



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Abril 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: 06/05/2022 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 13/05/2022 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,54/cota

Mês de referência: Abril/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)

1.701

Valor de
Mercado¹
(R\$ / cota)

67,55

Valor
Patrimonial¹
(R\$ milhões)

1.976

Valor
Patrimonial¹
(R\$ / cota)

78,45

Rendimento
Mensal
(R\$ / cota)

0,54

Dividend Yield
Anualizado
(12m a.a.)

9,6%

Investidores¹

295.537

FILs

58

CRIs

11

*ADTV*²
(R\$ milhões)

2,72

Portfólio
Alocado¹

94%

Retorno
36 meses

11,2%

Mensagem aos Investidores Macro

Em abril 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 9,6% ao ano, com base na cota de fechamento do mês, ou ainda o equivalente a 119% do CDI¹ para o período.

No cenário externo, o conflito geopolítico na Ucrânia seguiu sem grandes alterações no último mês. O otimismo com a possibilidade de um acordo entre a Rússia e a Ucrânia foi gradualmente diminuindo, à medida que o conflito no Sudeste da Ucrânia se intensificou, mas sem implicações expressivas sobre os mercados. Os riscos precisam continuar sendo monitorados referente ao uso de armas mais destrutivas, mas este continua não sendo o nosso cenário-base. Com o maior prolongamento do conflito, commodities deveriam seguir pressionadas por mais tempo.

Em relação aos EUA, embora a inflação de abril tenha vindo abaixo do esperado, alguns dos principais núcleos de análise do FED permaneceram em patamar elevado, indicando um ritmo muito alto na variação de 3 meses anualizada. Além disso, a taxa de desemprego voltou a recuar e os salários aceleraram no primeiro trimestre para o maior patamar da série histórica, reforçando pressões inflacionárias à frente, dificultando o alcance da meta de inflação em 2%. O mercado passou a precificar uma chance razoável de o comitê de política monetária ter que acelerar o ritmo de alta para 75 pontos-base em junho. Apesar de os membros do Fed terem indicado que este não é o cenário mais provável, os dados mais fortes de atividade e inflação podem levar a uma reavaliação nas próximas semanas. 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.

No Brasil, o destaque foi a revisão das expectativas de inflação para cima para 2022, 2023 e 2024, sugerindo uma desancoragem mais ampla. Nesse sentido, o Banco Central indicou que poderia reavaliar sua estratégia de encerrar o ciclo de alta de juros em maio, ainda que a inflação de abril tenha ficado 0,6% acima das principais projeções. A projeção de mercado para o IPCA de 2022 está já acima de 9,0% e acima de 5,0% para 2023. Em relação à atividade econômica, os indicadores recentes (produção industrial e de vendas no varejo) sugerem um crescimento do PIB de 2022 mais próximo de 1%, em linha com as atuais expectativas de mercado. Nesse cenário, o BCFF deve seguir com a alocação de seu portfólio em FIs de CRIs e CRIs, que atualmente representam 55% 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.

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 já está precificado no valor das cotas dos FIs, 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 FIs 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

Venda de CRI – Rede Duque

Em outubro de 2021, o BFCC realizou o investimento do CRI de Rede Duque, no valor de R\$120mm, em duas séries de R\$60mm cada¹. A operação é indexada ao IPCA, com juros de +8,20%, equivalente atualmente a 20,33% a.a. considerando o IPCA acumulado dos últimos 12 meses². O lastro da operação são contratos de locação de empresas do Grupo Rede Duque e conta com garantias de alienação fiduciária de imóveis em São Paulo/SP, Guarujá/SP e Rio de Janeiro/RJ. A operação conta ainda com fiança de sócios, fundo de liquidez e de despesas. Na data de integralização da operação foi apurado spread de 360 bps em relação à NTN-B de *duration* correspondente no momento da emissão do CRI.

Nesse mês, o BCFF vendeu R\$40mm (33%) de sua posição com *yield compression* de aproximadamente 120 bps, realizando um ganho expressivo de R\$0,19/cota com a operação. Esse movimento está alinhado com a estratégia do fundo, que alia a capacidade de orinação de novos negócios com um processo de desinvestimento arrojado e alinhado com a leitura do momento de mercado, que busca dessa forma maximizar o resultado para os cotistas.

O desinvestimento representou uma TIR de 26,6% para o período, considerando o carregio e o ganho de capital na venda, vs 6,05% do retorno esperado de um investimento atrelado diretamente apenas ao IPCA ou 4,09% considerando o CDI líquido de IR.

A taxa de venda deve ainda implicar na melhora na marcação do ativo e, consequentemente, impactar positivamente a cota patrimonial do BCFF em até R\$0,25/cota.

Dados do CRI



75% das garantias em
São Paulo/SP

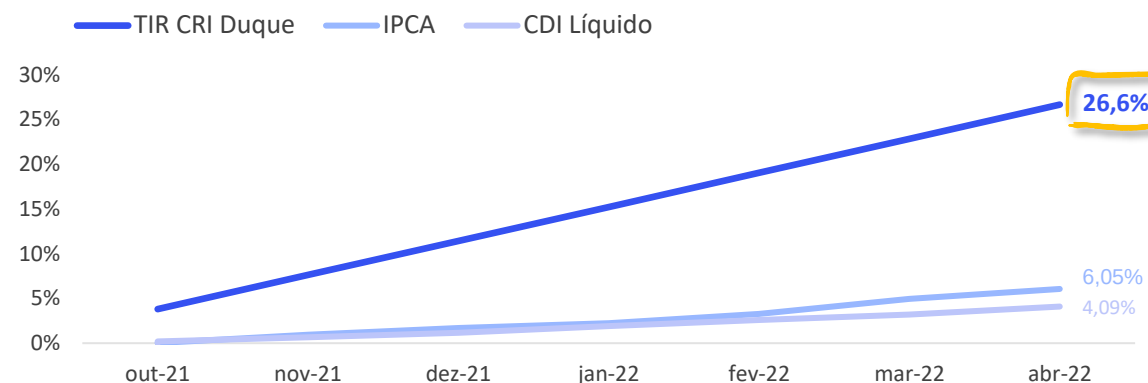


LTV³ de 67%



IPCA + 8.2% a.a.

Retorno Acumulado



Localização das Garantias



Clique na imagem
para abrir o mapa

Clique na imagem para abrir o
site da empresa



Seção do Investidor

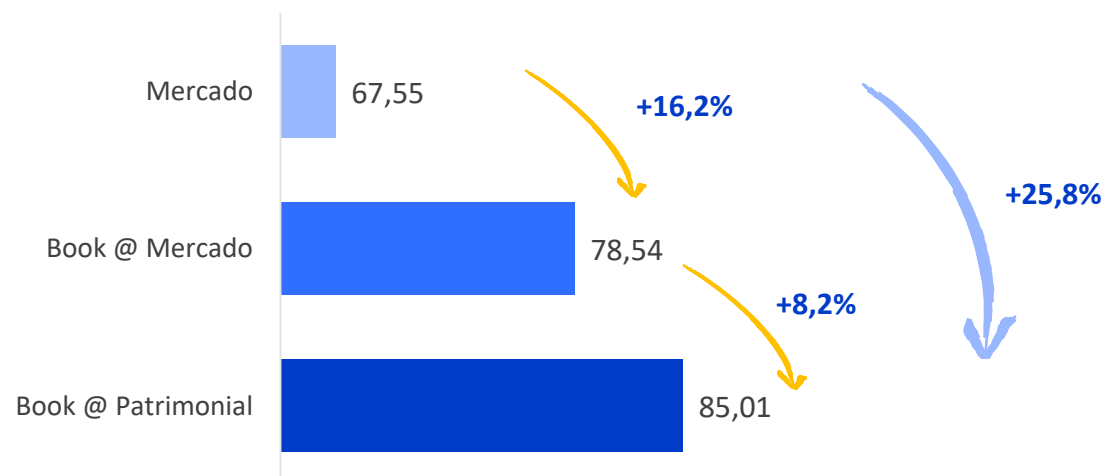
Patrimônio e FFO⁽¹⁾ do BCFF

Patrimônio

O P/VP ou *Price to Book* é uma métrica muito utilizada na análise de fundos imobiliários ao comparar o “valor de laudo” de um fundo em relação ao seu valor de mercado. Essa análise é ainda mais interessante quando se trata dos Fundos de Fundos, que pela sua estrutura, adicionam uma nova dimensão a ser estudada pelos investidores.

O valor patrimonial do BCFF, ao contrário dos FIIs de tijolo por exemplo, não é composto pelo valor de laudo dos ativos que compõem seu portfólio, mas sim do valor a mercado de todos esses fundos. Ao apresentar esse racional, mostramos que ao investir na cota do BCFF com desconto ao seu patrimônio, ele acaba por também adquirir indiretamente as cotas de outros FIIs que, no atual mercado, também estão negociadas com desconto a patrimônio:

Marcação Cota BCFF⁽²⁾

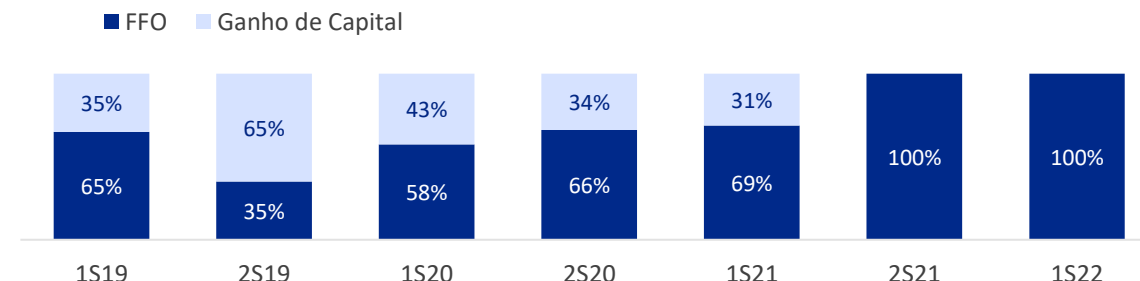


FFO

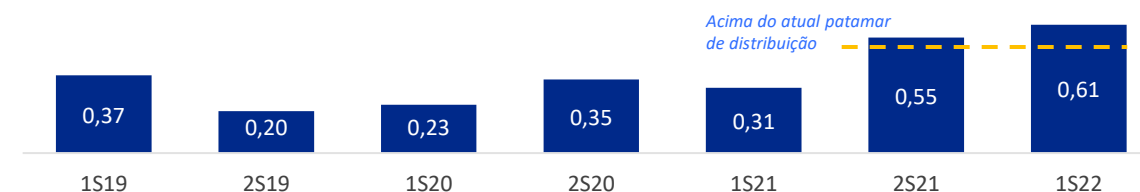
Temos apresentado nos relatórios do BCFF como o FFO, seu resultado recorrente, aumentou de representatividade dentro da distribuição mensal do fundo. Esse aumento é resultado da melhora do patamar de distribuição dos FIIs que compõem a carteira do BCFF e das movimentações realizadas no portfólio.

Com o cenário econômico mais desafiador, o BCFF aumentou nos últimos meses sua alocação em FIIs de CRI e CRIs diretamente, buscando reforçar seu fluxo de caixa e a estabilidade dos seus dividendos. Nos últimos meses, o FFO do fundo têm sido superior ao seu patamar de distribuição, trazendo ainda mais segurança aos investidores.

Menor Representatividade do Ganho de Capital: % do resultado



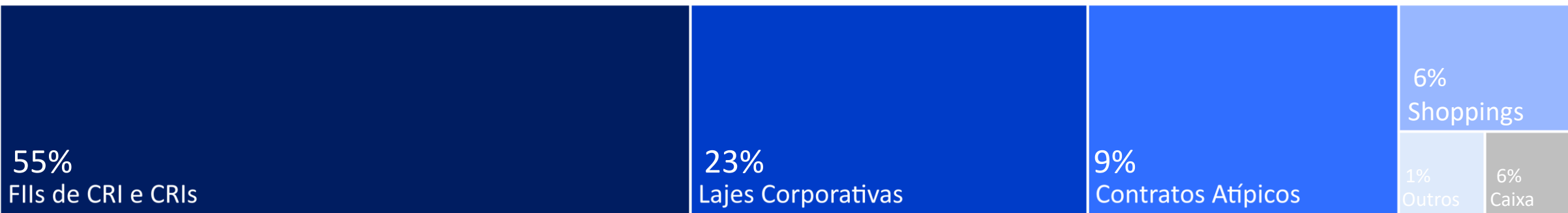
Aumento do FFO – Ganho Recorrente R\$/cota



* BTG Pactual Gestora de Recursos (1) *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) Quantum. As informações apresentadas são baseadas em análises da Gestão do Fundo. Não representam qualquer garantia de rentabilidade futura. Manual de Precificação de Ativos do Administrador disponível em: <https://www.btgpactual.com/asset-management/administracao-fiduciaria#documentos>

Seção do Investidor

Principais estratégias do Fundo⁽¹⁾



FII de CRI e CRIs

A participação desse segmento no portfólio do BCFF aumentou 1p.p. em relação ao mês anterior. Ainda que o BCFF tenha desinvestido parte de sua posição do CRI de Rede Duque com *yield compression*, o fundo realizou novos investimentos em FIIs de CRI que fizeram sua participação aumentar no portfólio.

Como temos destacado nos últimos relatórios, a atual participação deste segmento no portfólio do fundo representa o maior patamar dos últimos 4 anos e possui uma perspectiva de crescimento para os próximos meses, reforçando a estratégia de buscar investimentos diretamente atrelados à inflação e ao CDI, mediante a forte abertura das curvas.

FIIs de CRI tornam a carteira do Fundo mais defensiva tanto para a abertura da curva de juros quanto para a alta dos índices de inflação e, nesse momento, seguem apresentando uma relação atrativa de risco e retorno, sendo o único segmento do IFIX que apresentou retornos positivos no último ano.

Lajes Corporativas

A participação desse segmento foi reduzida marginalmente em relação ao 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.

Contratos Atípicos

A participação desse segmento foi reduzida com o desinvestimento total na posição do FII SPVJ11. 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.

Shoppings

Não houve alteração na alocação deste segmento da carteira

Caixa

O caixa do BCFF aumentou em relação ao mês anterior, devido principalmente a vendas realizadas no período.

Apesar da alta, todo o valor encontra-se comprometido com investimentos que serão liquidados nos próximos meses.

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

Resultado

Em abril/22, o BCFF o seu maior resultado dos últimos anos, de R\$1,09⁽¹⁾/cota, distribuindo R\$0,54/cota aos seus investidores.

Abril foi um mês atípico para o BCFF devido a venda parcial do CRI Duque, que citamos anteriormente no report. Com essa operação, o fundo reconheceu R\$0,19/cota de lucro, além de outros R\$0,30/cota de correção monetária do ativos que havia sido acuada, porém ainda não reconhecida contabilmente.

O FFO⁽²⁾ de abril foi de R\$0,88/cota total, porém excluído o efeito da correção monetária do CRI, o valor foi de R\$0,61/cota, em linha com o mês anterior. Esse resultado representa um aumento de 56% na comparação com abril/21 e é resultado 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 cinco meses está acima do patamar de distribuição do fundo, reforçando a tese defensiva do portfólio.

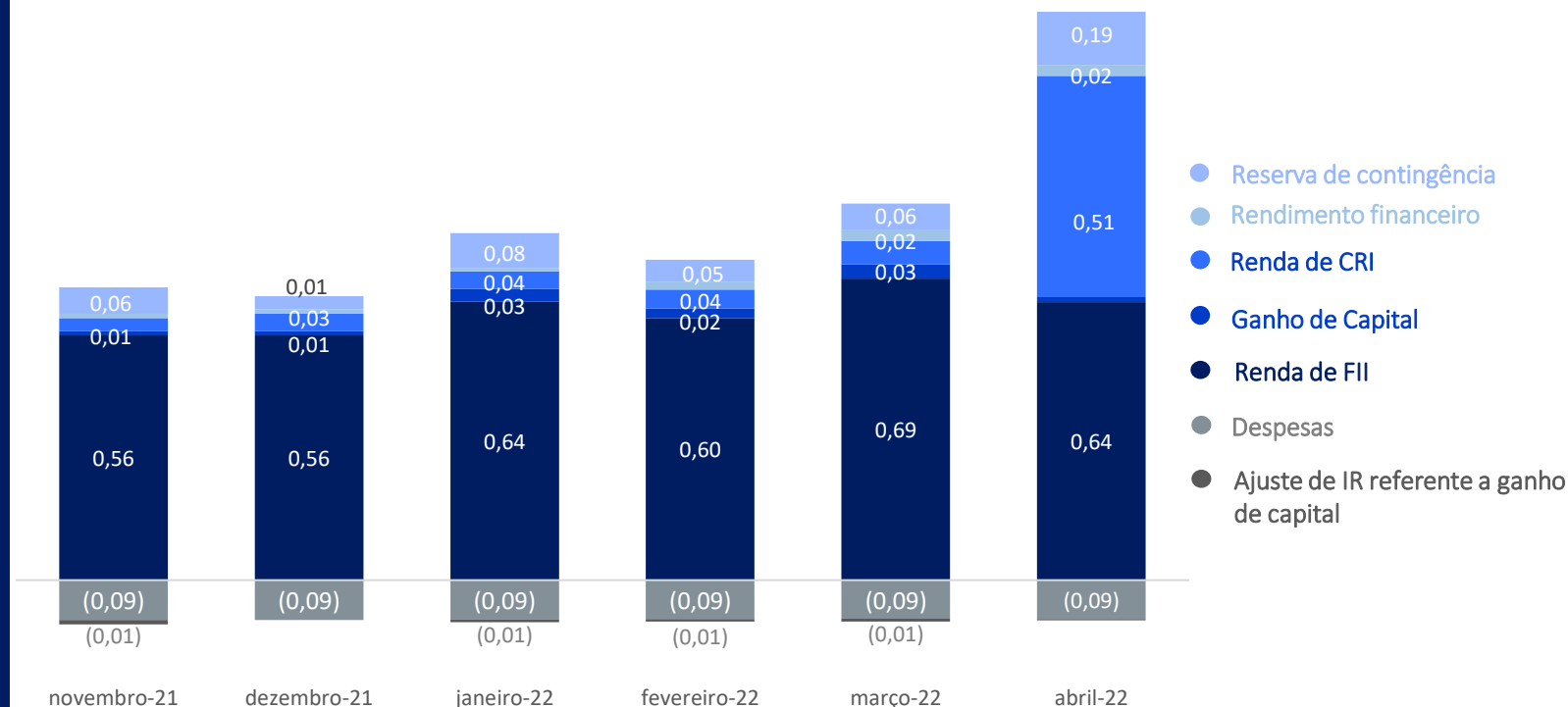
A frente de *trading* do BCFF apresentou um resultado de R\$0,02/cota. Destacamos novamente o movimento de redução dos FIIs investidos, de 65 FIIs em fevereiro para atuais 58 no fechamento de abril. A redução dos FIIs investidos vem em linha com a estratégia de alocação dos recursos tendo em vista o alto custo de oportunidade de novos investimentos, buscando sair de posições cujo *upside* não está em linha com as expectativas da gestão do fundo, buscando girar o portfólio do fundo na busca por destravas de valor mesmo com o IFIX tendo uma tímida performance no mês, com alta de 1,2% no mês.

O BCFF encerrou mês com uma reservas gerenciais e de contingência que, somadas, representam R\$35,7mm, o equivalente a R\$ 1,42/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](#).

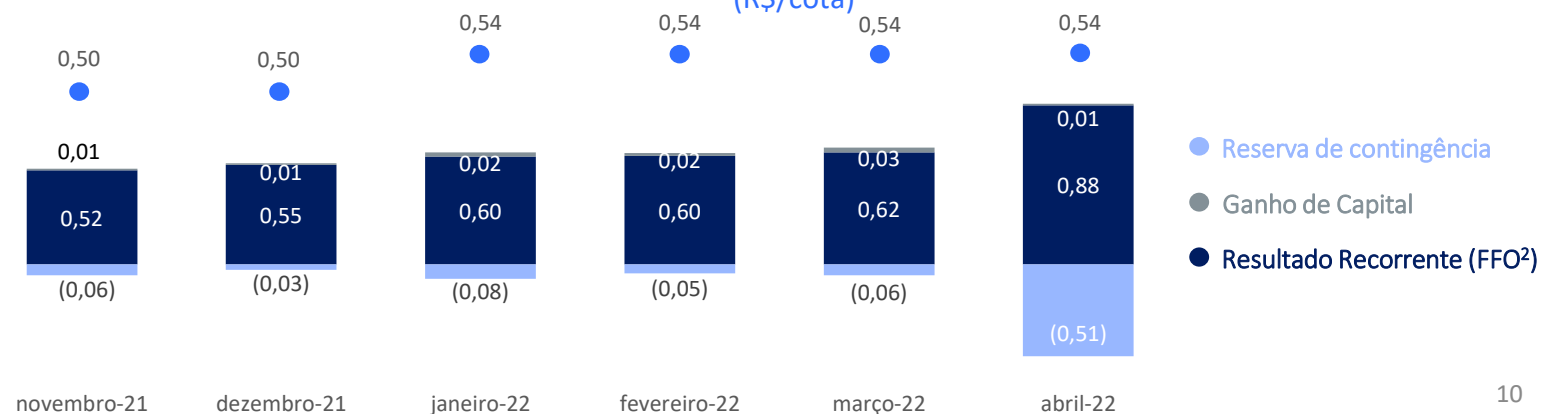
Composição do Rendimento

(R\$/cota)



Rendimentos

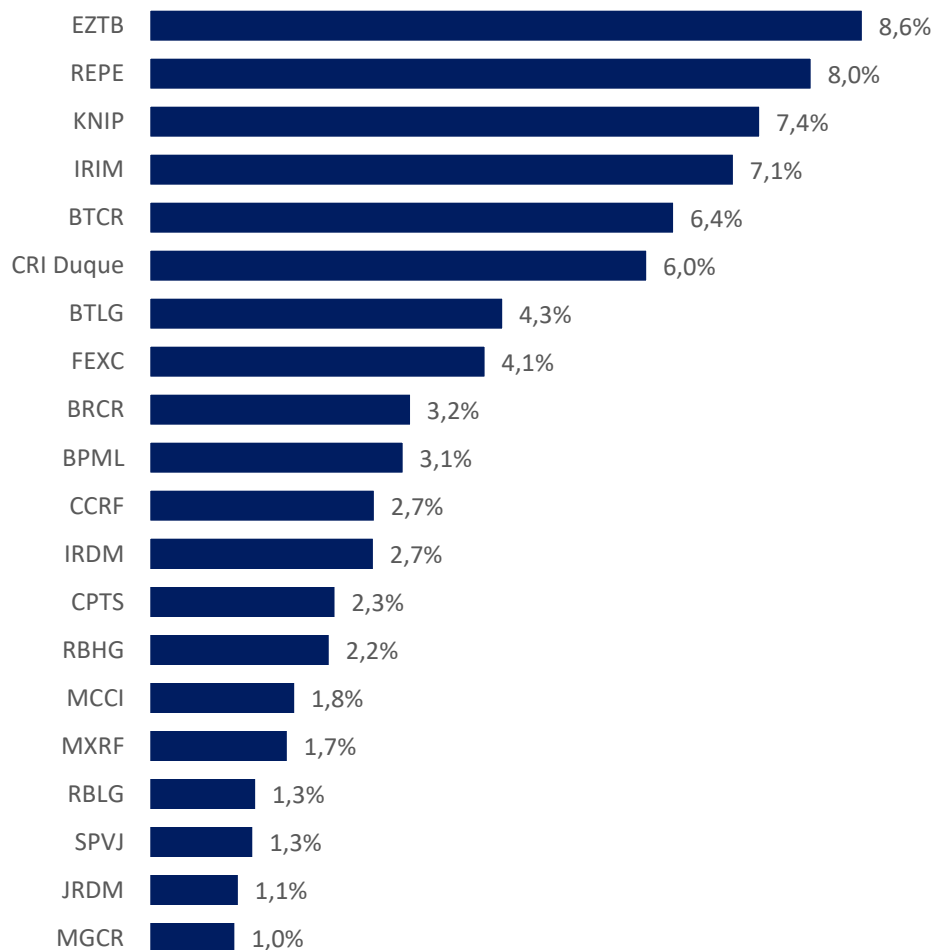
(R\$/cota)



Portfólio

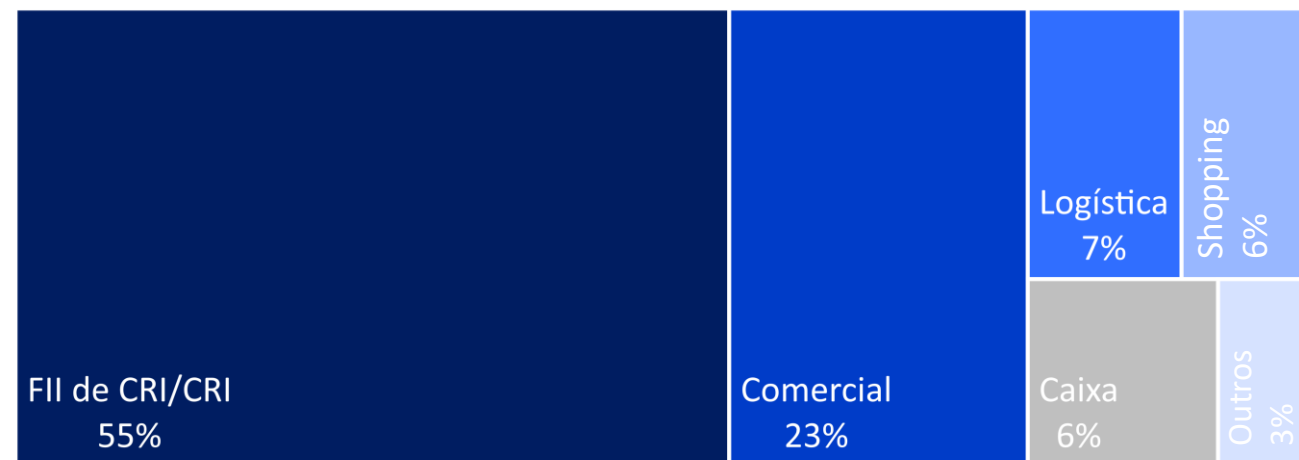
Top 20 Investimentos na carteira

(% PL)⁽¹⁾



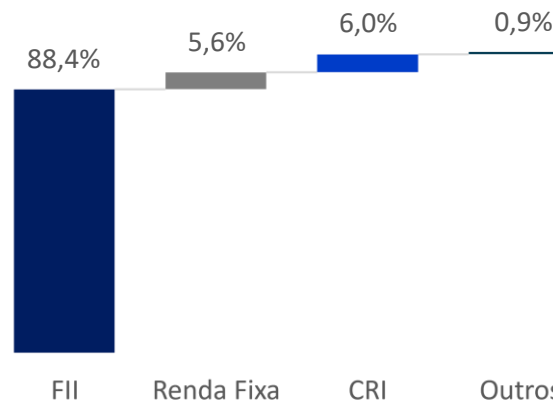
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)⁽²⁾



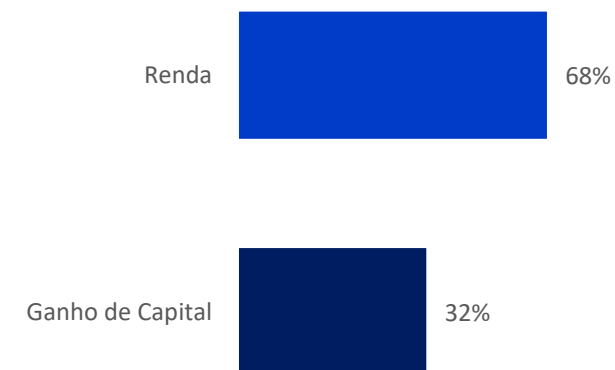
Carteira

(% Total Ativos)⁽²⁾



Estratégia

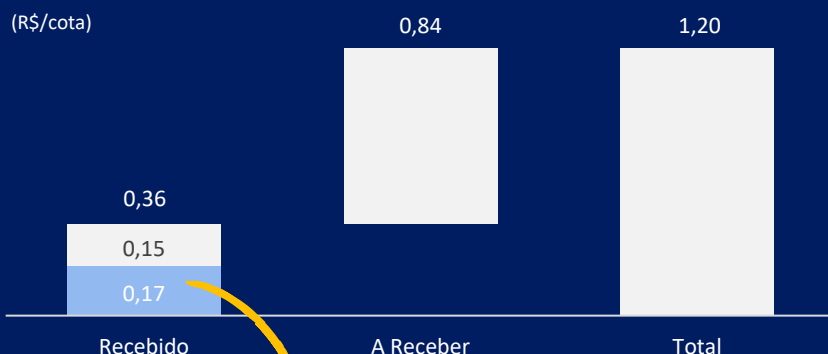
(% Total Ativos)⁽²⁾



Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária⁽¹⁾

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

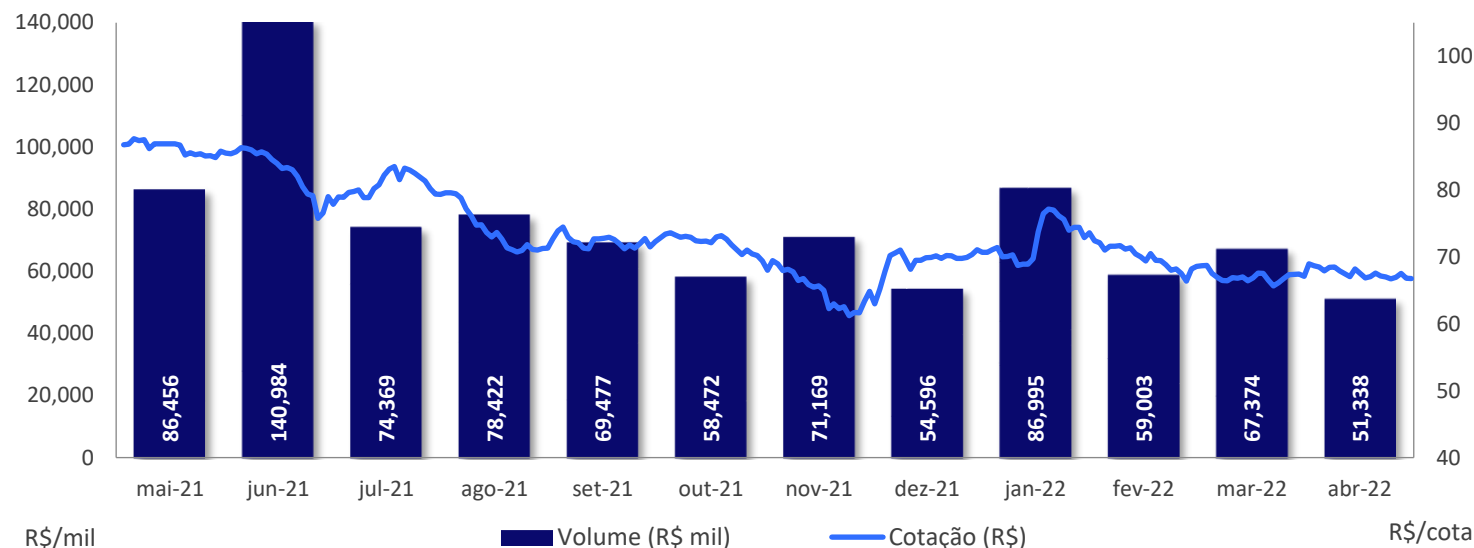


Em 19/11/2020 o BCFF divulgou Fato Relevante informando aos cotistas que uma provisão no valor de R\$4,2 milhões, referente ao recolhimento de IR sobre ganho de capital em operações com cotas de FII's, foram revertidos e poderão ser distribuídos aos cotistas.

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	1,5%	-1,4%	-14,2%	-7,5%	11,2%
IFIX	1,2%	0,3%	-1,3%	8,5%	12,6%
CDI Líquido ²	0,7%	2,7%	6,0%	8,0%	12,8%
IBOV	-10,1%	2,9%	-10,2%	29,7%	12,2%

* (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

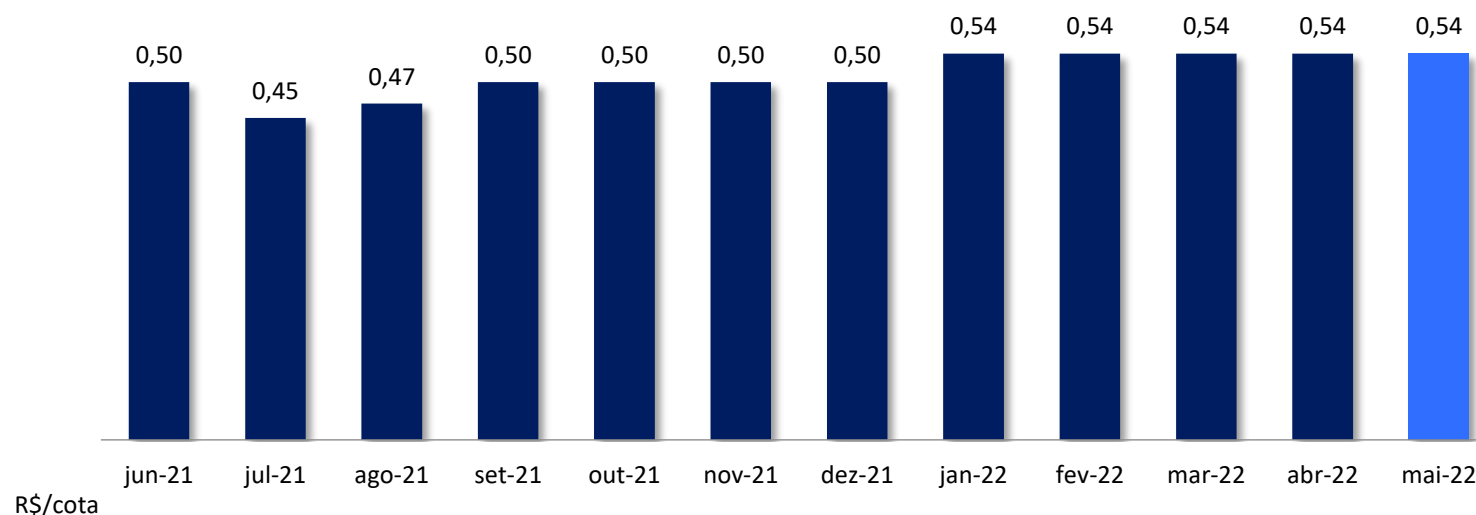
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto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

	Nov/21	Dez/21	Jan/22	Fev/22	Mar/22	Abr/22
Receitas	14.495.704	17.269.983	19.358.688	18.476.575	17.555.792	29.620.047
Rendimentos FII	14.108.648	15.964.104	17.370.226	16.267.551	15.153.861	15.963.893
Receita de ganho de capital	203.483	169.818	731.031	686.082	809.933	284.437
Renda Fixa	183.574	132.708	208.021	440.436	601.998	628.687
CRI	949.425	1.003.354	1.049.410	1.082.506	988.916	12.743.030
Despesas do Fundo ⁱ	-2.226.067	-2.271.096	-2.255.639	-2.233.501	-2.208.327	-2.226.890
Despesas com IR	-41.875	-33.943	-146.162	-137.072	-161.952	-71.109
Reserva de Contingência	-659.015	-703.403	-785.976	-760.640	-759.609	-1.354.044
Resultado Líquido	12.518.173	15.264.895	17.220.321	16.427.868	17.691.585	25.131.456

Histórico de Distribuição⁽¹⁾



Nota: (1) Base Caixa;