



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Julho 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: 08/08/2023 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 14/08/2023 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,56/cota

Mês de referência: Julho/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 Mercado¹ (R\$ bilhões)</p> <p>1,819</p>	<p>Valor de Mercado¹ (R\$ / cota)</p> <p>72,23</p>	<p>Valor Patrimonial¹ (R\$ bilhões)</p> <p>1,950</p>	<p>Valor Patrimonial¹ (R\$ / cota)</p> <p>77,45</p>	<p>Rendimento Mensal (R\$ / cota)</p> <p>0,56</p>	<p><i>Dividend Yield</i> Anualizado (12m a.a.)</p> <p>9,3%</p>
<p>Investidores¹</p> <p>302.111</p>	<p># FIIs</p> <p>58</p>	<p># CRIs³</p> <p>13</p>	<p><i>ADTV</i>² (R\$ milhões)</p> <p>2,74</p>	<p>Portfólio Alocado³</p> <p>96%</p>	<p>Retorno 12M</p> <p>19,3%</p>

Mensagem aos Investidores Macro

Em julho 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 9,3% ao ano, com base na cota de fechamento do mês. **Destacamos o retorno total do BCFF em 2023, de 15,7%, quando considerada a distribuição de rendimentos e variação da cota a mercado, vs variação de 11,5% do IFIX para o período.**

No Brasil, a decisão pelo corte de 50 pontos base na taxa de juros pelo Banco Central foi o ponto mais importante em agosto, que já foi acompanhada por outro corte na Selic em setembro. Em agosto, a taxa recuou de 13,75% para 13,25% e até a publicação do relatório, já se encontra em 12,75%. Embora a decisão do primeiro corte não tenha sido unânime (5 votos para 50 pontos base e 4 votos para 25 pontos base), todos os membros concordaram que o ritmo de 50pb deve ser mantido na próxima reunião, como observado. Como o cenário de inflação está abaixo do consenso para os próximos meses, é possível que o COPOM mantenha o ritmo de queda na próxima reunião, mas pode acelerar para um ritmo de 75 pontos base já na reunião de novembro. Se confirmado o cenário, a taxa Selic encerraria o ano em 11,25%. O IPCA deve encerrar o ano em 4,5%, cerca de 2pp abaixo do projetado no início do ano. Para os próximos meses, o mercado deve voltar atenção para os efeitos da aprovação do arcabouço fiscal na câmara e possíveis medidas que o governo possa enviar para elevar a arrecadação neste e no próximo ano, de forma a entregar um orçamento equilibrado em 2024. O projeto de lei orçamentária foi enviado até o dia 31 de agosto para o Congresso.

Nos EUA, o Fed⁽¹⁾ subiu a taxa de juros para 5,4% em julho, mas indicou que as próximas decisões dependerão dos dados, com um foco na inflação. Como a desaceleração na inflação observada no mês passado deve persistir, a expectativa é de que o Fed mantenha a taxa de juros no atual patamar até o 3T24, quando deverá iniciar um ciclo de corte de juros. Há uma preocupação, no entanto, com relação aos indicadores econômicos, os quais continuam fortes. Como a defasagem do provável aperto das condições de crédito para a atividade econômica é longa e as condições financeiras permanecem estimulativas, a avaliação é que a atividade econômica deve desacelerar, mas apenas gradualmente. Outro evento no mês foi o rebaixamento da nota de crédito da dívida americana de AAA para AA+ pela agência Fitch, mesmo nível da S&P. A esperada deterioração fiscal nos próximos 3 anos e a piora da governança, que tem sido refletida na dificuldade de elevar o limite da dívida, explicam a mudança. O déficit americano deve subir como proporção do PIB neste e nos próximos anos devido à desaceleração da arrecadação, aumento de gastos e do pagamento de juros (com taxa de juros elevadas).

Por mais que a taxa de juros deva seguir em patamar elevado no curto prazo, os FIIs seguem cada vez mais presentes na carteira de investimentos, alcançando a marca de 2,2⁽²⁾ 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 ativos imobiliários a preços convidativos, muitas vezes abaixo de seu custo de reposição, e com taxas reais de retorno acima da média histórica. 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 no BCFF.

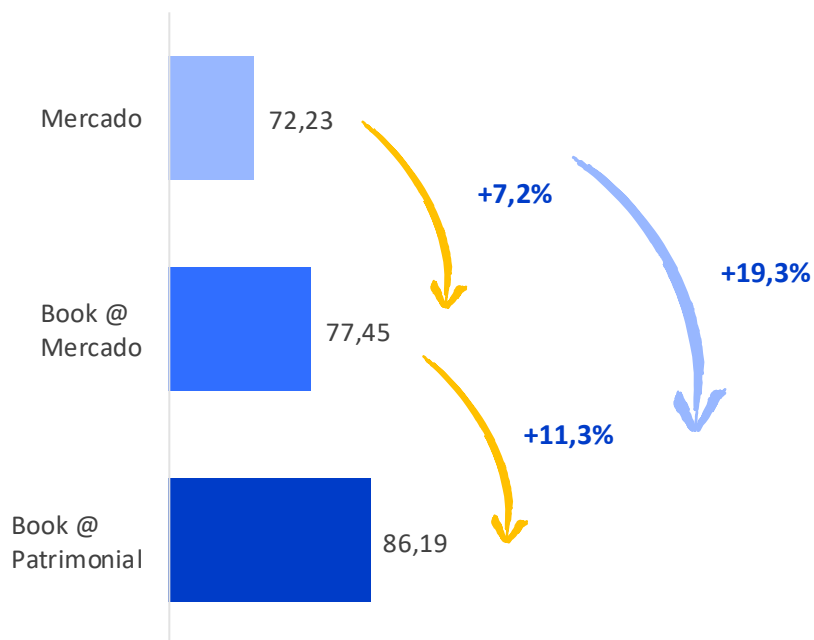


Seção do Investidor: Price to Book⁽¹⁾ & FFO⁽²⁾

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

No fechamento de maio, o BCFF negociava com 7,2% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a 19,3%. O desconto ao valor patrimonial foi reduzido de 18,7% para cerca de 7% nos últimos meses, resultado da boa performance da cota a mercado e dos FIIs que compõe o portfólio do fundo.

Marcação Cota BCFF

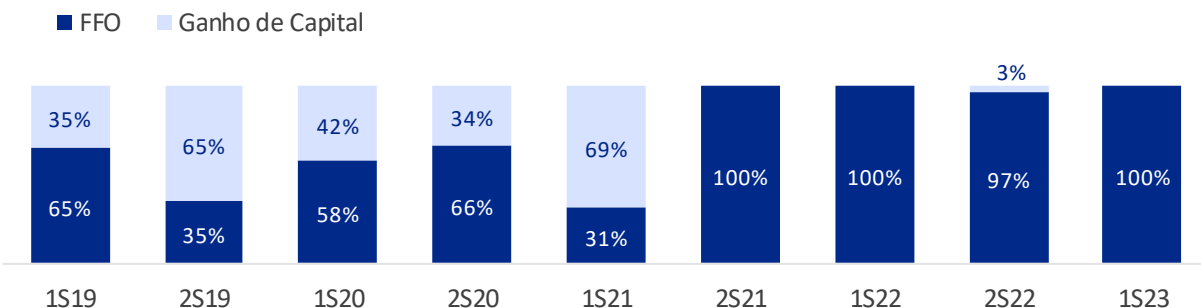


FFO⁽²⁾

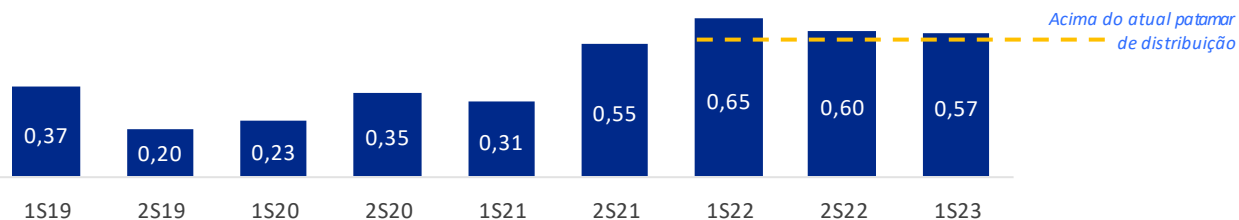
Temos apresentado nos relatórios do BCFF como o FFO, seu resultado recorrente, aumentou de representatividade dentro da distribuição mensal do fundo. Esse aumento é resultado da melhora do patamar de distribuição dos FIIs que compõe a carteira do BCFF e das movimentações realizadas no portfólio.

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 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⁽¹⁾

49%
FIIs de CRI e CRIs

FII de CRI e CRIs

A participação do segmento foi reduzida marginalmente em relação ao mês anterior, principalmente devido à venda de FIIs. 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, capturando maior potencial de retorno.

24%
Lajes Corporativas

Lajes Corporativas

A participação desse segmento está em linha com o 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.

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 aumentou em relação ao 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.

7%
Outros

4%
Shoppings

4%
Caixa

Shoppings

Alocação desse segmento foi reduzida 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 julho/23, o BCFF distribuiu aos seus cotistas R\$0,56/cota, valor em linha com o mês anterior, que representa um *dividend yield* de 9,3% com base na cota de fechamento do mês. Nesse ano, considerando rendimentos e variação da cota, o BCFF entregou aos seus investidores um retorno total de 15,7%

O FFO⁽¹⁾ de julho foi de R\$0,59/cota, acima do patamar de distribuição, resultado da alocação em ativos de maior rentabilidade ao longo dos últimos meses. Destaque para esse mês é a alocação de R\$60mm BTHI11, FII de hotéis que passou por reestruturação de capital e possui um *Yield on Cost* superior a 14,0% para os próximos meses. Mais informações sobre esse investimento serão detalhados ao longo dos próximos relatórios gerenciais.

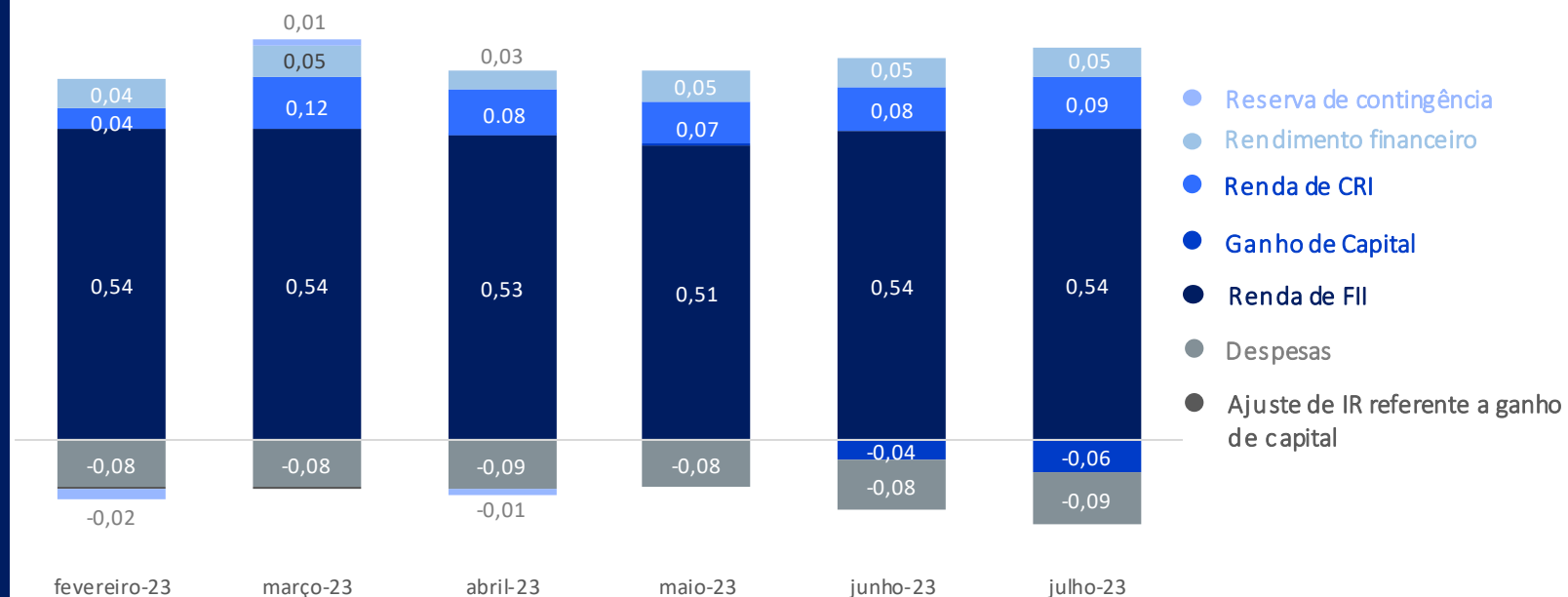
O BCFF também vem realizando nos últimos 12 meses aquisições relevantes em 7 FOFs, que se encontravam com desconto ao valor patrimonial relevante e devem ser uma das primeiras classes de ativos a recuperarem valor com a melhora do cenário econômico, sendo que atualmente essas posições já contam com resultado positivo no fundo.

O BCFF realizou a venda de FIIs com resultado marginalmente negativo, com o principal reinvestido em outros ativos com maior rentabilidade, que devem trazer reflexos positivos para o resultado do fundo já no curto prazo. O portfólio de CRI teve um aumento de R\$0,01/cota no seu resultado, em linha com a variação dos indexadores, que ainda refletiu a taxa Selic em 13,75% na competência deste mês. Todos ativos de crédito investidos diretamente pelo BCFF se encontram adimplentes e com indicadores saudáveis.

Por fim, o fundo encerrou o mês com R\$42,0mm⁽²⁾ em reservas distribuíveis, dentre gerenciais e de contingência, ou R\$1,68/cota.

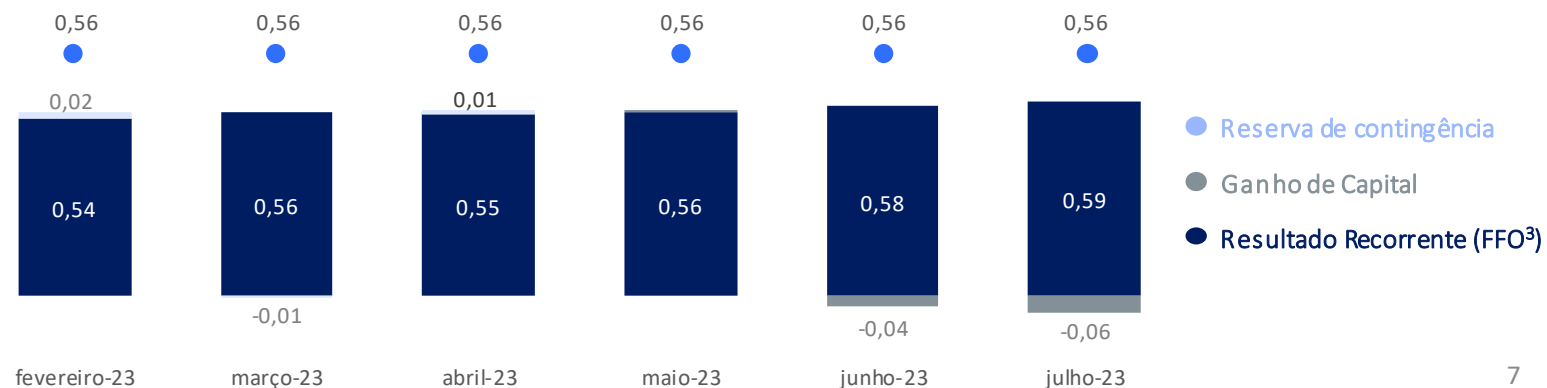
Composição do Rendimento⁽³⁾

(R\$/cota)



Rendimentos

(R\$/cota)

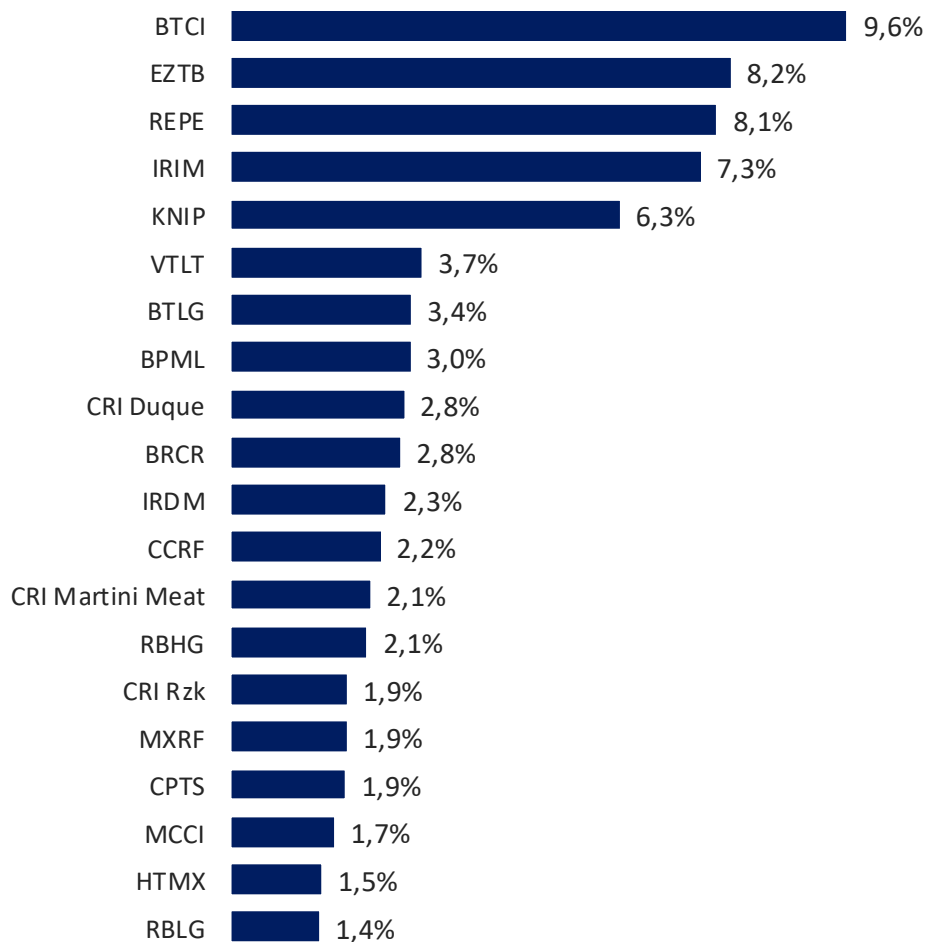


Nota: BTG Pactual Gestora de Recursos. (1) FFO representa *Funds From Operations* é uma métrica utilizada para analisar o desempenho do FII. O valor do FFO compreende o resultado operacional líquido do portfólio, ou seja, qual seria o rendimento teórico no mês sem os resultados com a negociações de cotas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

Portfólio

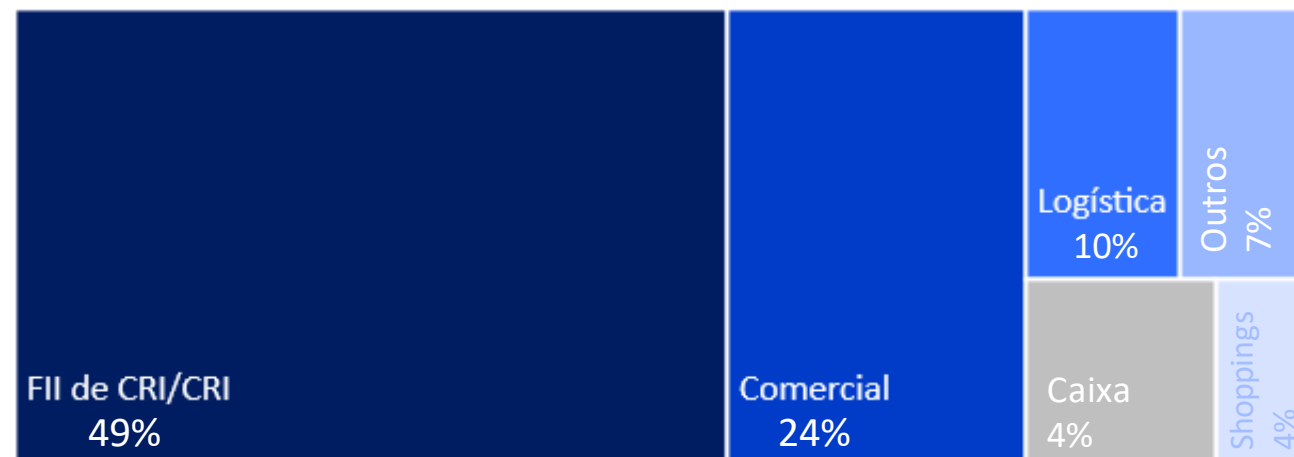
Top 20 Investimentos na carteira

(% PL)⁽¹⁾ 75% das alocações do BCFE



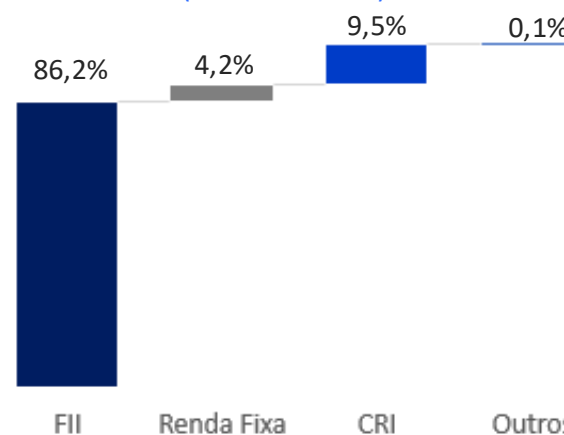
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)⁽²⁾



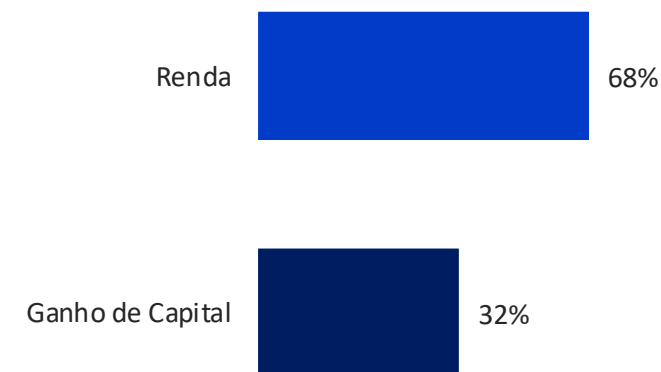
Carteira

(% Total Ativos)⁽²⁾



Estratégia

(% Total Ativos)⁽²⁾

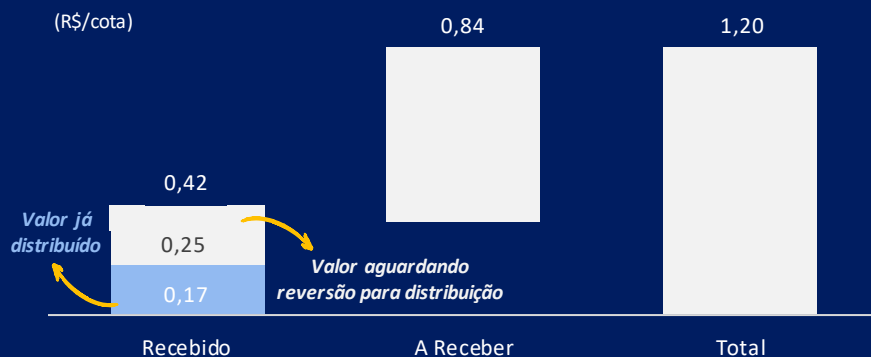


* (1) Carteira apresentada com 3 meses de defasagem. FII RE Prime investe em cotas de EZTB. (2) Base 31/07/2023

Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária⁽¹⁾

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

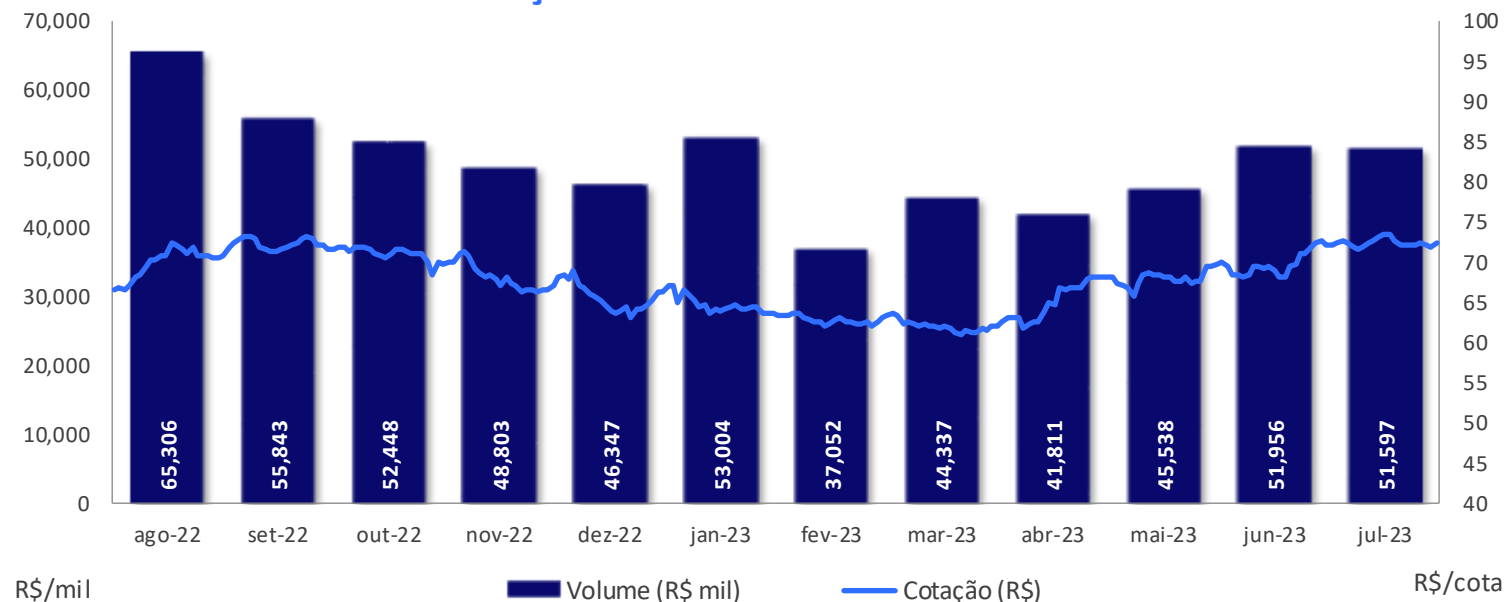


Em 20/01/2023, o BCFF comunicou ao mercado e aos cotistas o recebimento de R\$2,4 milhões em função do deferimento dos pedidos de restituição de imposto de renda sobre o lucro auferido em alienações de cotas de fundos de investimento imobiliário apurados entre os anos de 2019 e 2020.

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
BCFF11	2,6%	15,7%	19,3%	9,9%	10,9%
IFIX	2,1%	11,5%	13,6%	13,2%	17,0%
CDI Líquido²	1,0%	6,5%	11,5%	20,6%	23,2%
IBOV	3,0%	11,1%	18,2%	0,1%	18,5%

* (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

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.



Gestão de Recursos

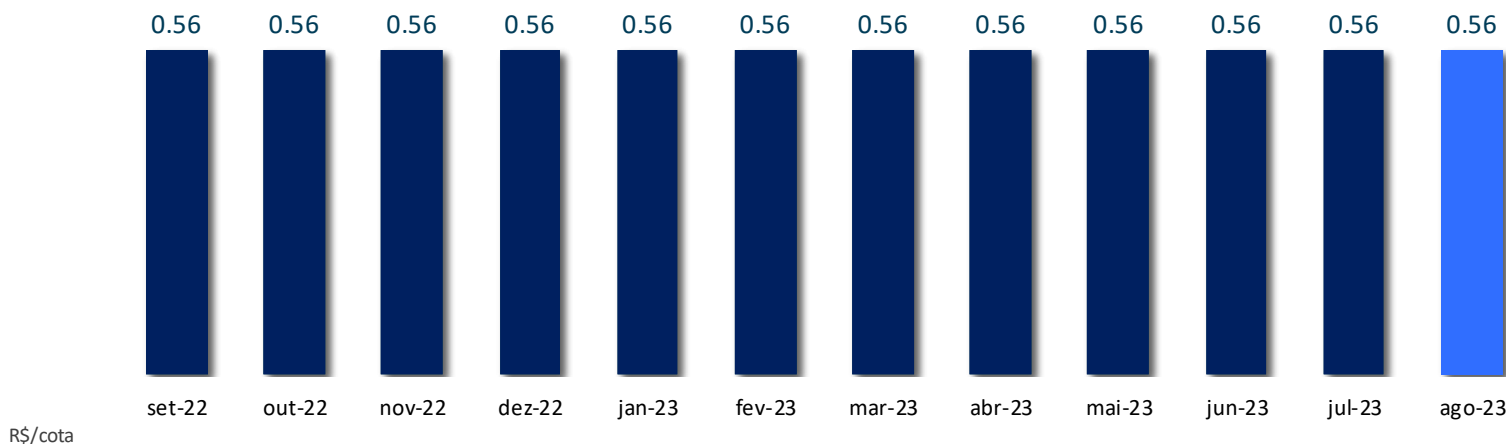


Administração Fiduciária

Demonstrações de resultados

	Fev/23 ⁽³⁾	Mar/23 ⁽³⁾	Abr/23 ⁽³⁾	Mai/23 ⁽³⁾	Jun/23 ⁽³⁾	Jul/23 ⁽³⁾
Receitas	15.848.161	15.648.137	16.264.150	16.168.678	15.801.335	15.050.817
Rendimentos FII	13.553.247	12.222.509	13.419.892	12.915.939	13.509.238	13.515.480
Receita de ganho de capital	122.473	10.714	773	17.046	-909.759	-1.419.266
Renda Fixa	1.285.838	1.368.991	848.790	1.364.775	1.259.477	1.311.637
CRI	886.603	2.045.921	1.995.467	1.580.329	1.942.379	2.271.604
Despesas do Fundo⁽¹⁾	-2.094.312	-2.088.664	-2.144.154	-2.073.367	-2.138.723	-2.176.331
Despesas com IR	-	-	-	-	-	-
Reserva de Contingência	-641.582	-	-	-	-	-
Resultado Líquido	13.753.849	13.559.473	14.119.995	14.095.311	13.662.612	13.503.124

Histórico de Distribuição⁽¹⁾



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