.981.589	12.092.589	13.326.266
Receita de ganho de capital	-187.543	-202.719	700.053	961.725	395.024	1.373
Renda Fixa	836.159	836.935	1.001.523	973.748	1.045.279	1.032.300
CRI	2.704.787	2.317.124	2.179.058	1.935.748	2.543.171	2.622.231
Despesas do Fundo ⁽¹⁾	-2.196.828	-2.233.233	-2.238.129	-2.217.885	-2.150.499	-2.102.917
Despesas com IR	0	0	0	0	0	0
Reserva de Contingência	-799.316	-699.680	-684.890	0	0	-183.844
Resultado Líquido	16.910.306	14.820.950	13.425.008	13.672.495	13.530.541	14.095.391

Histórico de Distribuição⁽¹⁾



Nota: (1) Base Caixa; (2) Resultado ajustado pela reserva gerencial; (3) Considera todo resultado gerado pela estrutura do BCFF.