



# Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

**Relatório Mensal**  
Fevereiro 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: 07/03/2023 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 14/03/2023 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,56/cota

Mês de referência: Fevereiro/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  
Mercado<sup>1</sup>  
(R\$ milhões)

**1.558**

Valor de  
Mercado<sup>1</sup>  
(R\$ / cota)

**61,88**

Valor  
Patrimonial<sup>1</sup>  
(R\$ milhões)

**1.850**

Valor  
Patrimonial<sup>1</sup>  
(R\$ / cota)

**73,48**

Rendimento  
Mensal  
(R\$ / cota)

**0,56**

*Dividend Yield*  
Anualizado  
(12m a.a.)

**10,9%**

Investidores<sup>1</sup>

**307.357**

# FILs

**52**

# CRIs<sup>3</sup>

**14**

*ADTV*<sup>2</sup>  
(R\$ milhões)

**2,05**

Portfólio  
Alocado<sup>3</sup>

**93%**

Retorno  
Mês

**-1,4%**

Notas: (1) Data base 28/02/2023; (2) ADTV (*Average Daily Trading Volume*) representa o volume médio negociado por dia em cotas do BCFF; (3) Valor base na data de publicação do relatório. O BCFF realizou operações relevantes de alocação de caixa na virada do mês, excepcionalmente reportando com tal data base os valores em caixa.

# Mensagem aos Investidores Macro

Em fevereiro 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 10,9% ao ano, com base na cota de fechamento do mês.

Nos EUA, os indicadores referentes ao mercado de trabalho aceleraram, indicando que o crescimento do salário pode seguir forte. Além disso, o PMI<sup>(1)</sup> de serviços subiu em janeiro e fevereiro 3,4 pontos, revertendo a desaceleração do mês anterior. Do lado da inflação, o CPI<sup>(2)</sup> variou +0,4% em fevereiro, dentro do esperado pelo mercado, acumulando +6,0% nos últimos 12 meses. Após revisão das séries e projeções do cenário de inflação para cima, o *Fed* alterou seu discurso de taxa terminal de 5,1% e passou a indicar a necessidade de subir mais a taxa de juros. Neste sentido, o mercado passou a projetar mais duas altas de 25 bps pelo *Fed* (além da alta anunciada em março), o que levaria a taxa entre 5,25% e 5,50%.

Na Europa, o núcleo da inflação acelerou para o nível mais alto da série histórica, em 5,6%. O Banco Central Europeu deve entregar, pelo menos, mais duas altas de 50 bps, seguidas de mais duas altas de 25 bps, o que levará a taxa para 4%. Na China, os índices de gerentes de compra de manufatura e serviços vieram bem acima do esperado, reforçando a melhora da economia com a retirada das medidas de restrição das políticas de covid zero. O índice de manufatura atingiu o maior valor desde 2012 e sugere crescimento acima de 8%. Além disso, as vendas de casas aceleraram em fevereiro, indicando melhora gradual do setor imobiliário.

No Brasil, o Banco Central sinalizou manutenção da taxa de juros, pelo menos, durante o ano de 2023. Para o período de 2024 a 2027, o patamar de inflação previsto permanece acima da meta, que é de 3,0%. Uma das explicações para a elevação dessas expectativas para horizontes mais longos foi a discussão sobre uma possível elevação da meta de inflação para os próximos anos pelo Conselho Monetário Nacional. Embora o PIB do quarto trimestre tenha recuado 0,2% na variação trimestral com ajuste sazonal, o crescimento de 2022 ficou em 2,9%, mesmo que dados preliminares de janeiro mostrem alguma aceleração da atividade econômica. Para 2023, a previsão de crescimento do PIB está em 0,8%. Na área fiscal, o ministro Haddad anunciou a reoneração parcial do imposto para gasolina e etanol, como parte do comprometimento para manter a arrecadação. Dessa forma, foi implementado, por meio de uma MP, um aumento do imposto de exportação de petróleo, o qual valerá por 4 meses. O Ministro também sinalizou que deve apresentar o novo arcabouço fiscal em março. Para buscar reancorar as expectativas de inflação, seria importante um plano crível que levasse a dívida para uma trajetória sustentável.

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<sup>(3)</sup> milhões de investidores, reforçando o posicionamento do produto com uma boa relação risco retorno vs outras classes de ativos, assim permanecendo 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.

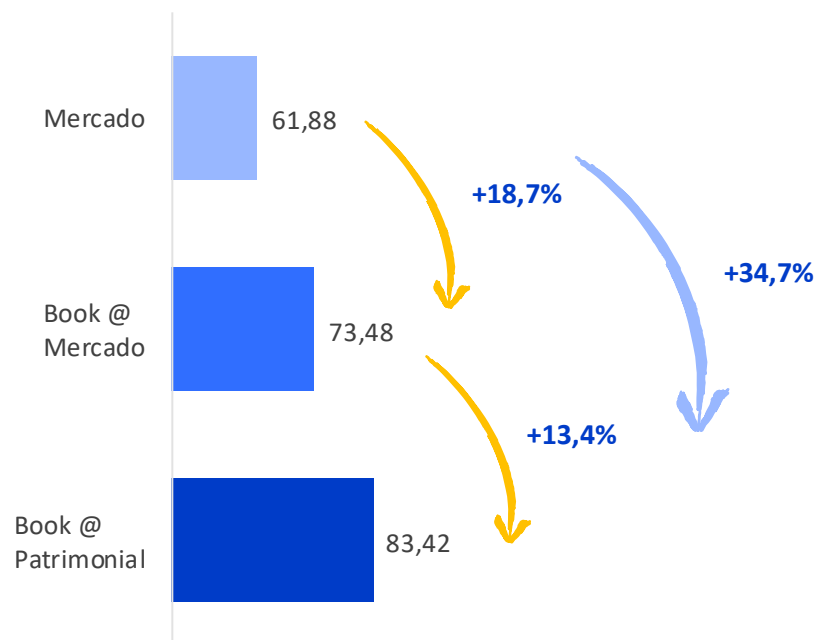


# Seção do Investidor: Price to Book<sup>(1)</sup> & FFO<sup>(2)</sup>

## Price to Book “preço sobre valor patrimonial”

Atualmente o BCFF negocia com 15,7% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a 34,7%.

## Marcação Cota BCFF

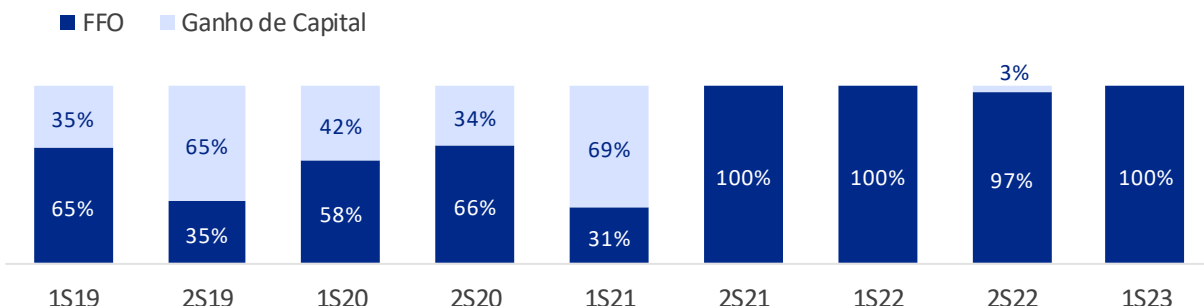


## FFO

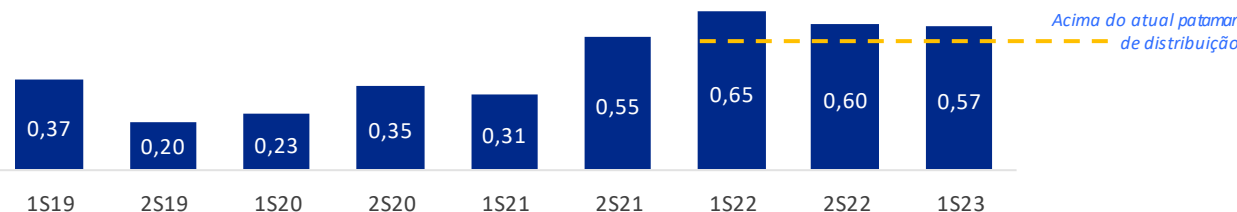
Temos apresentado nos relatórios do BCFF como o FFO, seu resultado recorrente, aumentou de representatividade dentro da distribuição mensal do fundo. Esse aumento é resultado da melhora do patamar de distribuição dos FIIs que compõe a carteira do BCFF e das movimentações realizadas no portfólio.

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 5% 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<sup>(1)</sup>

51%  
FIIs de CRI e CRIs

## FII de CRI e CRIs

A participação do segmento foi reduzida em 3p.p. em relação ao mês anterior. 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 carregamento entre as classes de FIIs.

25%  
Lajes Corporativas

## Lajes Corporativas

A participação desse segmento aumentou em 2p.p. em relação ao mês anterior, devido a valorização das posições desse segmento. 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

2%  
Outros

7%  
Caixa

## Shoppings

Não houve alteração na alocação deste segmento da carteira

## Caixa

O caixa disponível do BCFF está em 7%, 1p.p acima do mês anterior.

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

# Resultado

Em fevereiro/23, o BCFF distribuiu aos seus cotistas R\$0,56/cota, valor em linha com o mês anterior, que representa um *dividend yield* de 10,9% com base na cota de fechamento do mês.

O FFO<sup>(1)</sup> de fevereiro foi de R\$0,54/cota, uma queda de R\$0,05/cota em relação ao mês anterior. Essa variação decorreu por: (i) parte dos CRIs do portfólio não contarem com evento de pagamento no mês de fevereiro, devido a menor quantidade de dias, que já foram compensados com fluxo de pagamentos em março e tiveram impacto total de cerca de R\$0,02/cota; (ii) menor quantidade de dias úteis de no mês, impactando principalmente os CRIs CDI+, que possuem sua rentabilidade acruada apenas dias úteis; e (iii) giro de ativos do portfólio, que como contrapartida tiveram um aumento da receita financeira do BCFF com aplicações em caixa. Nesse mês o resultado com receitas de FIIs aumentou em R\$0,01/cota, o maior valor desde outubro de 2022, indicando uma melhora no patamar de Distribuição dos FIIs do portfólio, em especial dos FIIs de CRIs. É esperado que o resultado dos FIIs de CRI com maior parte da receita atrelada ao IPCA aumente nos próximos meses, assim como detalhado no texto de análise macroeconômica. 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%<sup>(2)</sup> 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.

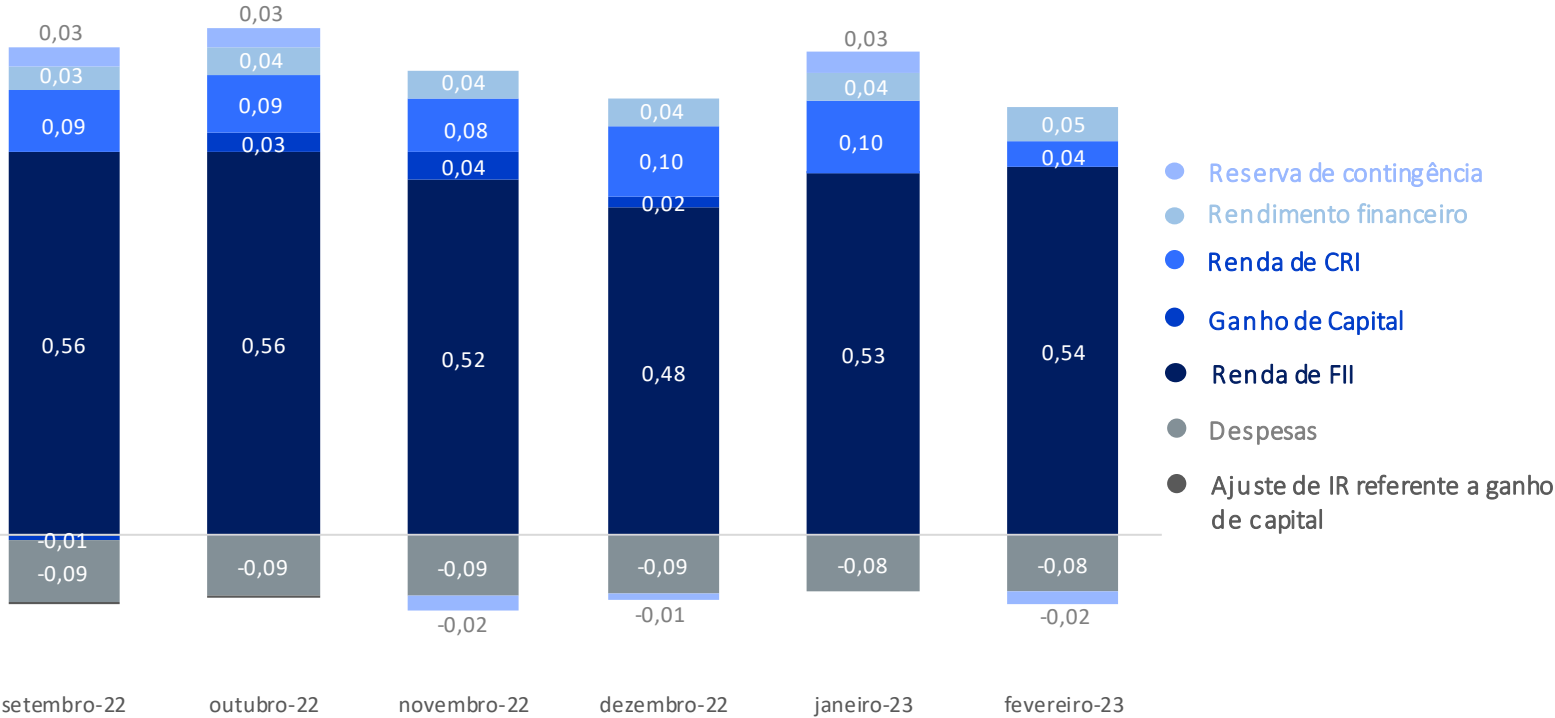
A frente de *trading* do BCFF apresentou resultado menos significativo nesse mês, em que o BCFF seguiu com a estratégia de desinvestimento de posições com lucro e com foco na recidagem da carteira. Em linha com o apresentado nos últimos relatórios, o BCFF segue com o desinvestimento de posições, mesmo 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\$42,7mm<sup>(3)</sup> em reservas distribuíveis, dentre gerenciais e de contingência, ou R\$1,70/cota.

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 negociações de cotas no mercado secundário (ganho de capital); (2) Considera aquisições de CRIs realizada desde o início de 2 022; (3) Considera todo o resultado do fundo, inclusive valores destinados à reserva de contingência.

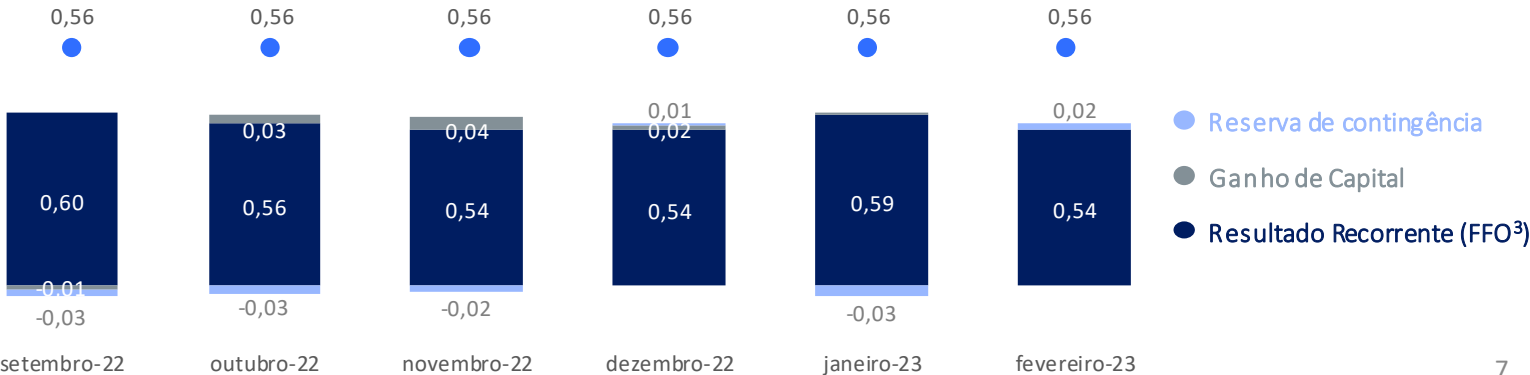
## Composição do Rendimento<sup>(3)</sup>

(R\$/cota)



## Rendimentos

(R\$/cota)

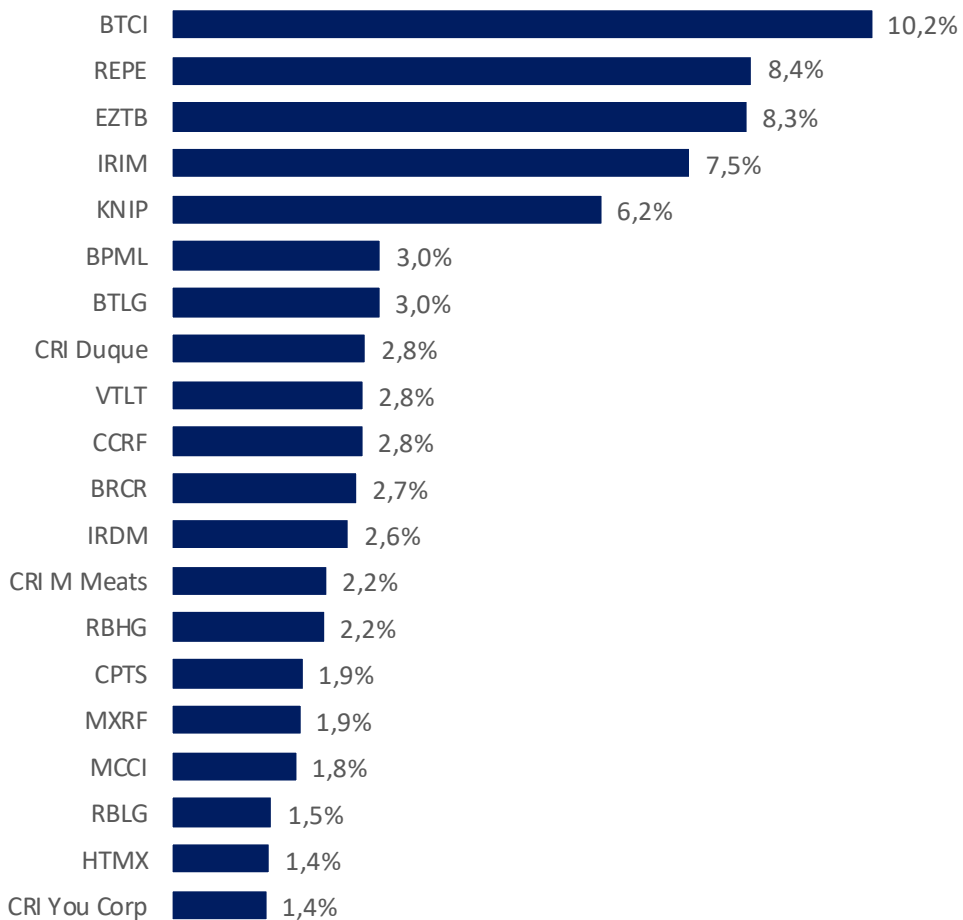


# Portfólio

## Top 20 Investimentos na carteira

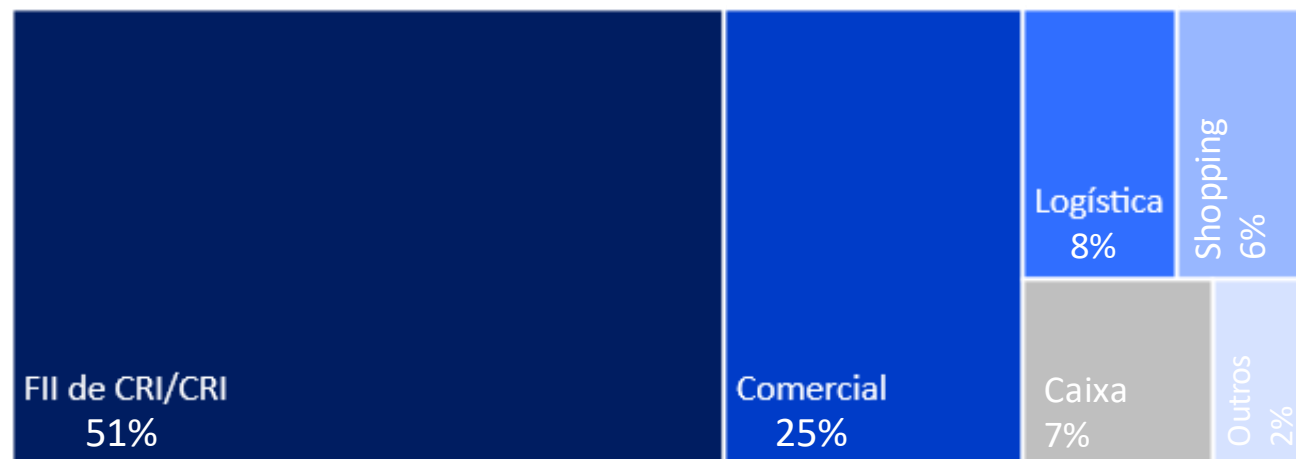
(% PL)<sup>(1)</sup>

75% das alocações do BCFF



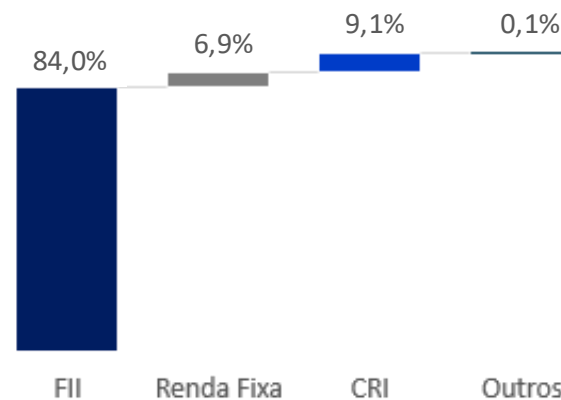
## Segmento de Atuação

(% Total Ativos)<sup>(2)</sup>



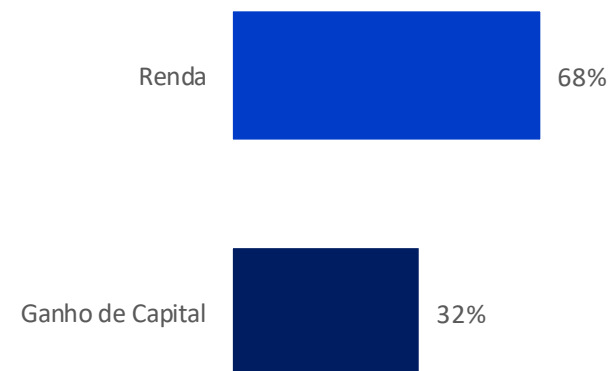
## Carteira

(% Total Ativos)<sup>(2)</sup>



## Estratégia

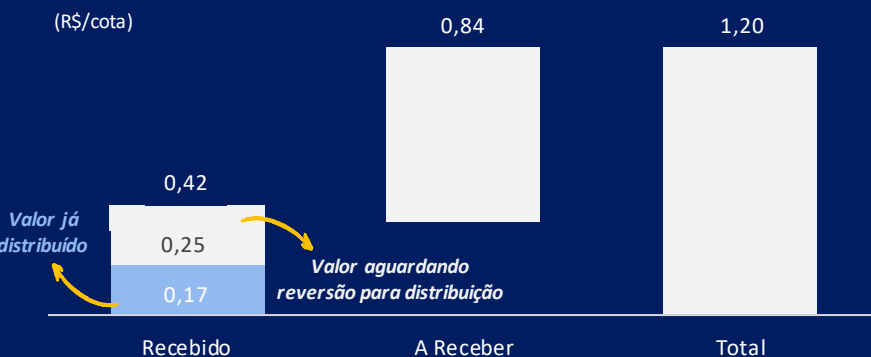
(% Total Ativos)<sup>(2)</sup>



# Imposto de Renda

## Potencial distribuição extraordinária<sup>(1)</sup>

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

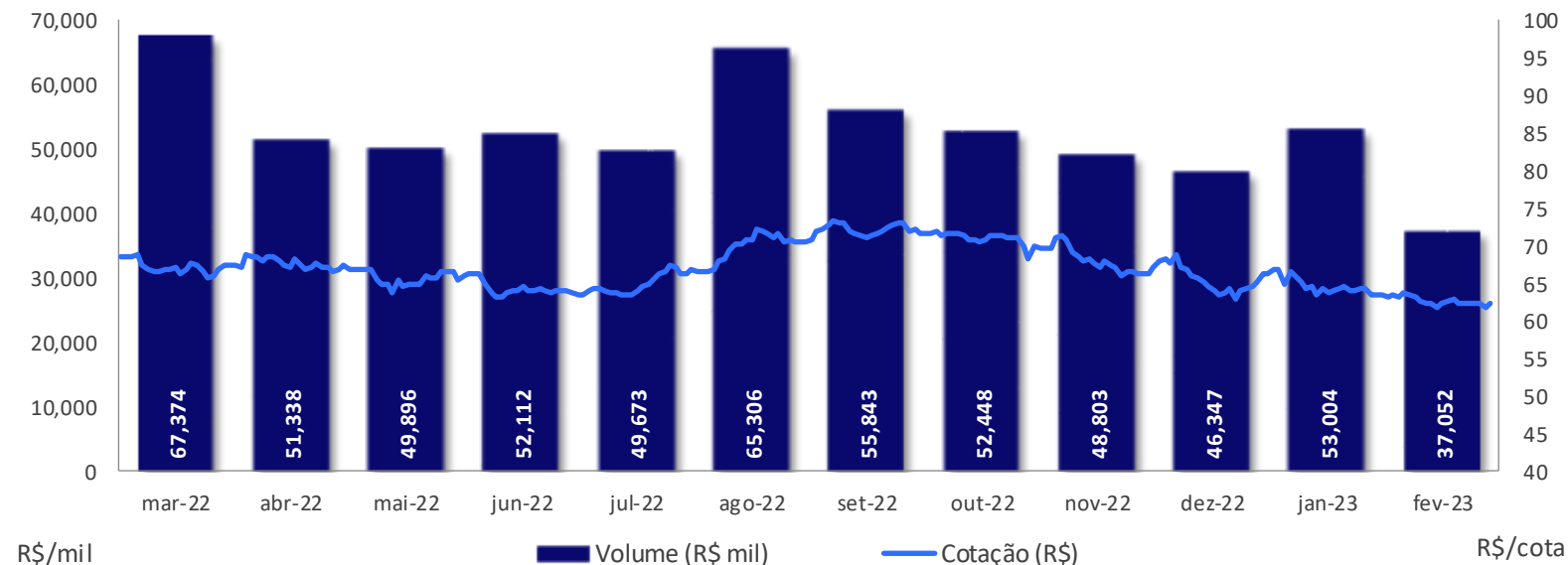


Em 20/01/2023, o BCFF comunicou ao mercado e aos cotistas o recebimento de R\$2,4 milhões em função do deferimento dos pedidos de restituição de imposto de renda sobre o lucro auferido em alienações de cotas de fundos de investimento imobiliário apurados entre os anos de 2019 e 2020.

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                   | -1,4% | -5,0% | -0,3% | -19,1% | -19,1% |
| IFIX                     | -0,5% | -2,0% | 2,6%  | -2,4%  | -5,2%  |
| CDI Líquido <sup>2</sup> | 0,8%  | 1,8%  | 11,0% | 16,5%  | 18,9%  |
| IBOV                     | -7,5% | -4,4% | -8,9% | -4,9%  | 0,7%   |

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

# Informe de Rendimentos – IR 2022

Conforme [Comunicado ao Mercado](#) publicado em 26 de janeiro, os informes de Rendimentos para o IR de 2022 serão disponibilizados no Portal do Investidor, com acesso pelo link [Portal do Investidor – BTG Pactual](#)

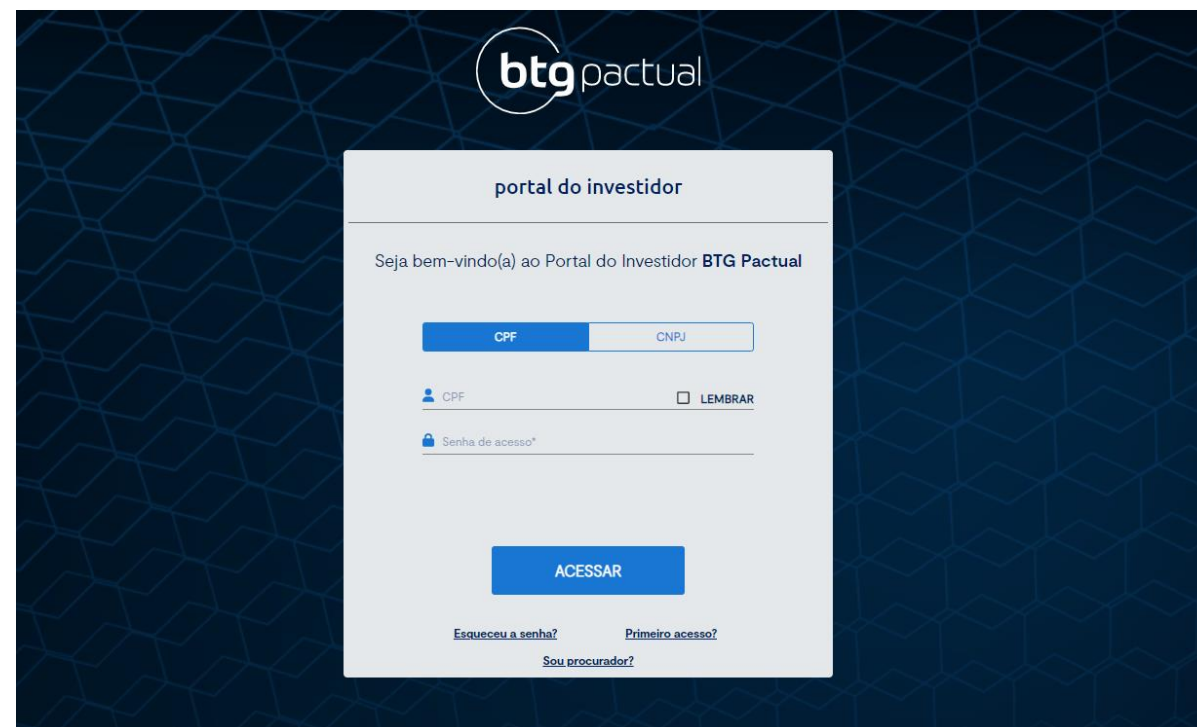
No Portal, todas as informações referentes ao rendimentos distribuídos pelo BCFF estão detalhados para que sejam corretamente declarados. A administradora preparou ainda dois manuais para auxiliar os investidores:



[Manual de Primeiro Acesso ao Portal](#)

[Manual do Informe de Rendimentos](#)

Eventuais dúvidas podem ser encaminhadas para o e-mail: [ir.psf@btgpactual.com](mailto:ir.psf@btgpactual.com)



Disclaimer: Página meramente informativa sobre o Informe de Rendimentos. A declaração de Imposto de Renda, bem como todas as informações envolvidas, são de única e exclusiva responsabilidade do investidor. O BTG Pactual e seus diretores, funcionários e representantes não serão responsáveis por quaisquer perdas ou danos de qualquer natureza que decorram do uso das informações contidas neste documento, ou que eventualmente sejam obtidas por terceiros por qualquer outro meio. O BTG Pactual não assume responsabilidade pela concretização das informações descritas neste Material de Apoio e seu conteúdo não deve ser interpretado como aconselhamento financeiro, fiscal ou jurídico.

A LEITURA DESTA MATERIAL DE APOIO NÃO SUBSTITUI A LEITURA INTEGRAL DO REGULAMENTO DO FUNDO E DOS DEMAIS DOCUMENTOS DO FUNDO. OS INVESTIDORES PROFISSIONAIS DEVEM LER ATENTAMENTE O REGULAMENTO DO FUNDO, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”, PARA AVALIAÇÃO DOS RISCOS A QUE O FUNDO ESTÁ EXPOSTO. QUALQUER RENTABILIDADE PREVISTA NESTE MATERIAL DE APOIO NÃO REPRESENTARÁ E NEM DEVERÁ SER CONSIDERADA, A QUALQUER MOMENTO E SOB QUALQUER HIPÓTESE, COMO PROMESSA, GARANTIA OU SUGESTÃO DE RENTABILIDADE FUTURA MÍNIMA OU GARANTIDA AOS COTISTAS.

# Contatos

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

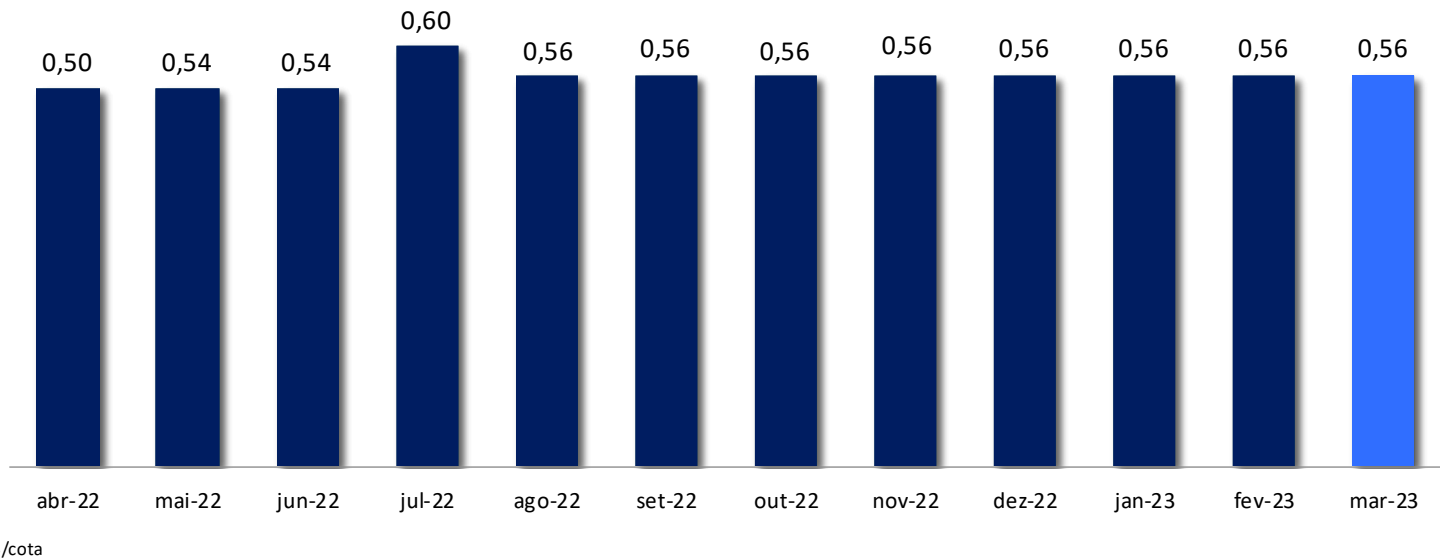
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto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

|                                  | Set/22 <sup>(3)</sup> | Out/22 <sup>(3)</sup> | Nov/22 <sup>(3)</sup> | Dez/22 <sup>(3)</sup> | Jan/23 <sup>(3)</sup> | Fev/23 <sup>(3)</sup> |
|----------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Receitas                         | 17.054.183            | 16.348.027            | 15.890.380            | 15.681.040            | 16.382.152            | 15.848.161            |
| Rendimentos FII                  | 14.102.844            | 13.167.446            | 12.981.589            | 12.092.589            | 13.326.266            | 13.553.247            |
| Receita de ganho de capital      | -202.719              | 700.053               | 961.725               | 395.024               | 1.373                 | 122.473               |
| Renda Fixa                       | 836.935               | 1.001.523             | 973.748               | 1.045.279             | 1.032.300             | 1.285.838             |
| CRI                              | 2.317.124             | 2.179.058             | 1.935.748             | 2.543.171             | 2.622.231             | 886.603               |
| Despesas do Fundo <sup>(1)</sup> | -2.233.233            | -2.238.129            | -2.217.885            | -2.150.499            | -2.102.917            | -2.094.312            |
| Despesas com IR                  | 0                     | 0                     | 0                     | 0                     | 0                     | 0                     |
| Reserva de Contingência          | -699.680              | -684.890              | 0                     | 0                     | -183.844              | -641.582              |
| Resultado Líquido                | 14.820.950            | 13.425.008            | 13.672.495            | 13.530.541            | 14.095.391            | 13.753.849            |

## Histórico de Distribuição<sup>(1)</sup>



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