



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Março 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: 10/04/2023 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 17/04/2023 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,56/cota

Mês de referência: Março/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)

1.557

Valor de
Mercado¹
(R\$ / cota)

61,83

Valor
Patrimonial¹
(R\$ milhões)

1.811

Valor
Patrimonial¹
(R\$ / cota)

71,90

Rendimento
Mensal
(R\$ / cota)

0,56

Dividend Yield
Anualizado
(12m a.a.)

10,9%

Investidores¹

304.974

FILs

52

CRIs³

15

*ADTV*²
(R\$ milhões)

2,00

Portfólio
Alocado³

95%

Retorno
Mês

0,8%

Notas: (1) Data base 31/03/2023; (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 março 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.

Nesse mês, o cenário externo foi marcado pela crise bancária nos EUA, com a falência dos bancos Silicon Valley Bank (SVB) e Signature Bank, gerando preocupação sobre uma possível crise sistêmica em todo mercado financeiro, ponto que foi contornado com uma atuação ágil do Federal Reserve⁽¹⁾ (FED). A Europa também foi afetada pelo ambiente de maior volatilidade, com o Credit Suisse sendo vendido para o UBS por US\$3 bilhões. No entanto, a busca por maior liquidez dos bancos em função da queda de depósitos bancários deve impactar o mercado de crédito nos EUA e, portanto, desacelerar a economia. Dada estimativa que uma menor disposição dos bancos em emprestar deve tirar cerca de 0,6 pp do PIB, o FED subiu a taxa em 25 pontos-base (para 4,9%), e sinalizou que deve subir apenas mais uma vez, o que representa uma taxa de juros final mais baixa do que o imaginado no início do mês de março, quando Powell, presidente do FED, sinalizou que a taxa poderia subir para 5,5%~6%. Como o FED agiu rapidamente para conter a crise bancária, as condições financeiras ficaram mais estimulativas (a bolsa subiu e a taxa de juros caiu muito com uma expectativa de que o ciclo de alta de juros está próximo do fim), o que deve mitigar o efeito restritivo do crédito. A expectativa é que o FED só iniciará um ciclo de corte de juros em 2024, já que a inflação tem sido mais persistente do que o esperado.

Em relação ao mercado local, o Ministro Fernando Haddad apresentou, como havia prometido, as linhas gerais do arcabouço fiscal no final de março. O novo plano limita o crescimento das despesas e o vincula ao desempenho das receitas, trazendo previsibilidade para as contas fiscais e indicando um ajuste gradual do déficit fiscal. Além disso, o Ministro Haddad anunciou que pretende enviar ao Congresso medidas que elevem a arrecadação em cerca de 1% a 1,5% do PIB, com o objetivo de viabilizar o cumprimento da meta de superávit primário estabelecida para os próximos anos (-0,5% do PIB para 2023, 0% para 2024, +0,5% superávit primário do PIB em 2025 e 1% em 2026). A última ata do Copom indicou que a taxa de juros deve permanecer em 13,75% por um período prolongado, desde que não haja uma piora relevante do cenário inflacionário nos próximos meses. Nesse caso, o BC poderá iniciar um ciclo gradual de cortes de 25bps no segundo semestre, buscando entregar um ciclo menos agressivo do que o previsto pelo FOCUS⁽²⁾ (corte de 50bps a partir de outubro de 2023; Selic em 12,75% em 2023, 10% em 2024 e 9% em 2025). Isso pode ser possível dado que o comitê passará a focar na inflação de 2025 a partir de agosto, a qual está abaixo da meta com a Selic mantida em 13,75% ou em 3,2% no cenário de Selic do FOCUS.

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 2,3⁽³⁾ 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.

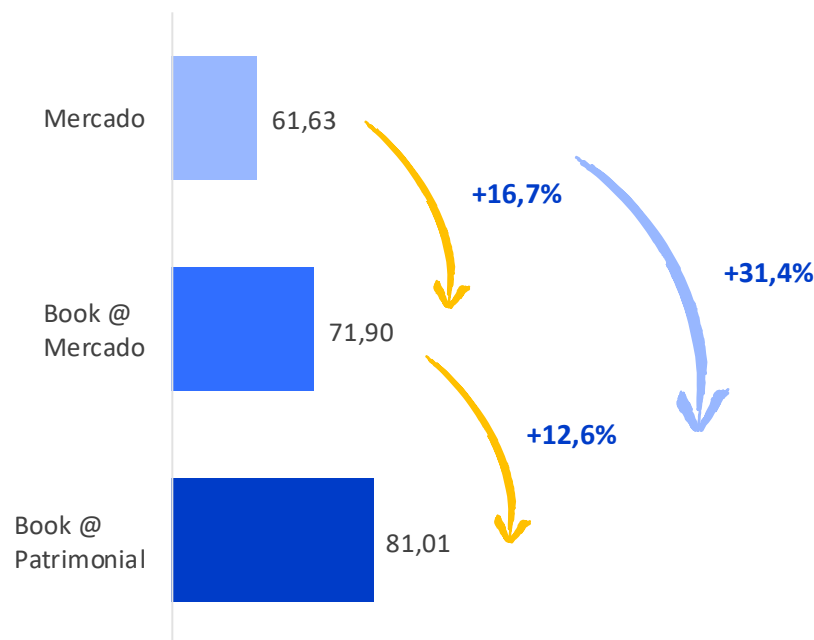


Seção do Investidor: Price to Book⁽¹⁾ & FFO⁽²⁾

Price to Book⁽¹⁾ “preço sobre valor patrimonial”

Atualmente o BCFF negocia com 16,7% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a 31,4%.

Marcação Cota BCFF

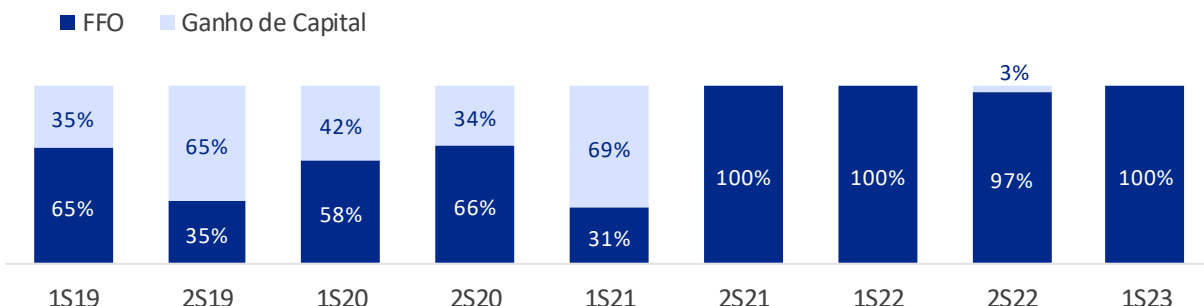


FFO⁽²⁾

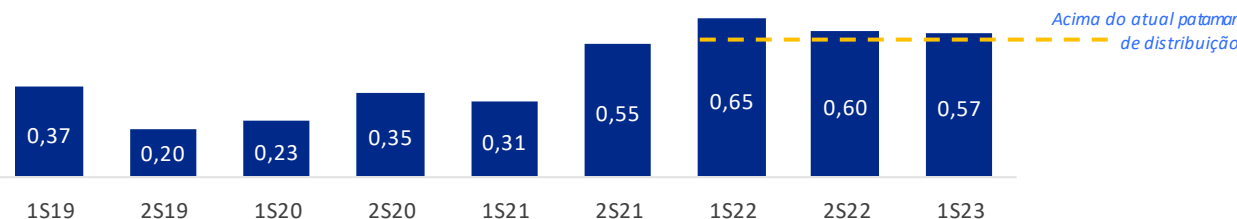
Temos apresentado nos relatórios do BCFF como o FFO, seu resultado recorrente, aumentou de representatividade dentro da distribuição mensal do fundo. Esse aumento é resultado da melhora do patamar de distribuição dos FIIs que compõe a carteira do BCFF e das movimentações realizadas no portfólio.

Nos últimos trimestres, o FFO do fundo foi superior ao seu patamar de distribuição, o que traz ainda mais segurança aos investidores. Apesar do resultado com ganho de capital ter representado cerca de 3% do resultado gerado no último semestre, valor pequeno quando comparado a semestres pré-2021, a participação dos resultados com ganho de capital permanece próximo de 0% em 2023, com o IFIX performando em -3,7% nesse ano.

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 em 3p.p. em relação ao mês anterior com novos investimentos no segmento. Com o fechamento da curva de juros observada nos últimos meses, as novas alocações realizadas foram em ativos *high grade* indexados ao IPCA. Alinhada com a tese macro, os ativos IPCA+ devem trazer boas oportunidades com o fechamento da curva de juros real, especialmente ativos de *duration* longa.

Como destacamos nos últimos relatórios, a atual participação dos CRIs e FIIs de CRI no portfólio do fundo representam o maior patamar dos últimos 4 anos, fruto da estratégia de investimentos em ativos indexados ao CDI de curta *duration*, com objetivo de aproveitar o alto carregado da curva de juros.

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 carregado dentre as classes de FIIs. Na próxima página, trazemos uma análise sobre a composição do portfólio de CRIs e FIIs de CRIs do BCFF.

25%
Lajes Corporativas

Lajes Corporativas

A participação desse segmento foi reduzida marginalmente em relação ao mês passado. 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 Fevereiro/23. 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.

5%
Shoppings

2%
Outros

5%
Caixa

Shoppings

Alocação desse segmento foi reduzido marginalmente, em 1p.p.

Caixa

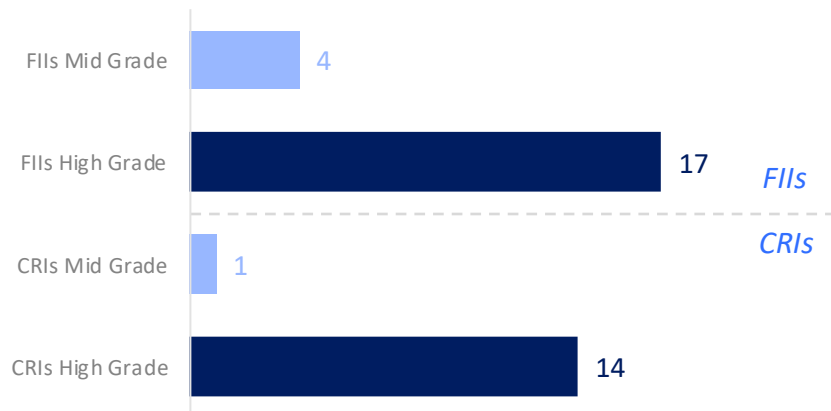
O caixa disponível do BCFF está em 5%, redução de 2p.p em relação ao mês anterior.

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

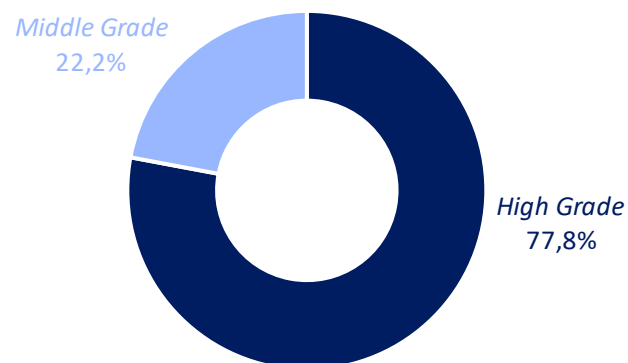
Seção do Investidor

Risco de Crédito em CRIs e FIIs de CRIs

Divisão de FIIs por classe de ativo (# de FIIs | CRIs)



Distribuição por segmento High e Middle Grade (% de participação)



No 1º trimestre de 2023, eventos de crédito como a recuperação judicial das Lojas Americanas e a inadimplência de CRI Circuito de Compras e Gramado Parks (dentre outros CRIs de multipropriedade) impactaram negativamente o mercado de crédito, representado por uma queda, em média, de 2,6% dos FIIs de CRIs em março, especialmente nos FIIs *High Yield*. Dentro da própria dinâmica do mercado de crédito, eventuais inadimplências no mercado podem continuar ocorrendo no curto prazo, uma vez que: (i) o custo da dívida tem pressionado a geração de caixa das empresas por conta da inflação e dos juros elevados; (ii) a desaceleração da atividade econômica tende a reduzir a confiança dos consumidores; e (iii) maior dificuldade de rolagem da dívida pelas empresas e fundos. Consequentemente, existe a possibilidade do aumento nos índices de inadimplência, bem como a quebra de *covenants* e, portanto, a necessidade de renegociações dessas operações.

Nesse contexto, o BCFF sempre pautou a construção de seu portfólio com foco em ativos *High Grade*, com boas garantias e com taxas atrativas em relação ao risco do ativo investido. Diversas classes de ativos do mercado de crédito privado não contam rotineiramente com garantias reais, como as debêntures, o que é justamente o contrário dos CRIs, que na maioria dos casos possuem garantias reais em ativos Imobiliários e que muitas vezes superam em mais de 150% o valor de suas dívidas.

Parte importante também é a diversificação do portfólio e consequente mitigação dos riscos: Dentro dos 54% do portfólio investido de CRIs e FIIs de CRI, o BCFF possui 15 CRIs investidos diretamente e mais de 760 CRIs investidos indiretamente, por meio dos 21 FIIs de CRI que compõe a carteira do fundo. A gestão do BCFF segue acompanhando atentamente o mercado de crédito e destaca que a exposição a CRIs estressados no fundo, devido a tal pulverização e diversificação, tende a zero.

Resultado

Em março/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⁽¹⁾ de março foi de R\$0,56/cota, aumento de de R\$0,02/cota em relação ao mês anterior, já refletindo o aumento do resultado do portfólio de CRIs conforme antecipado no último relatório. O BCFF focou no investimento de CRIs indexados ao CDI+ nos últimos meses, com a estratégia de alto carregue uma vez que a Selic ainda estava em movimento crescente e os *spreads* apontavam para boas oportunidades de originação. Essa estratégia foi fundamental para proteger o fundo frente as deflações que ocorreram nos últimos meses. Com o início do fechamento das taxas das NTN-Bs e a perspectiva de redução da Selic ainda em 2023, o fundo buscará investir em ativos IPCA+, especialmente de *duration* mais longe, que deverá também aliar um bom carregue para o fundo e oportunidades de capturar ganhos com o fechamento das taxas.

Nesse mês o resultado com receitas de FIIs ficou em linha com o mês anterior, ainda refletindo as distribuições dos FIIs da competência de fev/23. Como 42% do portfólio é composto por FIIs de CRI, é esperado que o resultado geral aumente para o próximo mês, dado que a competência do mês de fevereiro é usualmente prejudicada pela menor quantidade de dias úteis.

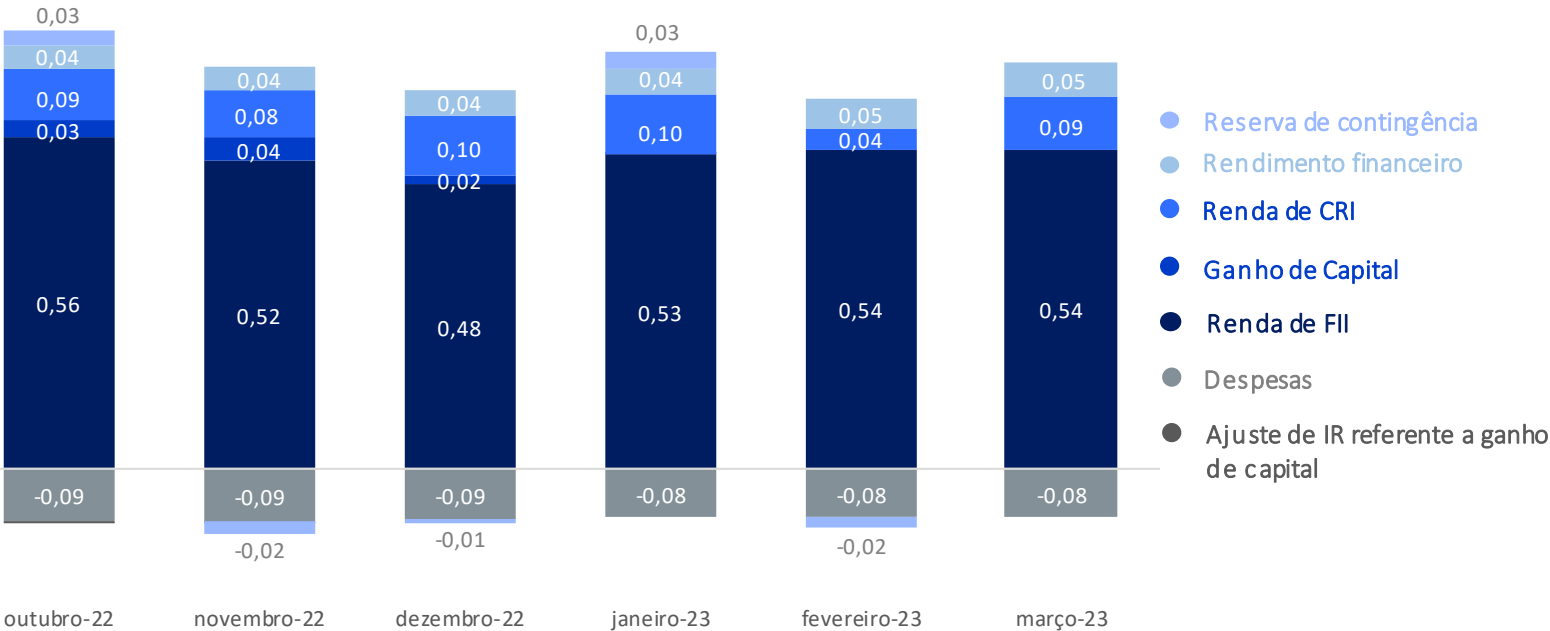
A frente de *trading* do BCFF apresentou resultado menos significativo nesse mês, com o IFIX retraindo em -1,5% em março/23. O BCFF segue com a estratégia de desinvestimento de posições com lucro e com foco na reciclagem da carteira, uma vez que o prejuízo gerado pelo desinvestimento no curto prazo possa ser compensado, 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\$43,2mm⁽²⁾ em reservas distribuíveis, dentre gerenciais e de contingência, ou R\$1,71/cota.

Nota: BTG Pactual Gestora de Recursos. (1) FFO representa *Funds From Operations* é uma métrica utilizada para analisar o desempenho do FI. 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 todo o resultado do fundo, inclusive valores destinados à reserva de contingência.

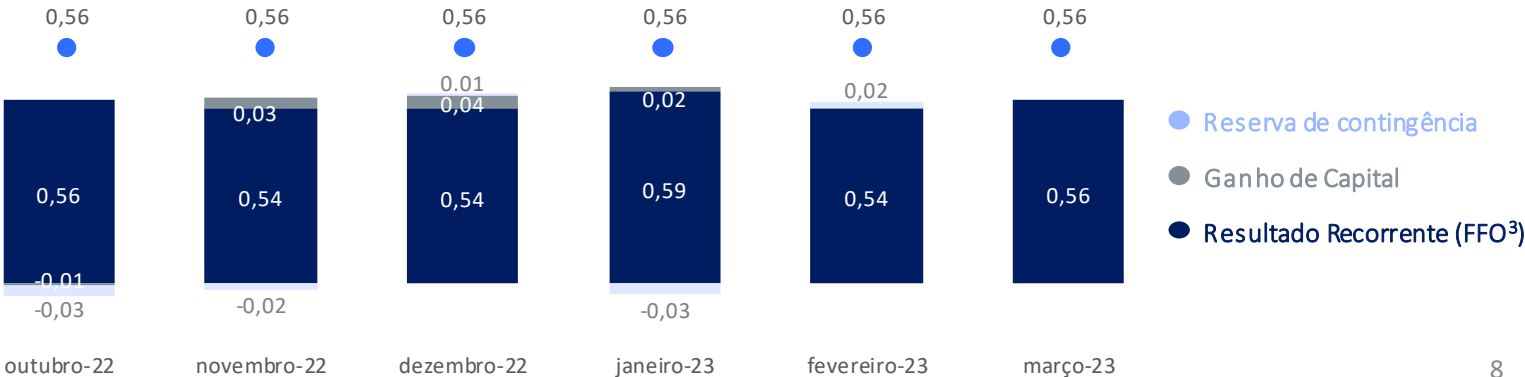
Composição do Rendimento⁽³⁾

(R\$/cota)



Rendimentos

(R\$/cota)

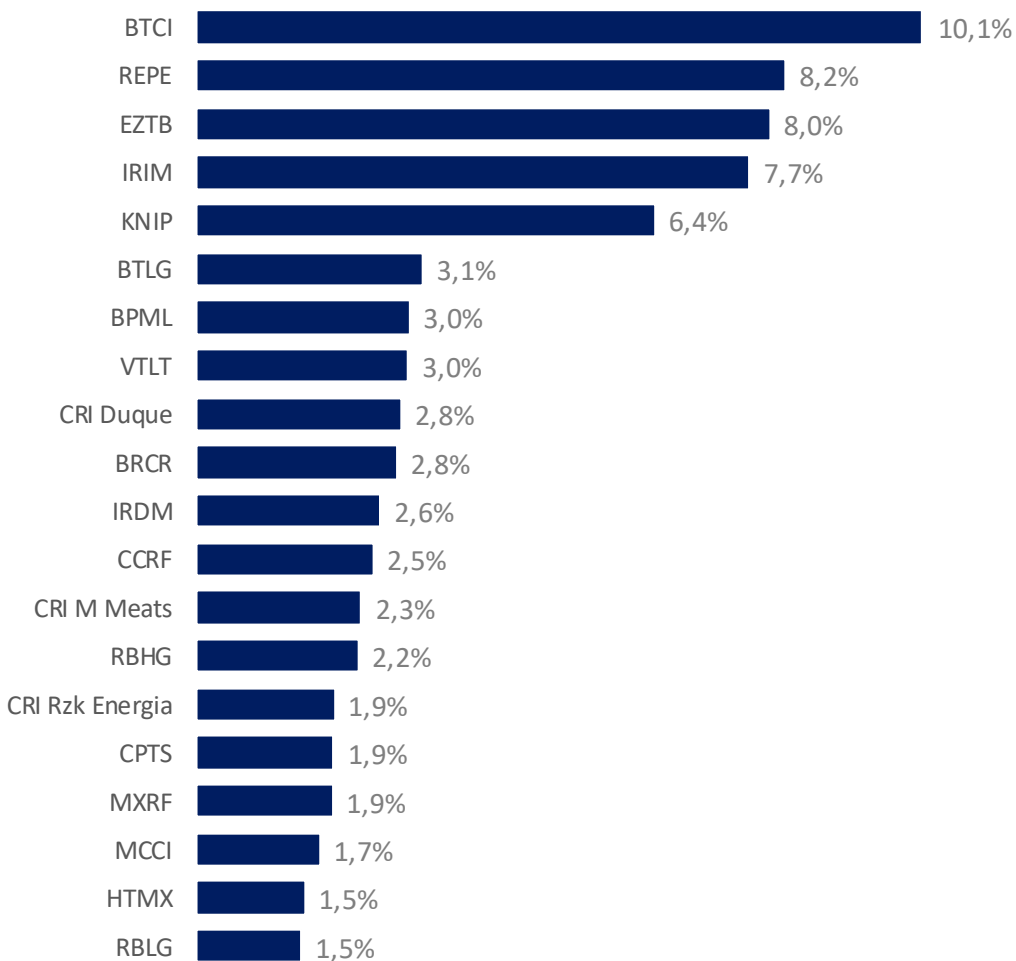


Portfólio

Top 20 Investimentos na carteira

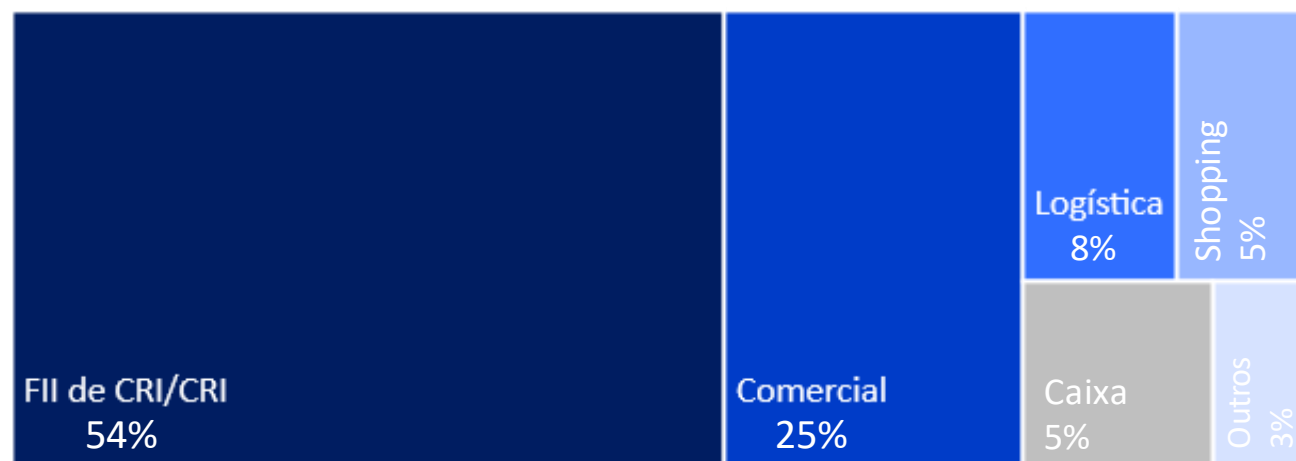
(% PL)⁽¹⁾

75% das alocações do BCFF



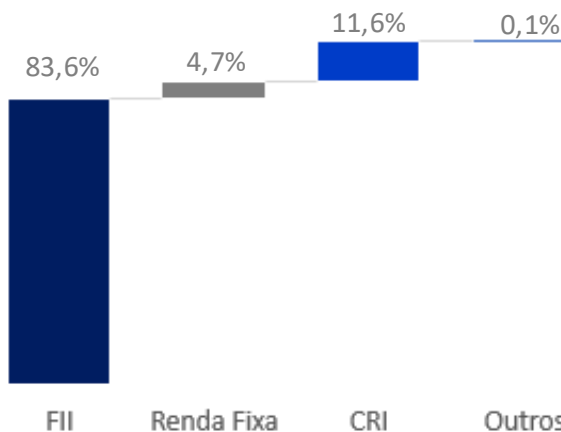
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)⁽²⁾



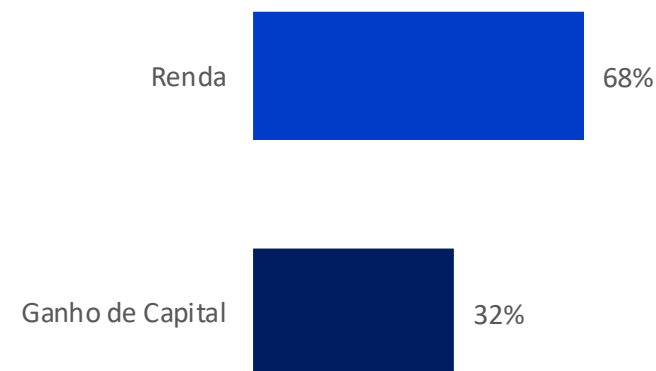
Carteira

(% Total Ativos)⁽²⁾



Estratégia

(% Total Ativos)⁽²⁾

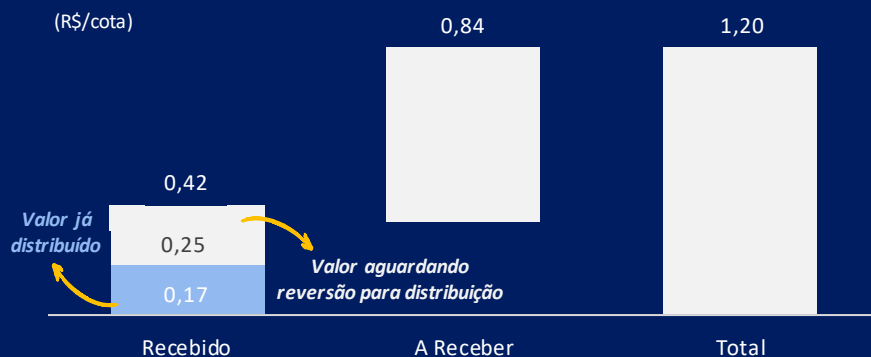


* (1) Carteira apresentada com 3 meses de defasagem. FII RE Prime investe em cotas de EZTB. (2) Base 31/03/2023

Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária⁽¹⁾

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

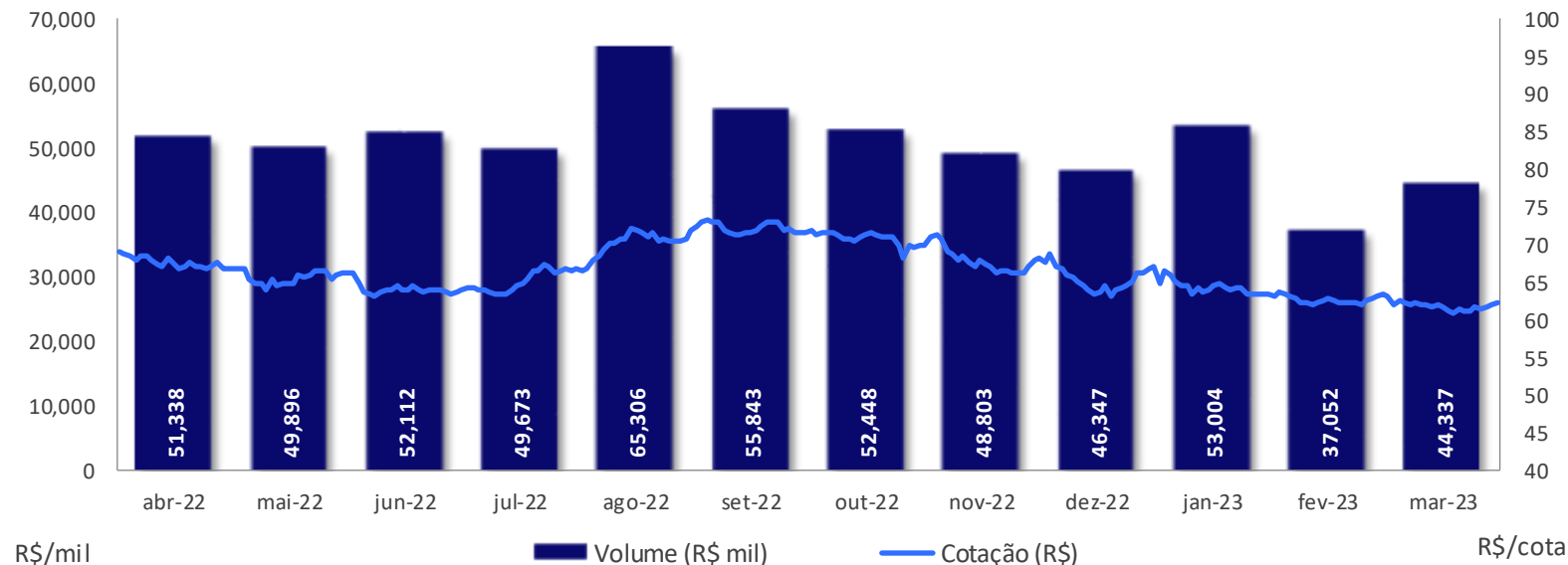


Em 20/01/2023, o BCFF comunicou ao mercado e aos cotistas o recebimento de R\$2,4 milhões em função do deferimento dos pedidos de restituição de imposto de renda sobre o lucro auferido em alienações de cotas de fundos de investimento imobiliário apurados entre os anos de 2019 e 2020.

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	0,8%	-4,2%	1,9%	-14,2%	2,1%
IFIX	-1,5%	-3,7%	-0,7%	-3,0%	10,7%
CDI Líquido ²	1,0%	2,8%	11,3%	17,5%	19,7%
IBOV	-2,9%	-7,2%	-15,1%	-15,6%	39,5%

* (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](#)

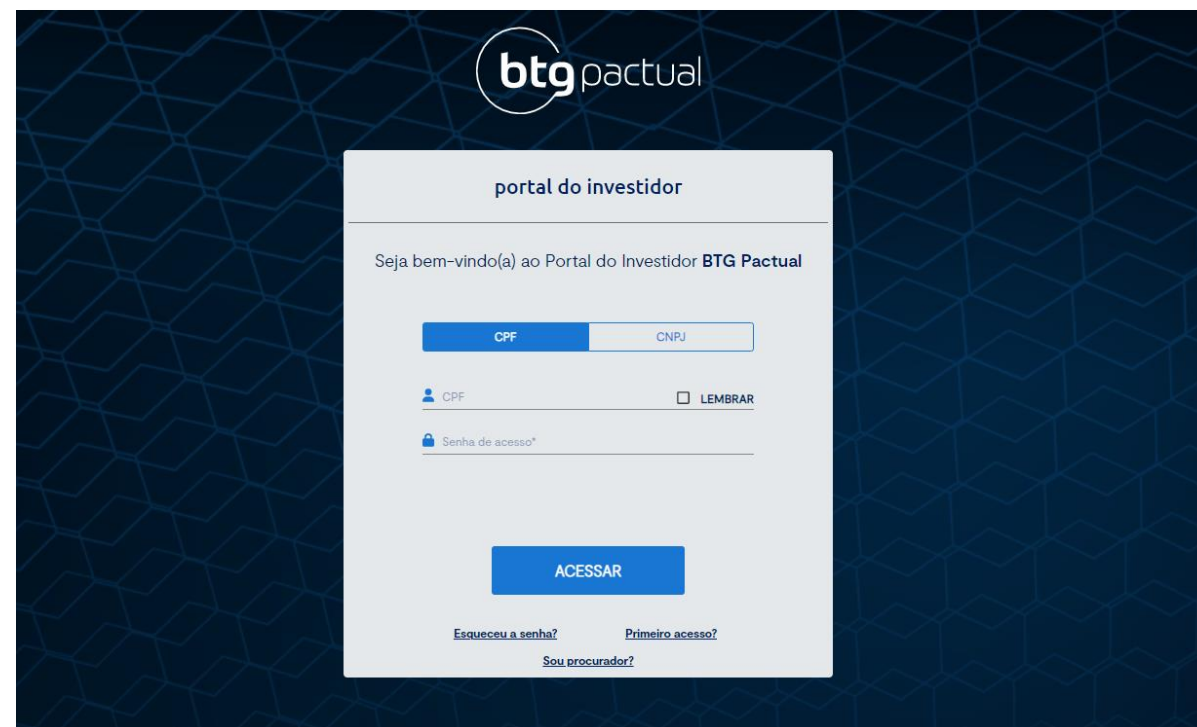
No Portal, todas as informações referentes ao rendimentos distribuídos pelo BCFF estão detalhados para que sejam corretamente declarados. A administradora preparou ainda dois manuais para auxiliar os investidores:



[Manual de Primeiro Acesso ao Portal](#)

[Manual do Informe de Rendimentos](#)

Eventuais dúvidas podem ser encaminhadas para o e-mail: ir.psf@btgpactual.com



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 DESTE 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
Ouvidoria: 0800 722 00 48 / + 55 (11) 3383 2000

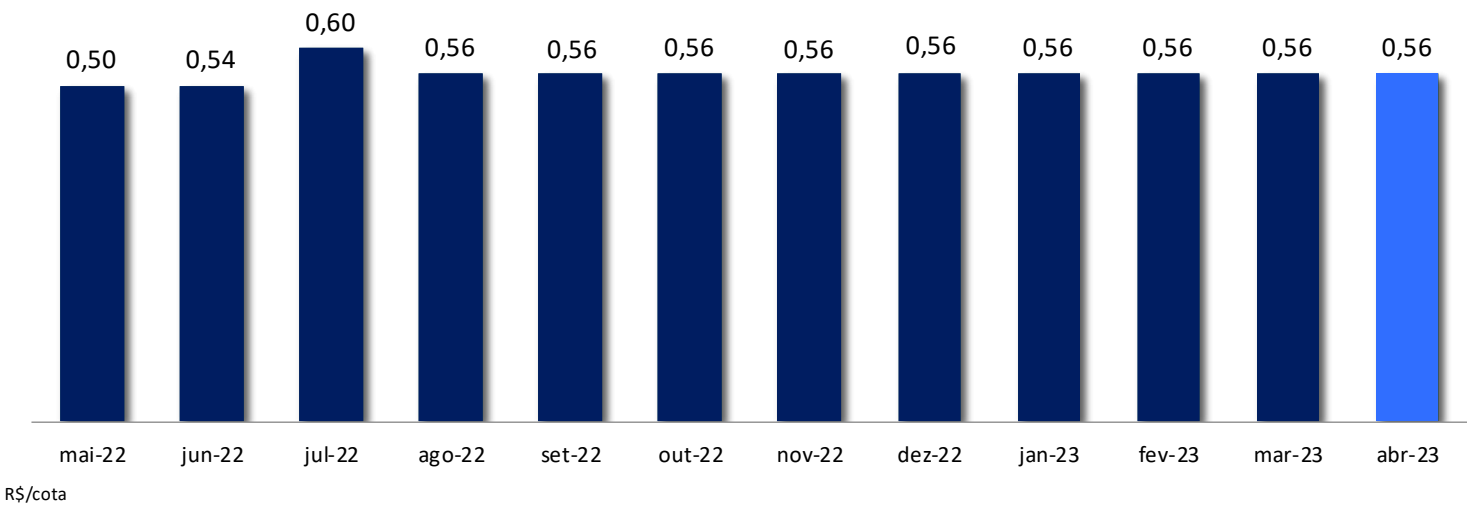
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto 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/22 ⁽³⁾	Nov/22 ⁽³⁾	Dez/22 ⁽³⁾	Jan/23 ⁽³⁾	Fev/23 ⁽³⁾	Mar/23 ⁽³⁾
Receitas	16.348.027	15.890.380	15.681.040	16.382.152	15.848.161	15.648.137
Rendimentos FII	13.167.446	12.981.589	12.092.589	13.326.266	13.553.247	12.222.509
Receita de ganho de capital	700.053	961.725	395.024	1.373	122.473	10.714
Renda Fixa	1.001.523	973.748	1.045.279	1.032.300	1.285.838	1.368.991
CRI	2.179.058	1.935.748	2.543.171	2.622.231	886.603	2.045.921
Despesas do Fundo⁽¹⁾	-2.238.129	-2.217.885	-2.150.499	-2.102.917	-2.094.312	-2.088.664
Despesas com IR	-	-	-	-	-	-
Reserva de Contingência	-684.890	-	-	-183.844	-641.582	-
Resultado Líquido	13.425.008	13.672.495	13.530.541	14.095.391	13.753.849	13.559.473

Histórico de Distribuição⁽¹⁾



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