



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Novembro 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: 07/12/2022 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 14/12/2022 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,56/cota

Mês de referência: Novembro/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)

1.670

Valor de
Mercado¹
(R\$ / cota)

66,34

Valor
Patrimonial¹
(R\$ milhões)

1.903

Valor
Patrimonial¹
(R\$ / cota)

75,59

Rendimento
Mensal
(R\$ / cota)

0,56

Dividend Yield
Anualizado
(12m a.a.)

10,1%

Investidores¹

309.222

FILs

52

CRIs

16

*ADTV*²
(R\$ milhões)

2,44

Portfólio
Alocado¹

93%

Retorno
12M

12,6%

Mensagem aos Investidores Macro

Em novembro de 2022, o BCFF pagou R\$ 0,56/cota aos seus investidores, em linha com o mês anterior. Este valor representa um *dividend yield* de 10,1% ao ano, com base na cota de fechamento do mês.

O cenário externo segue em atenção à inflação americana, que pela primeira vez nos últimos meses demonstrou uma desaceleração em outubro, corroborada pelo CPI⁽²⁾ de novembro, ficando abaixo da expectativa de mercado e acumulando 7,1% nos últimos 12 meses (o menor valor desde dez/21). Como a inflação ao consumidor desacelerou na variação mensal, é esperado que o Fed deva desacelerar o ritmo de alta, de 75 bps para 50 bps na reunião de dezembro. Para a reunião seguinte, em fevereiro de 2023, já é projetada uma nova desaceleração do ritmo de alta para 25 bps, de forma que caso a inflação continue no atual ritmo de redução para os próximos meses, teríamos um contexto que poderia deixar o Fed confortável para encerrar o ritmo de alta em 5% na reunião de março. Na China, o grande destaque foi a flexibilização em relação a política de zero-Covid, que levou a expectativa de reabertura gradual da economia, que deve ter impactos positivos no mercado de commodities e, consequentemente, para o Brasil. 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, a curva de juros apresentou uma forte abertura no último mês devido à preocupação com a política fiscal, em meio as discussões sobre o aumento de gasto que será aprovado pelo Congresso, a chamada “PEC da Transição”, que já passou pelo Senado. A expectativa do mercado de uma sinalização do novo governo em relação a um compromisso mais austero em relação a política fiscal ainda não foi cumprida, sendo que a atual PEC representaria *a priori* um aumento no orçamento federal na ordem de R\$192 bilhões. Em relação a inflação, o cenário se mostrou mais positivo, com o IPCA de novembro em 0,41% (vs 0,53% esperado pelo mercado) e acumulando 5,90% nos últimos 12 meses (o menor valor desde mar/21).

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 1,97⁽³⁾ milhão de investidores em novembro, 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⁾

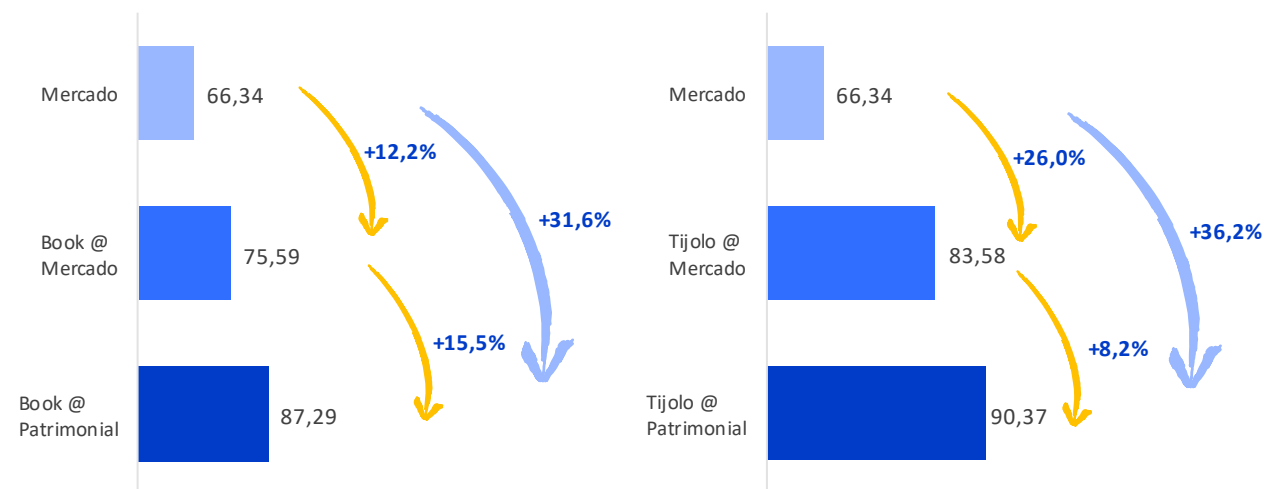
Price to Book “preço sobre valor patrimonial”

Atualmente o BCFF negocia com 12,3% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a 31,6%.

No caso do BCFF, dado que 53% do portfólio está investido em FIIs de CRI e CRIs diretamente, que na média negociam com P/B próximo de 1,0, significa que todo o desconto do fundo está implícito nas posições de tijolo. Dessa forma, o desconto é ainda maior, indicando deságio de 36,2% 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⁾

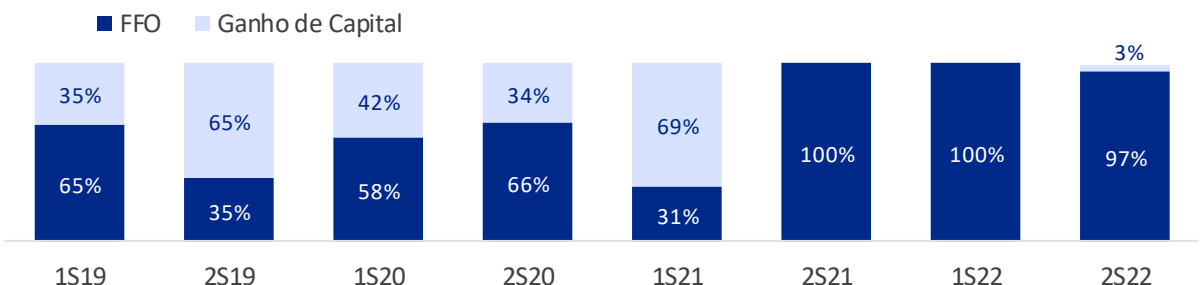


FFO

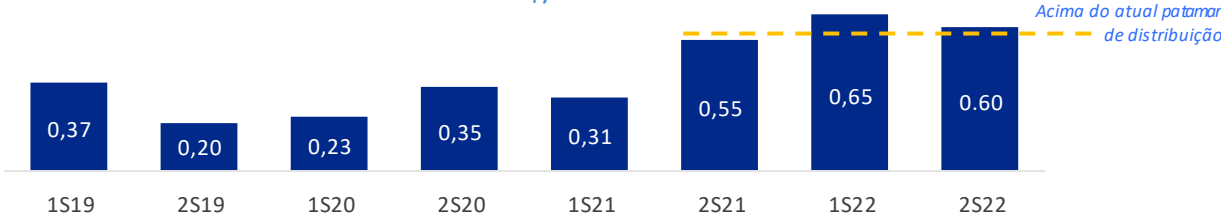
Temos apresentado nos relatórios do BCFF como o FFO, seu resultado recorrente, aumentou de representatividade dentro da distribuição mensal do fundo. Esse aumento é resultado da melhora do patamar de distribuição dos FIIs que compõe a carteira do BCFF e das movimentações realizadas no portfólio.

Com o cenário econômico mais desafiador, o BCFF manteve mais de 50% de seu portfólio alocado 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



Seção do Investidor

Principais estratégias do Fundo⁽¹⁾

53%
FIIs de CRI e CRIs

FII de CRI e CRIs

A participação do segmento está em linha com o mês anterior, com a reciclagem da carteira e na busca por novas alocações em FIIs de CRI e CRIs diretamente. 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.

24%
Lajes Corporativas

Lajes Corporativas

A participação desse segmento seguiu em linha com o último mês. 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.

9%
Contratos Atípicos

Contratos Atípicos

A participação do 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

7%
Caixa

Shoppings

Não houve alteração na alocação deste segmento da carteira

Caixa

O caixa disponível do BCFF está em 7%, 1% a mais na comparação com o mês de outubro.

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

Resultado

Em novembro/22, o BCFF distribuiu aos seus cotistas R\$0,56/cota, valor em linha com o mês anterior, que representa um *dividend yield* de 10,1% com base na cota de fechamento do mês.

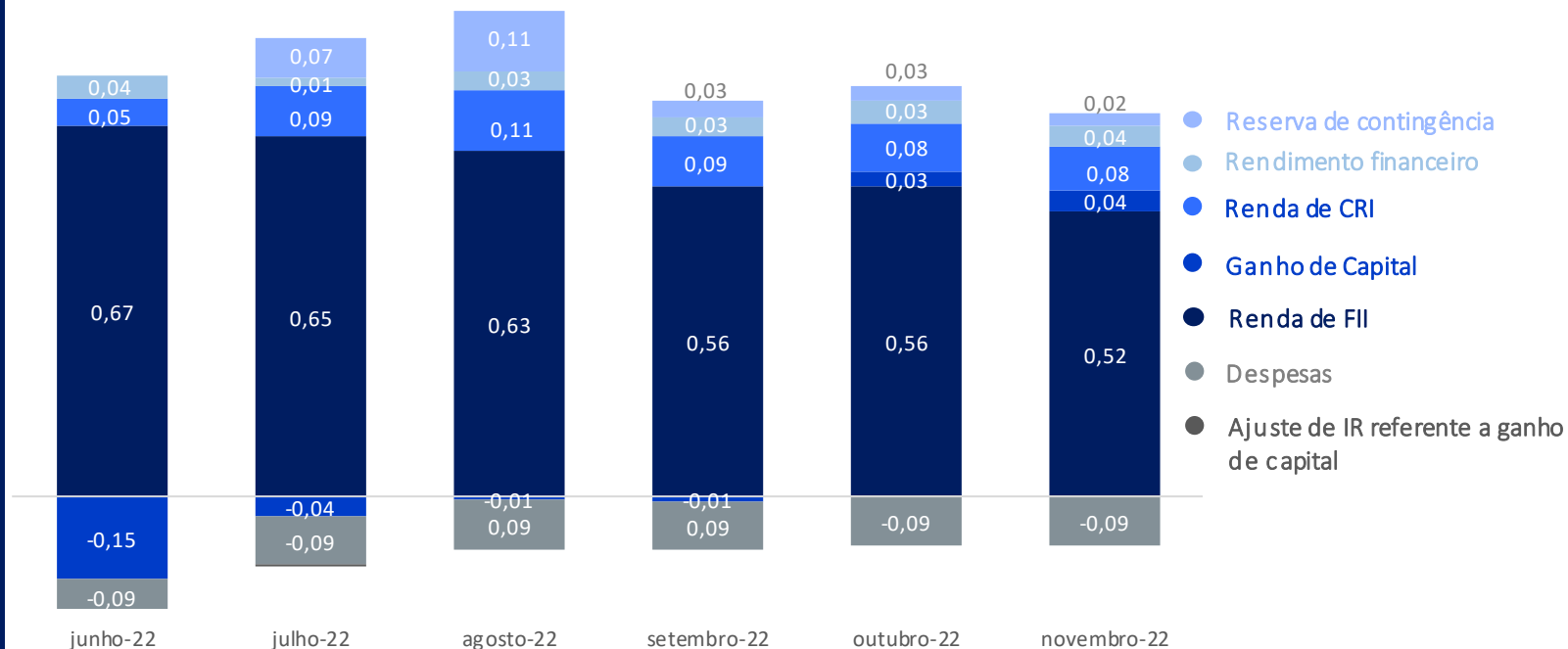
O FFO⁽¹⁾ de novembro foi de R\$0,54/cota, valor marginalmente inferior em relação ao mês anterior, mas que ainda representa um aumento de +20% no patamar no mesmo período de 2021 e, na média do semestre, acima do patamar de distribuição do fundo. A queda do FFO esse mês ainda é resultado da deflação do IPCA nos últimos meses, que impactou o resultado dos FIIs de CRI, porém que já foi revertida com o IPCA positivo de 0,41% em novembro. Como ocorre defasagem entre a correção do saldo devedor dos CRIs até seu efetivo pagamento e reconhecimento do resultado pelos FIIs investidores, projetamos que esse impacto deva normalizado nos próximos meses. 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.

A frente de *trading* do BCFF apresentou mais um resultado positivo nesse mês, de R\$0,04/cota, marcado pelo desinvestimento em FIIs de shoppings e posições pouco líquidas, em transações via *block trade*. 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 com objetivo de aumentar o FFO para os próximos meses. Com a abertura das curvas observadas em novembro, o BCFF segue com a tese de construção de um portfólio resiliente e com grande capacidade de geração de caixa, sem a dependência do giro da carteira para o complemento de seus dividendos.

Por fim, o fundo encerrou o mês com R\$41,5mm⁽³⁾ em reservas, dentre gerenciais e de contingência, ou R\$1,65/cota.

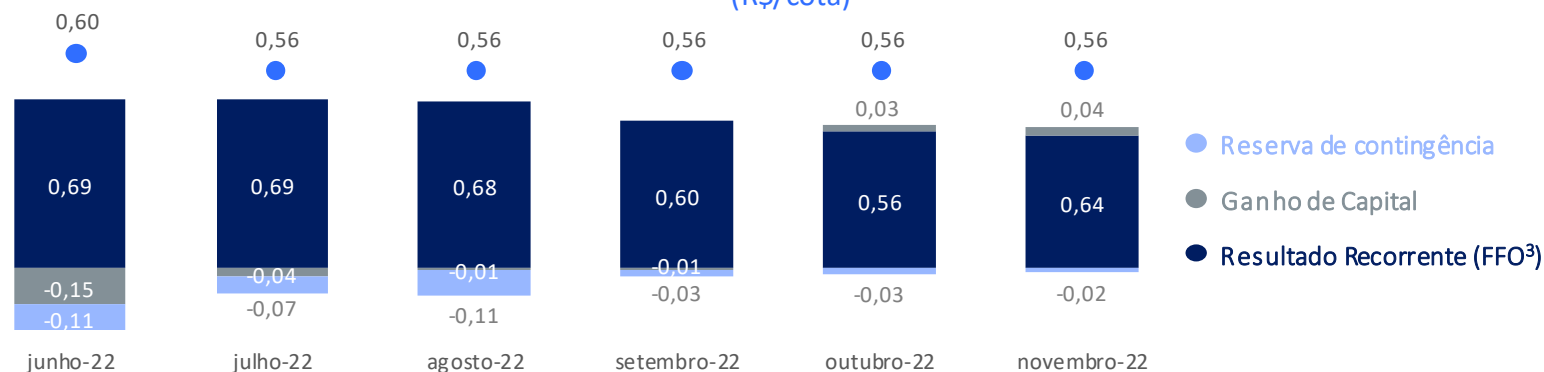
Composição do Rendimento⁽³⁾

(R\$/cota)



Rendimentos

(R\$/cota)



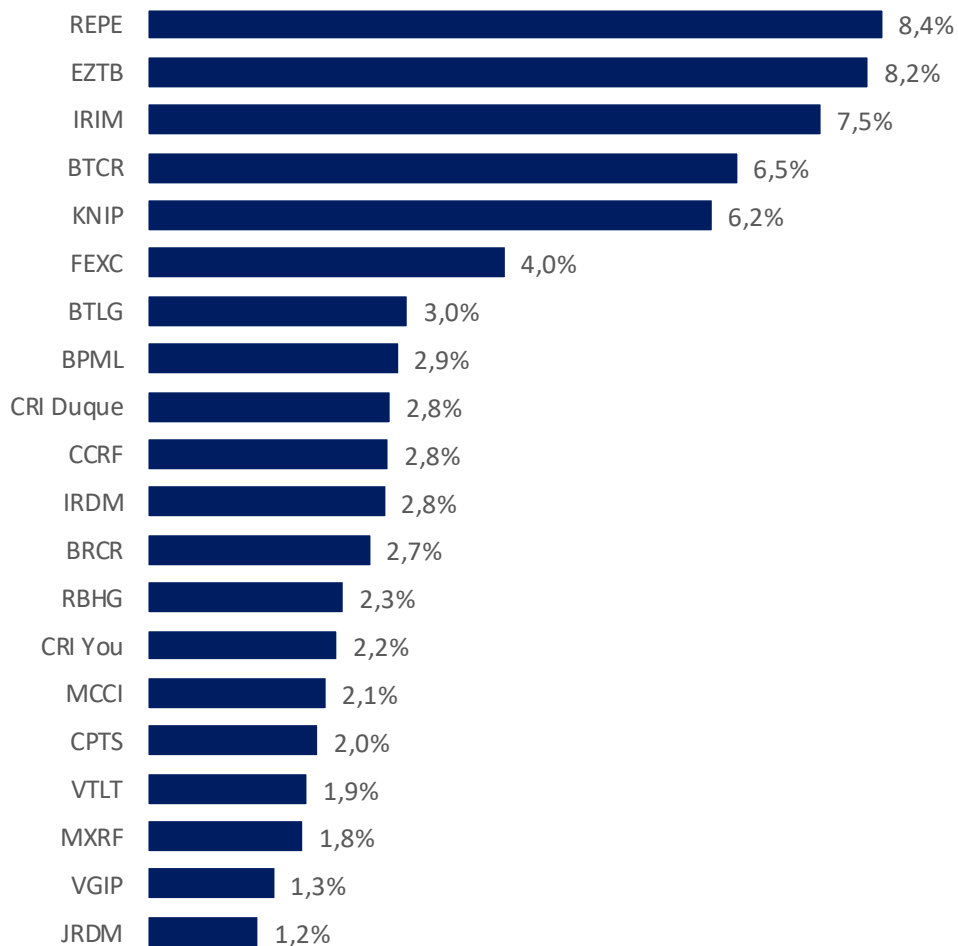
Nota: BTG Pactual Gestora de Recursos. (1) FFO representa *Funds From Operations* é uma métrica utilizada para analisar o desempenho do FII. O valor do FFO compreende o resultado operacional líquido do portfólio, ou seja, qual seria o rendimento teórico no mês sem os resultados com a negociação de cotas 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.

Portfólio

Top 20 Investimentos na carteira

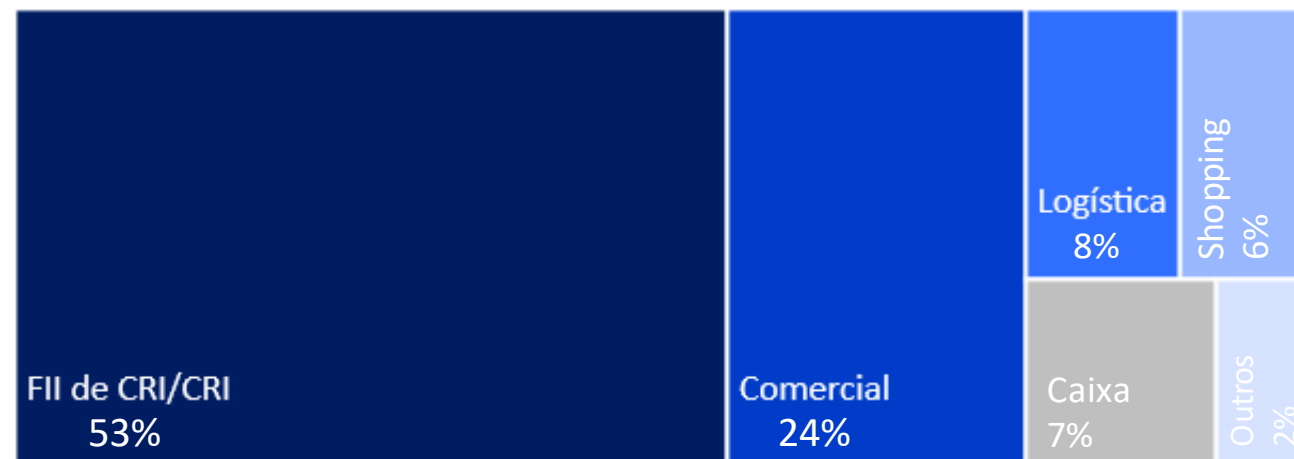
(% PL)⁽¹⁾

73% das alocações do BCFF



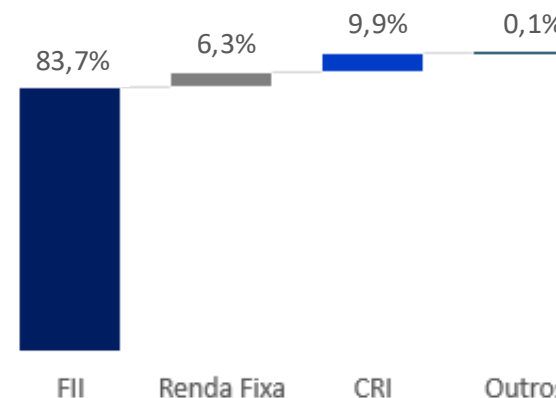
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)⁽²⁾



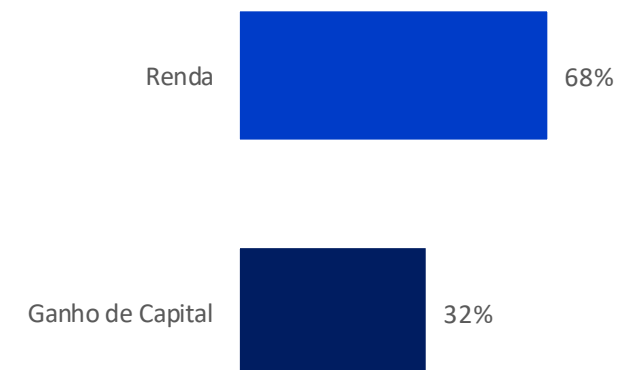
Carteira

(% Total Ativos)⁽²⁾



Estratégia

(% Total Ativos)⁽²⁾

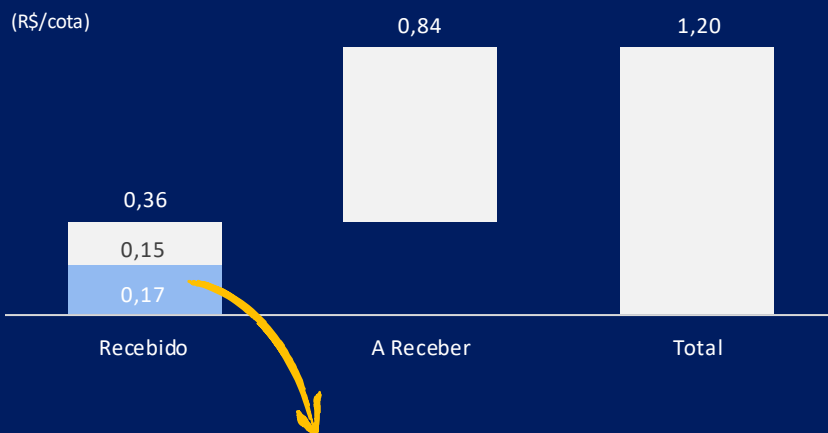


* (1) Carteira apresentada com 3 meses de defasagem. FII RE Prime investe em cotas de EZTB; (2) Base 30/11/2022

Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária⁽¹⁾

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

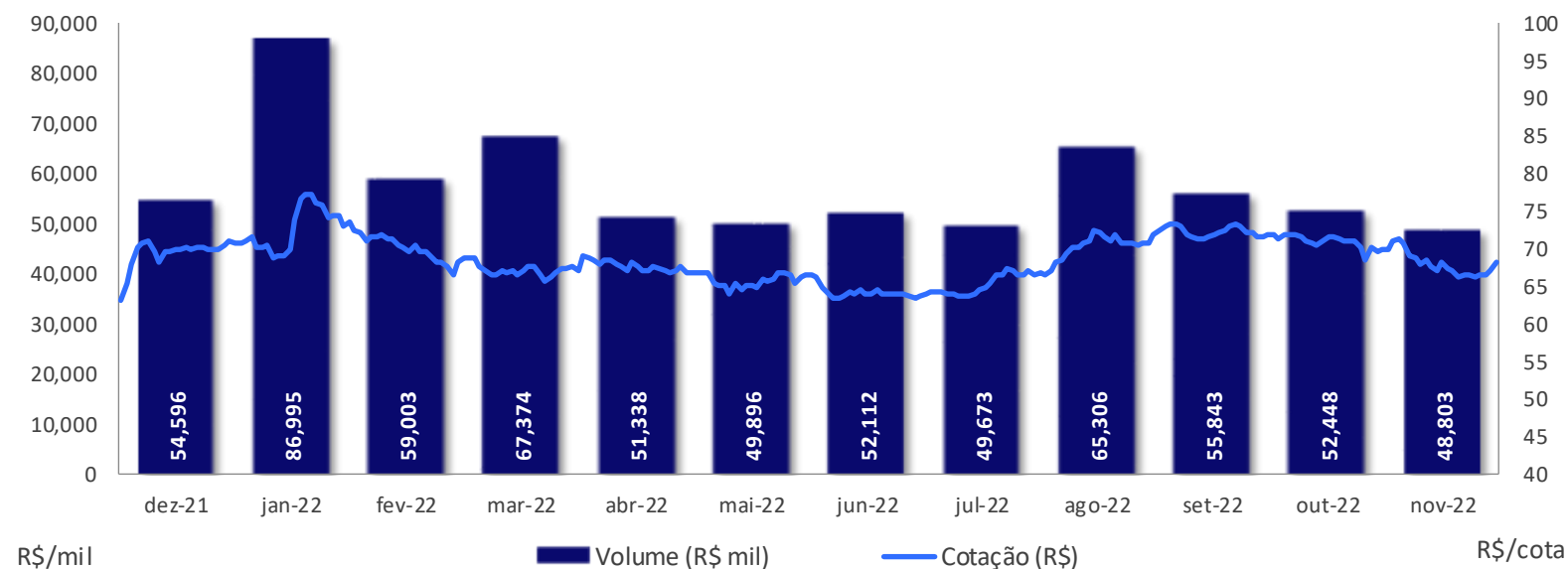


Em 19/11/2020 o BCFF divulgou Fato Relevante informando aos cotistas que uma provisão no valor de R\$4,2 milhões, referente ao recolhimento de IR sobre ganho de capital em operações com cotas de FII's, foram revertidos e poderão ser distribuídos aos cotistas.

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	-3,9%	2,6%	12,6%	-11,8%	-11,2%
IFIX	-4,2%	2,2%	11,2%	2,1%	-0,8%
CDI Líquido ²	0,9%	9,5%	10,2%	13,8%	16,7%
IBOV	-3,1%	7,3%	10,4%	3,3%	3,3%

* (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

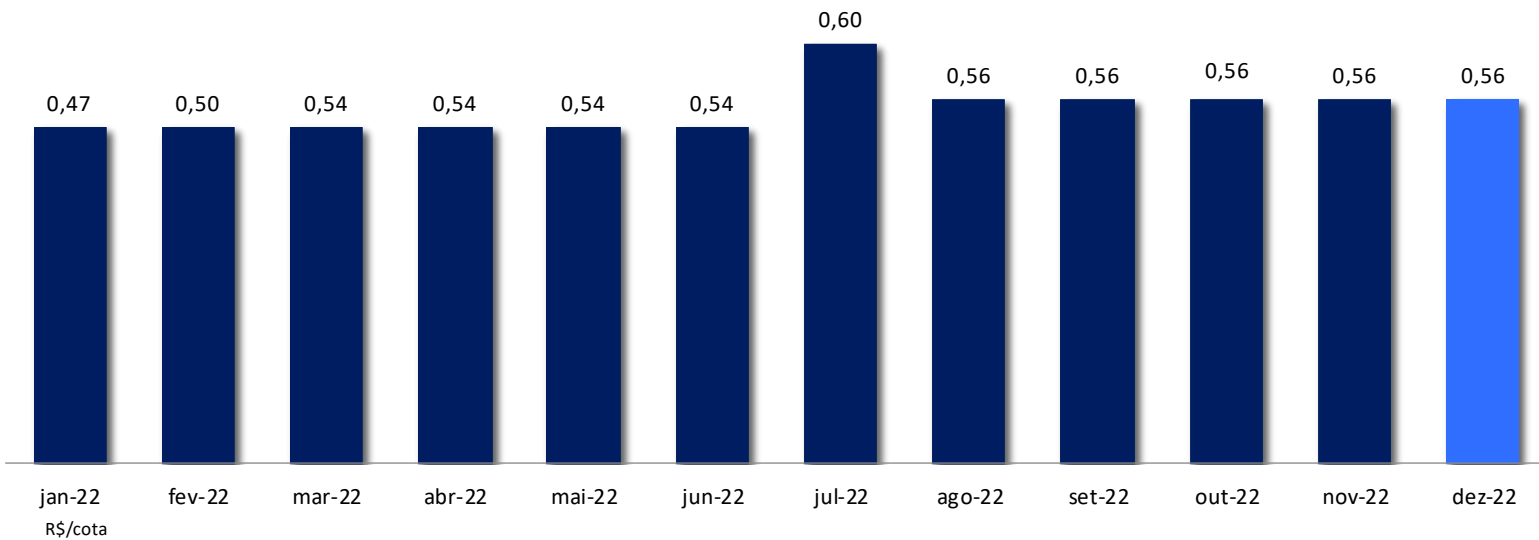
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto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

	Jun/22 ⁽²⁾	Jul/22 ⁽³⁾	Ago/22 ⁽³⁾	Set/22 ⁽³⁾	Out/22 ⁽³⁾	Nov/22 ⁽³⁾
Receitas	15.738.704	18.750.395	19.107.134	17.054.183	16.348.027	15.890.380
Rendimentos FII	16.929.006	16.958.675	15.753.731	14.102.844	13.167.446	12.981.589
Receita de ganho de capital	-3.766.167	-899.851	-187.543	-202.719	700.053	961.725
Renda Fixa	1.139.533	358.644	836.159	836.935	1.001.523	973.748
CRI	1.436.332	2.305.927	2.704.787	2.317.124	2.179.058	1.935.748
Despesas do Fundo ⁽¹⁾	-2.216.771	-2.188.825	-2.196.828	-2.233.233	-2.238.129	-2.217.885
Despesas com IR	0	0	0	0	0	0
Reserva de Contingência	-399.115	-807.662	-799.316	-699.680	-684.890	0
Resultado Líquido	13.122.818	17.942.733	16.910.306	14.820.950	13.425.008	13.672.495

Histórico de Distribuição⁽¹⁾



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