



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

CNPJ: 11.026.627/0001-38

**Relatório Mensal**  
Abril 2023



Administração Fiduciária



Gestão de Recursos



# 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: 08/05/2023 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 15/05/2023 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,56/cota

Mês de referência: Abril/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

<p>Valor de Mercado<sup>1</sup> (R\$ milhões)</p> <p><b>1.707</b></p>	<p>Valor de Mercado<sup>1</sup> (R\$ / cota)</p> <p><b>67,79</b></p>	<p>Valor Patrimonial<sup>1</sup> (R\$ milhões)</p> <p><b>1.822</b></p>	<p>Valor Patrimonial<sup>1</sup> (R\$ / cota)</p> <p><b>72,37</b></p>	<p>Rendimento Mensal (R\$ / cota)</p> <p><b>0,56</b></p>	<p><i>Dividend Yield</i> Anualizado (12m a.a.)</p> <p><b>9,9%</b></p>
<p>Investidores<sup>1</sup></p> <p><b>303.478</b></p>	<p># FIIs</p> <p><b>54</b></p>	<p># CRIs<sup>3</sup></p> <p><b>15</b></p>	<p><i>ADTV</i><sup>2</sup> (R\$ milhões)</p> <p><b>2,40</b></p>	<p>Portfólio Alocado<sup>3</sup></p> <p><b>95%</b></p>	<p>Retorno Mês</p> <p><b>10,6%</b></p>

# Mensagem aos Investidores Macro

Em abril de 2023, o BCFF pagou R\$ 0,56/cota aos seus investidores, em linha com suas últimas distribuições. Este valor representa um *dividend yield* de 9,9% ao ano, com base na cota de fechamento do mês. Destacamos o retorno total do BCFF no mês, de 10,6%, quando somada a distribuição de rendimentos e variação positiva da cota, vs variação de 3,5% do IFIX para o período.

Nesse mês, observamos uma melhora no cenário externo, com destaque seguiu com as notícias relacionadas ao mercado financeiro norte-americano e o pedido de falência do banco *First Republic*, com demais bancos tendo aumentado a utilização de linhas de crédito para liquidez em conjunto com o Fed. Nesse contexto, a economia americana mostrou sinais de desaceleração, com os níveis dos indicadores de manufatura e serviços em linha com o esperado para que a economia crescendo ao redor de zero. Os indicadores de crédito das pequenas e médias também demonstram certo aperto, o que reforça um cenário de menor crescimento à frente. Embora a inflação ainda seja alta, a expectativa adiante é de desaceleração do núcleo do CPI<sup>(1)</sup> devido principalmente à: (i) à queda do preço de casas e aluguéis; e (ii) queda no preço de veículos usados. Nesse sentido, o FED<sup>(2)</sup> subiu a taxa de juros 25 pontos-base no início de maio, para 5,1%, e tirou a indicação de que o mais provável seja uma nova alta, sugerindo que o cenário básico é manter a taxa de juros na próxima reunião. Nesse contexto, o mercado prevê que os dados de inflação teriam que surpreender para cima para o FED subir a taxa novamente em junho. Na Europa, o núcleo da inflação (que exclui alimentos e energia) desacelerou em abril para 5,6%, ante 5,7%, e o PIB cresceu 0,1% no primeiro trimestre, ante expectativa de 0,2%. Na China, após forte crescimento em fevereiro e março, observamos desaceleração nos indicadores de atividade econômica em abril. A avaliação é que os dados devem voltar a acelerar em maio e junho, uma vez que o efeito base do início do ano seja dissipado. Nossa projeção para o crescimento do PIB segue em 5,6%.

No Brasil, os dados da atividade econômica indicam crescimento acima de 1% do PIB, com a taxa de desemprego em 8,5%, valor abaixo da taxa de desemprego de equilíbrio, o que pode representar um cenário mais desafiador para a inflação. Nesse sentido, o núcleo da inflação, principalmente na parte de serviços, ficou acima do esperado em abril, o qual, na variação de 3 meses dessazonalizado e anualizado, passou de 4,5% para 5,7%. O COPOM manteve a Selic em 13,75% como esperado, e manteve a projeção para 2024 no cenário com corte de juros do relatório FOCUS(3) (12,5% de Selic ao final de 2023 e 10% em 2024), embora em nossa análise os cortes podem ser de maior magnitude. Além disso, o comitê manteve a avaliação de que os indicadores econômicos estão em linha com o cenário de desaceleração previsto pelo COPOM, embora tenha reconhecido que o mercado de trabalho tenha exibido maior resiliência. O BC manteve a possibilidade de retomada do ciclo de alta de juros, mas reconheceu que isto ficou menos provável, já que o COPOM reconhece que o cenário demanda “paciência e serenidade”.

Diante do atual cenário econômico, com a inflação convergindo para o centro da meta, é possível vislumbrar um corte na taxa de juros para os próximos meses. Todo o processo de corte de juros tende a ser muito benéfico para os FIIs, que seguem cada vez mais presentes na carteira de investimentos, alcançando a marca de 2,3 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.

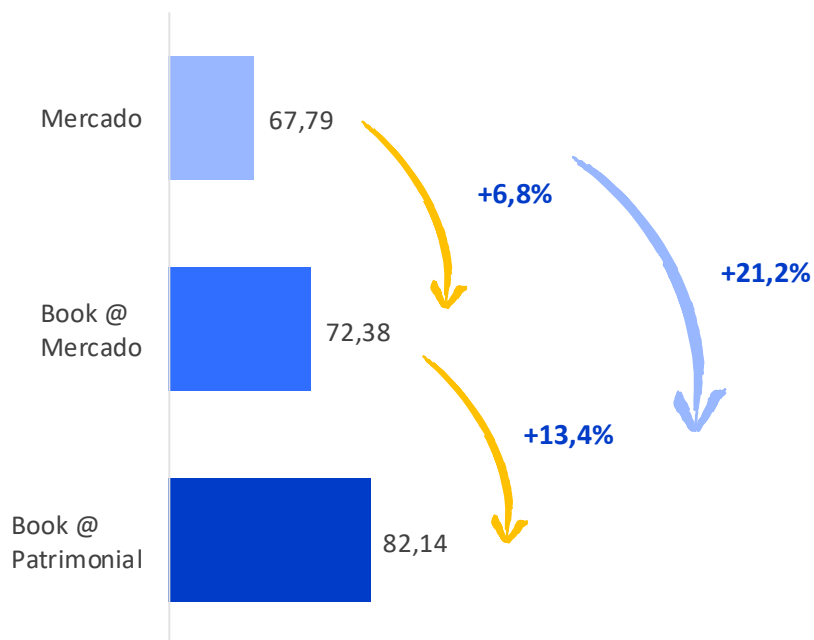


# Seção do Investidor: Price to Book<sup>(1)</sup> & FFO<sup>(2)</sup>

## Price to Book<sup>(1)</sup> “preço sobre valor patrimonial”

Atualmente o BCFF negocia com 6,8% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a 21,2%. O desconto ao valor patrimonial foi reduzido pela metade na comparação com o mês passado, resultado da valorização de 9,6% da cota no mês.

### Marcação Cota BCFF

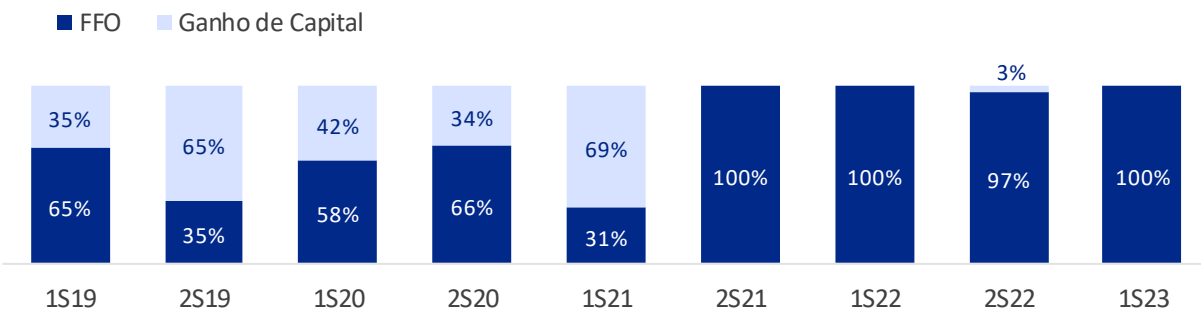


## FFO<sup>(2)</sup>

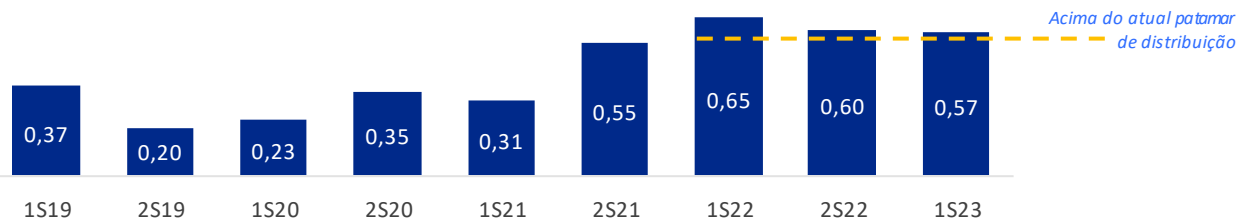
Temos apresentado nos relatórios do BCFF como o FFO, seu resultado recorrente, aumentou de representatividade dentro da distribuição mensal do fundo. Esse aumento é resultado da melhora do patamar de distribuição dos FIIs que compõe a carteira do BCFF e das movimentações realizadas no portfólio.

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 apenas de 2% do resultado gerado no último semestre, valor pequeno quando comparado a semestres pré-2021, esse percentual deve voltar a ganhar relevância e medida que o mercado demonstrar resultados positivos com o fechamento da curva de juros.

### 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>

54%  
FIIs de CRI e CRIs

## FII de CRI e CRIs

A participação do segmento seguiu em linha em relação ao mês anterior. 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* e na aquisição de cotas de FIIs descontados. Com o fechamento da taxa de juros, o BCFF poderá migrar para outros segmentos e outras classes de ativos com maior potencial de retorno.

Ainda assim, FIIs de CRI e CRIs tornam a carteira do Fundo mais defensiva, tanto em cenário de alta dos 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 dentre as classes de FIIs, sendo parte importante da estratégia de fortalecer o FFO do fundo.

24%  
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 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.

5%  
Shoppings

2%  
Outros

5%  
Caixa

## Shoppings

Alocação desse segmento não sofreu alteração em relação ao mês anterior.

## Caixa

O caixa disponível está em linha com o mês anterior.

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

# Resultado

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

O FFO<sup>(1)</sup> de março foi de R\$0,55/cota, marginalmente inferior e em linha com o mês anterior. O BCFF focou no investimento de CRIs indexados ao CDI+ nos últimos meses, com a estratégia de alto carregamento 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 às 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 longa, que deverá também aliar um bom carregamento para o fundo e oportunidades de capturar ganhos com o fechamento das taxas. Consoante a essa estratégia, o fundo poderá migrar seu portfólio para outros segmentos além dos FIIs de CRI e CRIs, buscando investimentos com maior TIR (taxa interna de retorno).

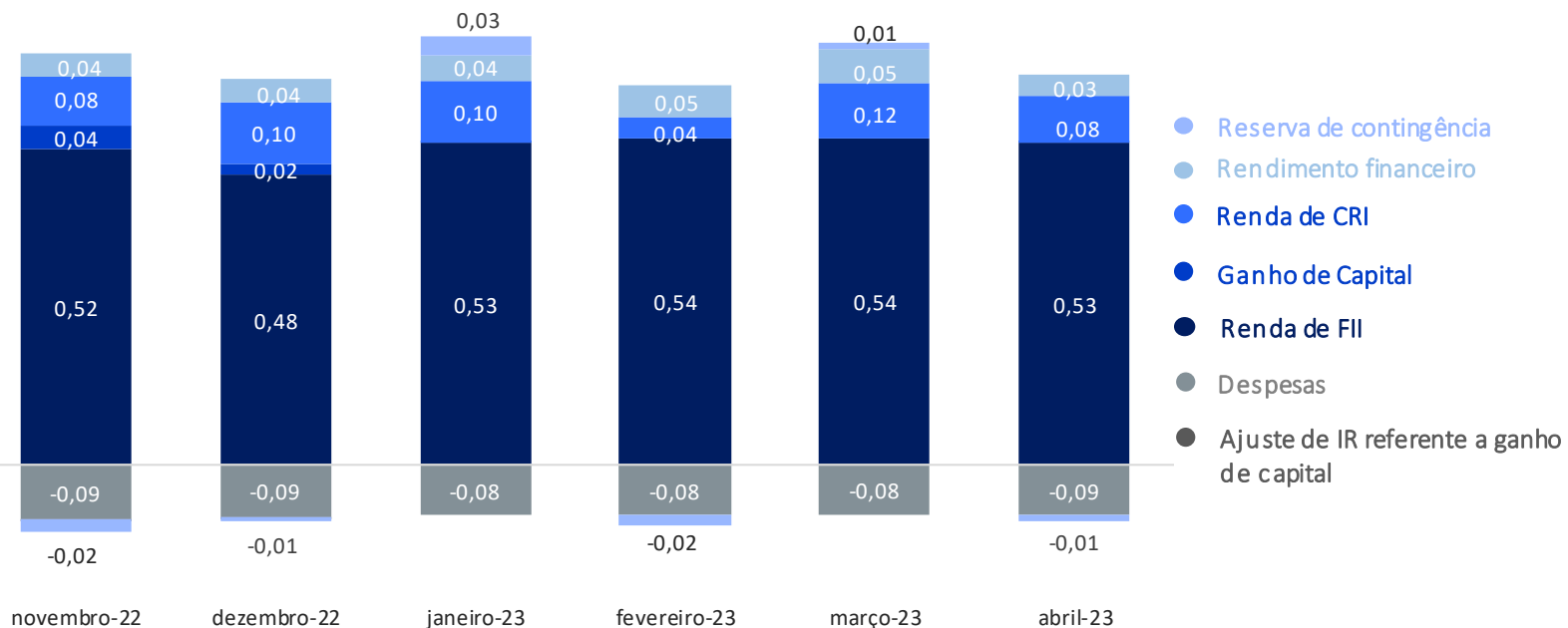
Nesse mês o resultado com receitas de FIIs permaneceu em linha com o mês anterior, sendo que houve uma queda com a receita dos CRIs em R\$0,04/cota. Essa variação é devido ao pagamento dobrado de alguns ativos no mês de março (dentro do próprio fluxo de pagamento dos ativos), fazendo com que o valor de comparação ficasse majorado.

A frente de trading do BCFF apresentou resultado menos significativo nesse mês, ainda que o IFIX tenha apresentado ganho de 3,5% no período. Com o fechamento da taxa de juros e a recuperação do valor de mercado das cotas, o resultado com essa frente deverá ganhar mais representatividade no resultado final do BCFF.

Por fim, o fundo encerrou o mês com R\$43,2mm<sup>(2)</sup> em reservas distribuíveis, dentre gerenciais e de contingência, ou R\$1,71/cota.

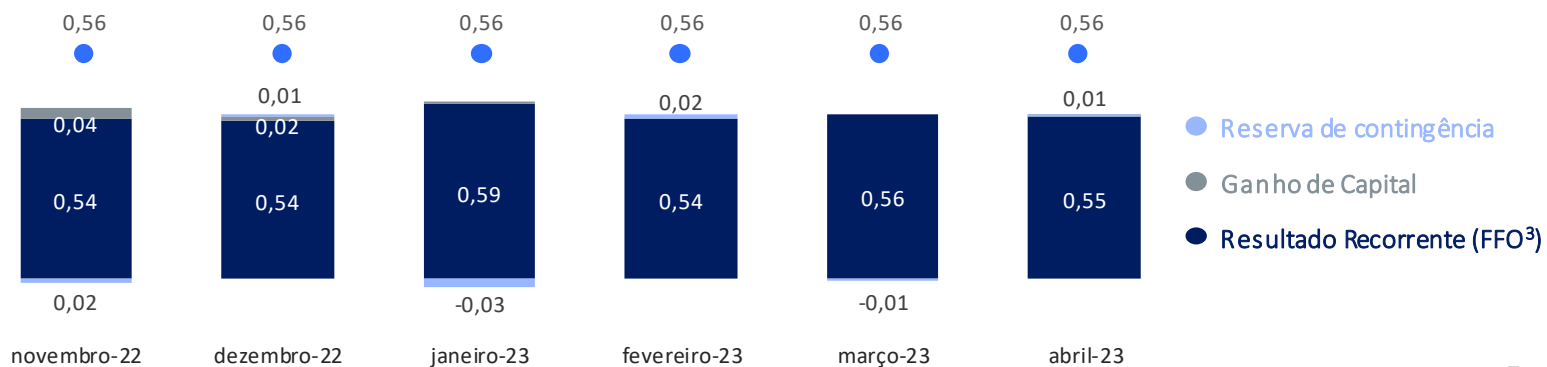
## Composição do Rendimento<sup>(3)</sup>

(R\$/cota)



## Rendimentos

(R\$/cota)

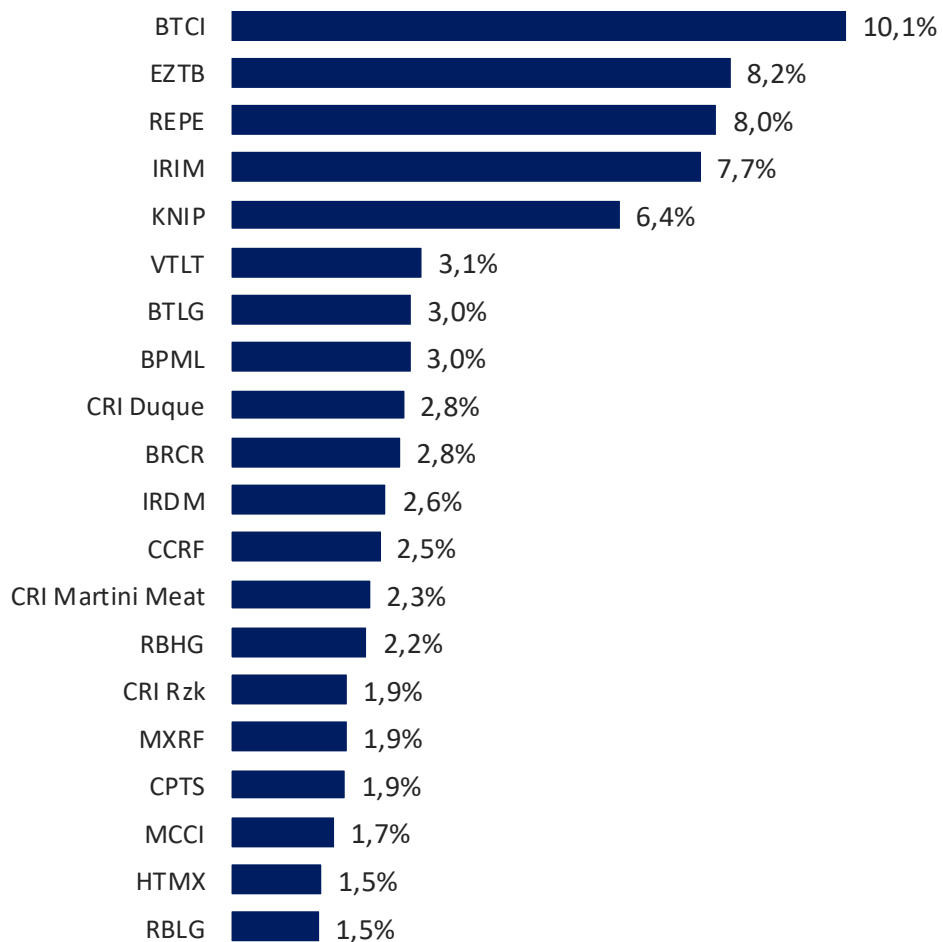


Nota: BTG Pactual Gestora de Recursos. (1) FFO representa *Funds From Operations* é uma métrica utilizada para analisar o desempenho do FI. O valor do FFO compreende o resultado operacional líquido do portfólio, ou seja, qual seria o rendimento teórico no mês sem os resultados com a negociação de cotas no mercado secundário (ganho de capital); (2) Considera todo o resultado do fundo, inclusive valores destinados à reserva de contingência.

# Portfólio

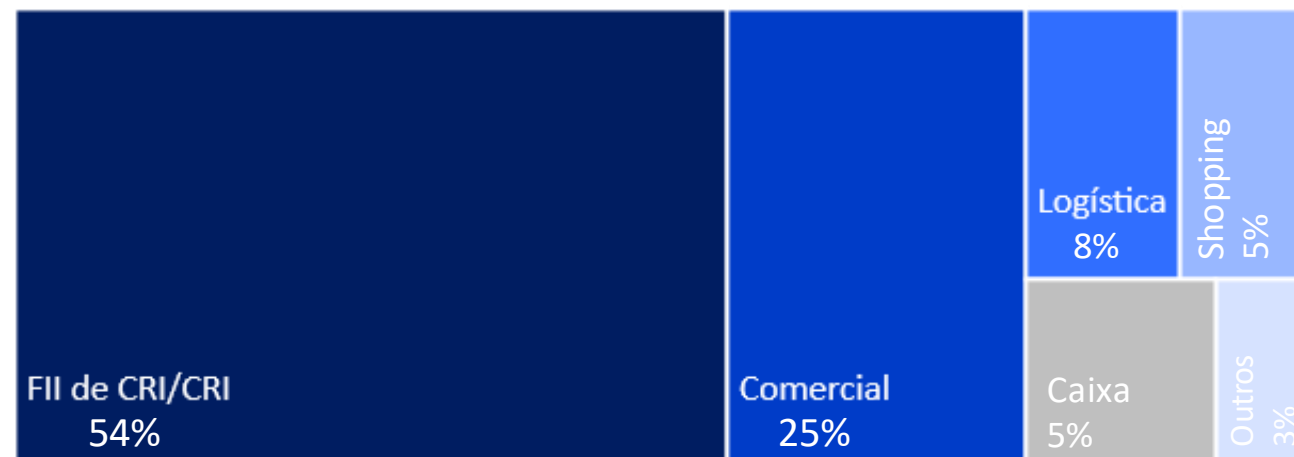
## Top 20 Investimentos na carteira

(% PL)<sup>(1)</sup> 75% das alocações do BCFE



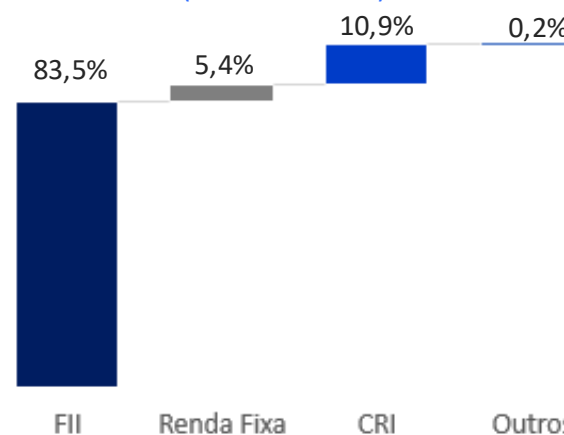
## Segmento de Atuação

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



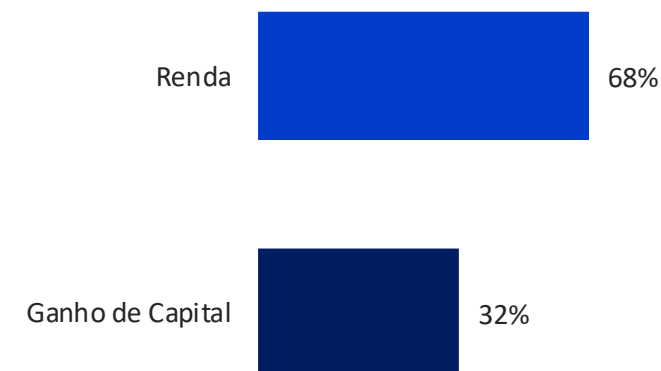
## Carteira

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



## Estratégia

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

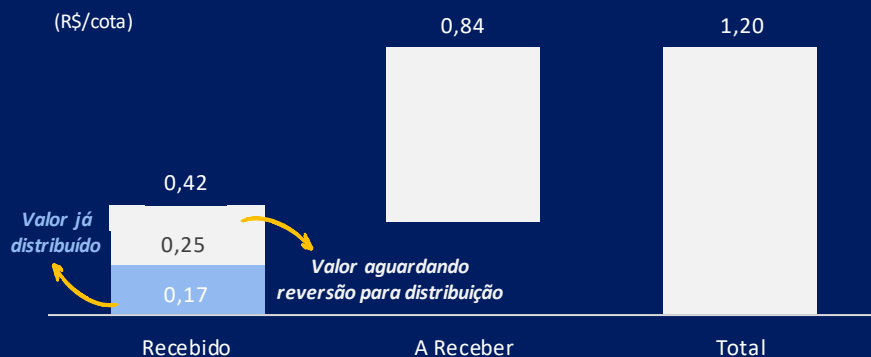


\* (1) Carteira apresentada com 3 meses de defasagem. FII RE Prime investe em cotas de EZTB. (2) Base 28/04/2023

# Imposto de Renda

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

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

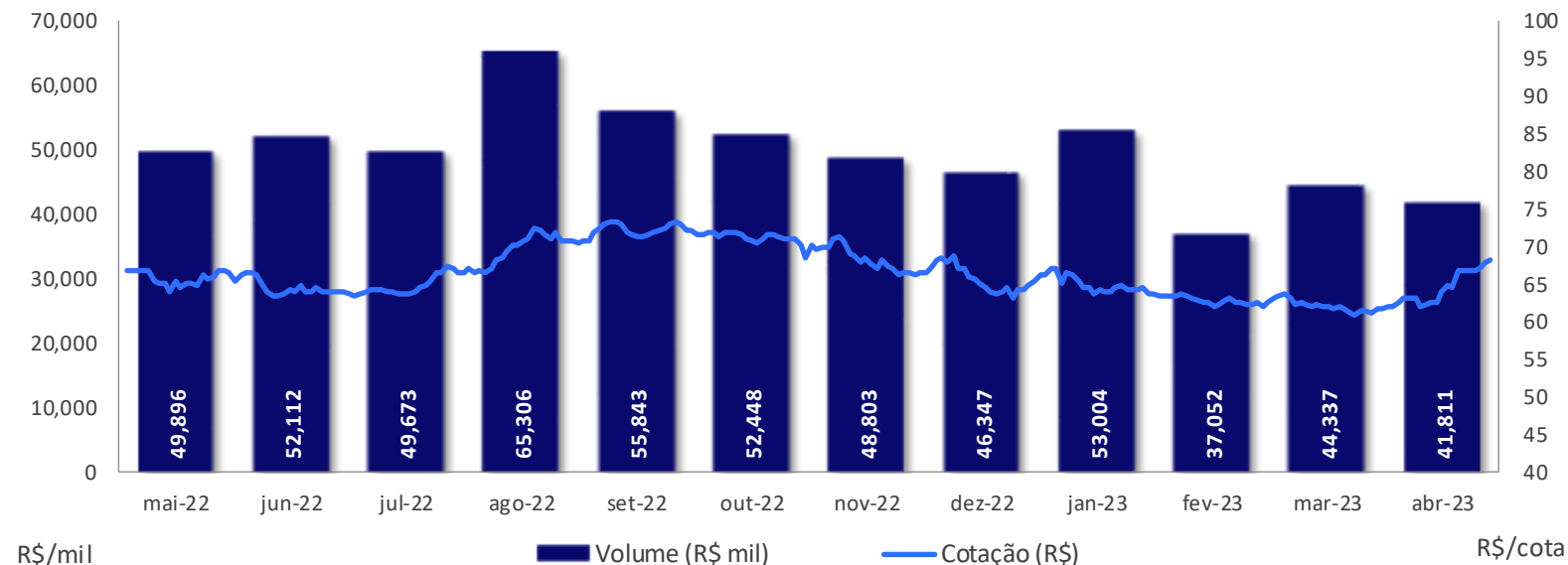


Em 20/01/2023, o BCFF comunicou ao mercado e aos cotistas o recebimento de R\$2,4 milhões em função do deferimento dos pedidos de restituição de imposto de renda sobre o lucro auferido em alienações de cotas de fundos de investimento imobiliário apurados entre os anos de 2019 e 2020.

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 FII's. 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
<b>BCFF11</b>	<b>10,6%</b>	<b>6,0%</b>	<b>12,0%</b>	<b>-4,3%</b>	<b>4,3%</b>
<b>IFIX</b>	<b>3,5%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>1,9%</b>	<b>0,6%</b>	<b>11,1%</b>
<b>CDI Líquido<sup>2</sup></b>	<b>0,8%</b>	<b>3,6%</b>	<b>11,4%</b>	<b>18,2%</b>	<b>20,4%</b>
<b>IBOV</b>	<b>2,5%</b>	<b>-4,8%</b>	<b>-5,0%</b>	<b>-13,7%</b>	<b>28,4%</b>

\* (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](mailto:sh-RI-BCFF@btgpactual.com)

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

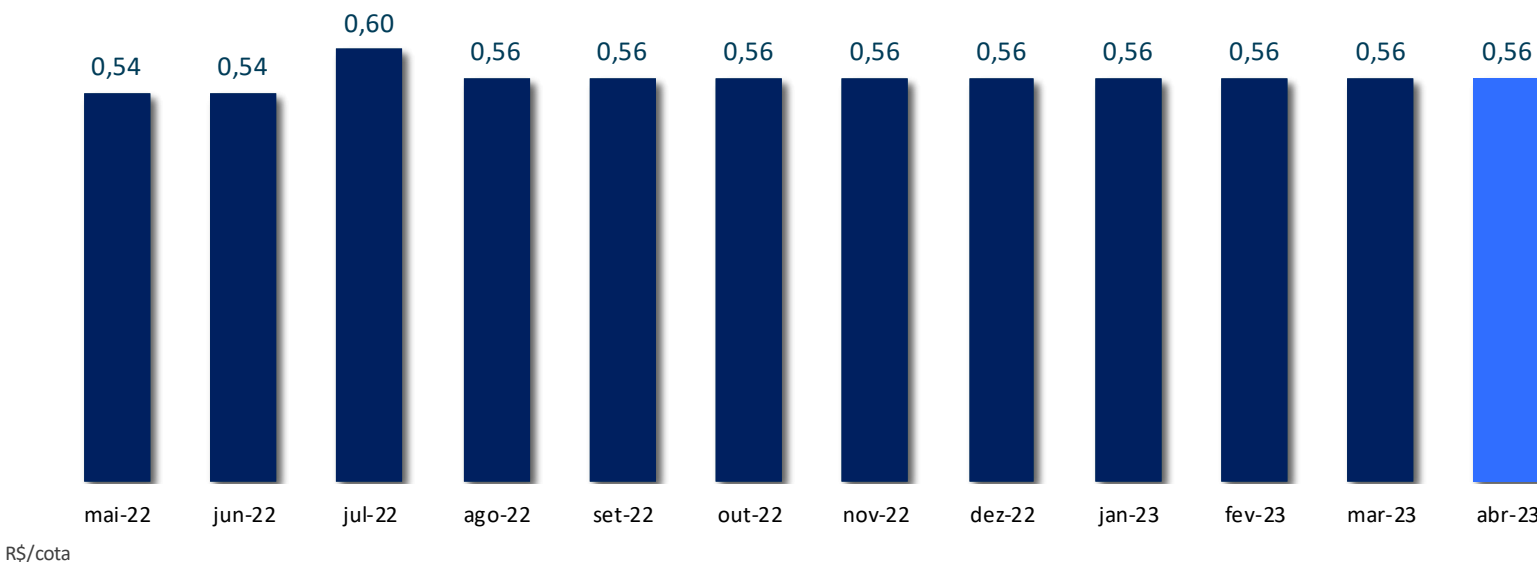
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto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

	Nov/22 <sup>(3)</sup>	Dez/22 <sup>(3)</sup>	Jan/23 <sup>(3)</sup>	Fev/23 <sup>(3)</sup>	Mar/23 <sup>(3)</sup>	Abr/23 <sup>(3)</sup>
<b>Receitas</b>	<b>15.890.380</b>	<b>15.681.040</b>	<b>16.382.152</b>	<b>15.848.161</b>	<b>15.648.137</b>	<b>16.264.150</b>
Rendimentos FII	12.981.589	12.092.589	13.326.266	13.553.247	12.222.509	13.419.892
Receita de ganho de capital	961.725	395.024	1.373	122.473	10.714	773
Renda Fixa	973.748	1.045.279	1.032.300	1.285.838	1.368.991	848.790
CRI	1.935.748	2.543.171	2.622.231	886.603	2.045.921	1.995.467
<b>Despesas do Fundo<sup>(1)</sup></b>	<b>-2.217.885</b>	<b>-2.150.499</b>	<b>-2.102.917</b>	<b>-2.094.312</b>	<b>-2.088.664</b>	<b>-2.144.154</b>
Despesas com IR	-	-	-	-	-	-
Reserva de Contingência	-	-	-183.844	-641.582	-	-
<b>Resultado Líquido</b>	<b>13.672.495</b>	<b>13.530.541</b>	<b>14.095.391</b>	<b>13.753.849</b>	<b>13.559.473</b>	<b>14.119.995</b>

## 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.