



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

CNPJ: 11.026.627/0001-38

**Relatório Mensal**  
Agosto 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: 08/09/2023 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 15/09/2023 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,56/cota

Mês de referência: Agosto/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\$ bilhões)</p> <p><b>1,868</b></p>	<p>Valor de Mercado<sup>1</sup> (R\$ / cota)</p> <p><b>74,18</b></p>	<p>Valor Patrimonial<sup>1</sup> (R\$ bilhões)</p> <p><b>1,964</b></p>	<p>Valor Patrimonial<sup>1</sup> (R\$ / cota)</p> <p><b>78,00</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>9,0%</b></p>
<p>Investidores<sup>1</sup></p> <p><b>301.431</b></p>	<p># FIIs</p> <p><b>64</b></p>	<p># CRIs<sup>3</sup></p> <p><b>14</b></p>	<p><i>ADTV</i><sup>2</sup> (R\$ milhões)</p> <p><b>3,02</b></p>	<p>Portfólio Alocado<sup>3</sup></p> <p><b>94%</b></p>	<p>Retorno 12M</p> <p><b>15,8%</b></p>

# Mensagem aos Investidores Macro

Em agosto 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 9,0% ao ano, com base na cota de fechamento do mês. **Destacamos o retorno total do BCFF em 2023, de 19,7%, quando considerada a distribuição de rendimentos e variação da cota a mercado, vs variação de 12,1% do IFIX para o período.**

No Brasil, o Banco Central cortou a taxa de juros para 12,75%, como esperado, e sinalizou que deverá seguir o mesmo ritmo de corte para a próxima reunião (-50 bps). Em relação à agenda de aprovação de medidas para elevar a arrecadação, algum progresso é esperado para o mês de outubro com a expectativa de aprovação do PL da tributação de fundos exclusivos e rendimentos no exterior. A expectativa de mercado é de que mais um corte de 50bps ocorra na próxima reunião do Copom, no final de outubro.

Nos EUA, a taxa de juros de 10 anos nos EUA subiu quase 0,5 ponto percentual, para 4,57%. A taxa de dois anos subiu menos, mas também mostrou alta (de 4,86% para 5,04%). Ou seja, a parte longa da curva apresentou alta mais intensa que a parte da curta. Alguns fatores explicam esse movimento: (i) a preocupação com as contas fiscais americanas e potenciais novas revisões para baixo da nota de crédito americana (a dificuldade na aprovação do orçamento de 2023/2024 sugere dificuldade para cortar gastos à frente), (ii) discussões sobre um possível aumento da taxa de juros de equilíbrio em função da atividade econômica mais resiliente e (iii) redução da demanda de títulos do governo americano por outros países (diversificação de reservas, conflitos geopolíticos). A alta da parte curta da curva de juros reagiu à atualização de projeção para o Fed Funds de 2024 feita pelo Federal Reserve, a qual subiu de 4,6% para 5,1%, sugerindo apenas 50 pontos-base de corte de juros.

Por mais que a taxa de juros deva seguir em patamar elevado no curto prazo, os FIs seguem cada vez mais presentes na carteira de investimentos, alcançando a marca de 2,4<sup>(2)</sup> 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.

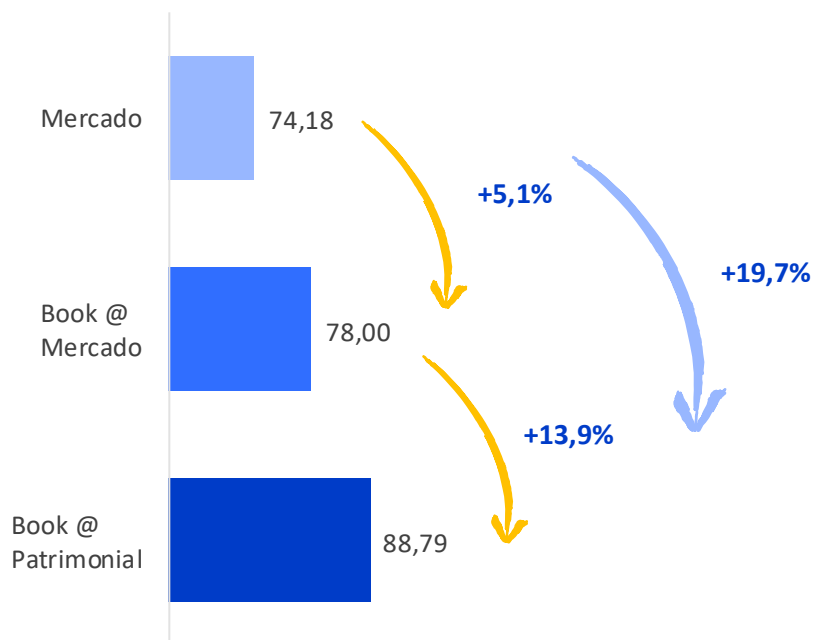


# Seção do Investidor: Price to Book<sup>(1)</sup> & FFO<sup>(2)</sup>

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

No fechamento de agosto, o BCFF negociava com 4,2% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a 19,7%. O desconto ao valor patrimonial foi reduzido de 18,7% para cerca de 5% nos últimos meses, resultado da boa performance da cota a mercado e dos FIIs que compõe o portfólio do fundo.

### Marcação Cota BCFF

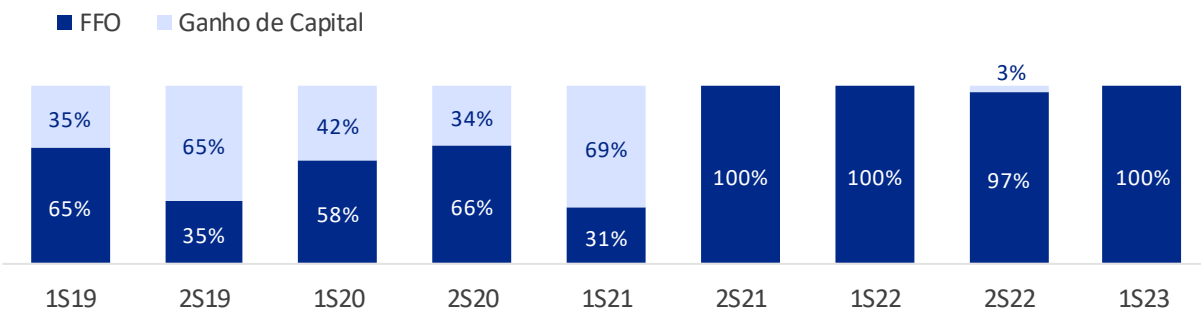


## FFO<sup>(2)</sup>

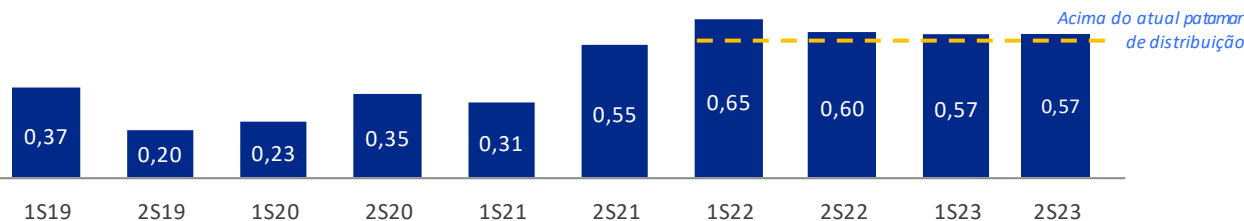
Temos apresentado nos relatórios do BCFF como o FFO, seu resultado recorrente, aumentou de representatividade dentro da distribuição mensal do fundo. Esse aumento é resultado da melhora do patamar de distribuição dos FIIs que compõe a carteira do BCFF e das movimentações realizadas no portfólio.

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>

**46%**  
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 deste 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* 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.

**12%**  
Contratos Atípicos

## Contratos Atípicos

A participação desse segmento aumentou em relação ao mês anterior, com Investimento em emissões de FIIs abaixo do valor patrimonial e com relevante potencial de valorização. 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.

**8%**  
Outros

**4%**  
Shoppings

**6%**  
Caixa

## Shoppings

Alocação desse segmento segue em linha em relação ao mês anterior.

## Caixa

O caixa disponível está marginalmente maior em comparação com o último mês.

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

# Resultado

Em agosto/23, o BCFF distribuiu aos seus cotistas R\$0,56/cota, valor em linha com o mês anterior, que representa um *dividend yield* de 9,0% 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 19,7%

O FFO<sup>(1)</sup> de agosto foi de R\$0,54/cota, resultado inferior ao aferido nos últimos devido principalmente a queda pontual nos rendimentos nos CRIs investidos pelo BCFF que são atrelados ao IPCA, no qual tiveram no mês de agosto o impacto financeiro da deflação registrada em junho/23. Houve ainda uma redução marginal nos rendimentos com FIs pelo mesmo motivo.

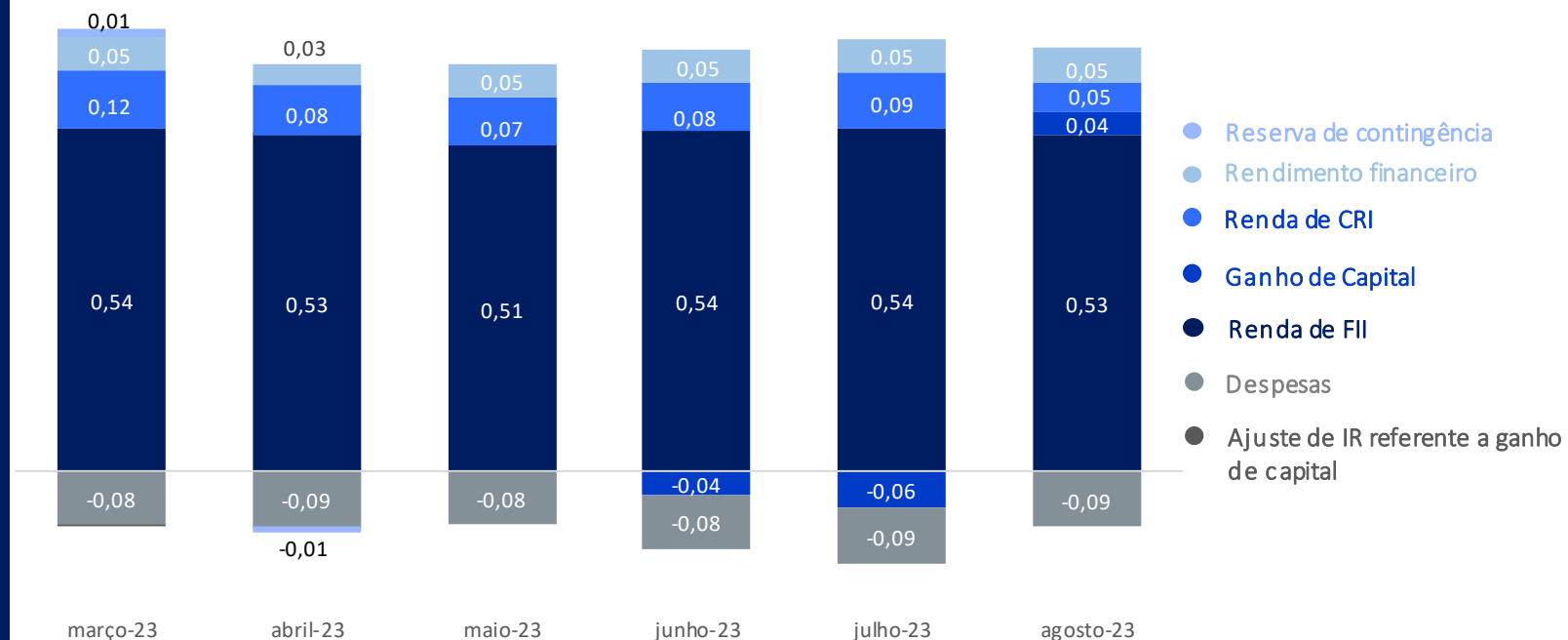
Destaque para esse mês no BCFF é o ganho de capital positivo com a venda de FIs no mercado secundário, que representou R\$0,04/cota na distribuição de rendimentos. O Fundo adotou uma estratégia de fortalecer o FFO do seu portfólio nos últimos meses, mas sem abrir mão de posições com alto potencial de destrava de valor. Destacamos nesse mês a venda parcial da posição em HTMX11, no qual o BCFF ancorou a emissão há cerca de 12 meses ao custo de R\$93,36/cota e encerrou cotada a R\$134,99, representando Investimento com TIR de 64,0% considerando carregos e apreciação da cota.

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.

Por fim, o fundo encerrou o mês com R\$40,7mm<sup>(2)</sup> em reservas distribuíveis, dentre gerenciais e de contingência, ou R\$1,62/cota.

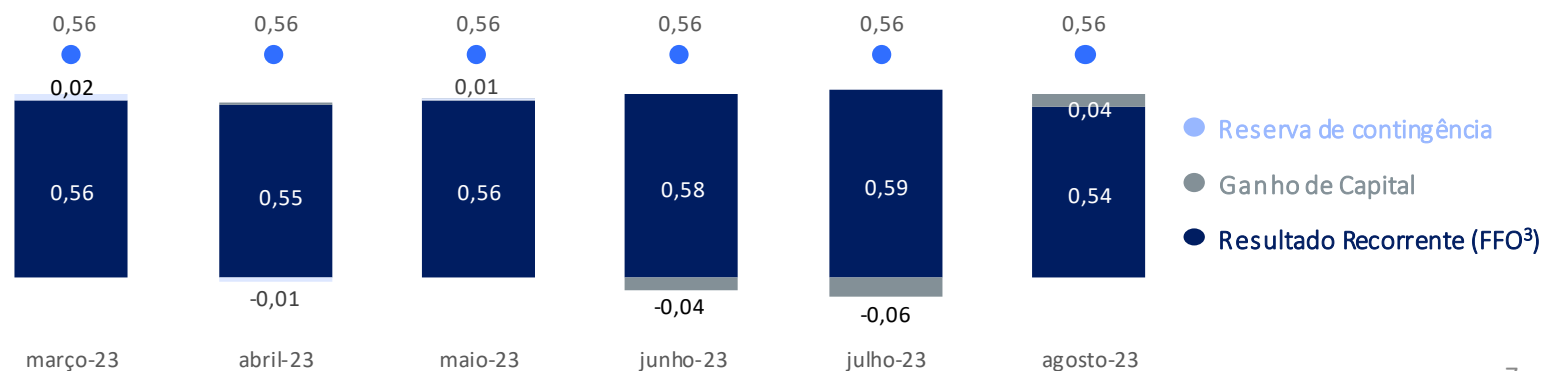
## Composição do Rendimento<sup>(3)</sup>

(R\$/cota)



## Rendimentos

(R\$/cota)

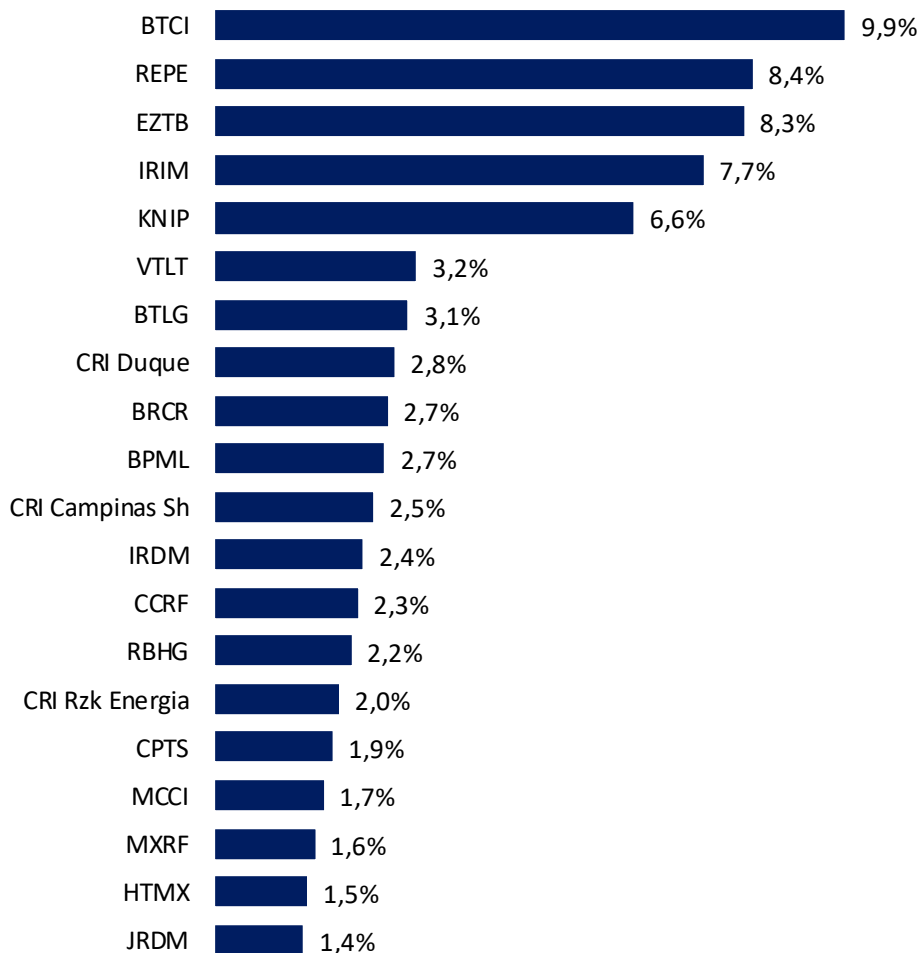


Nota: BTG Pactual Gestora de Recursos. (1) FFO representa *Funds From Operations* é uma métrica utilizada para analisar o desempenho do FII. O valor do FFO compreende o resultado operacional líquido do portfólio, ou seja, qual seria o rendimento teórico no mês sem os resultados com a negociações de cotas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

# Portfólio

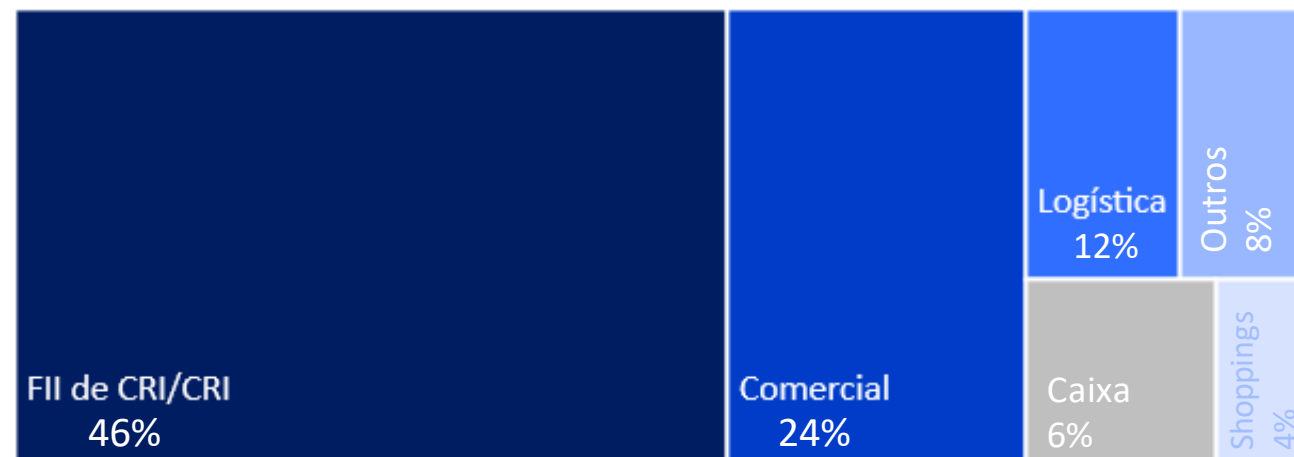
## Top 20 Investimentos na carteira

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



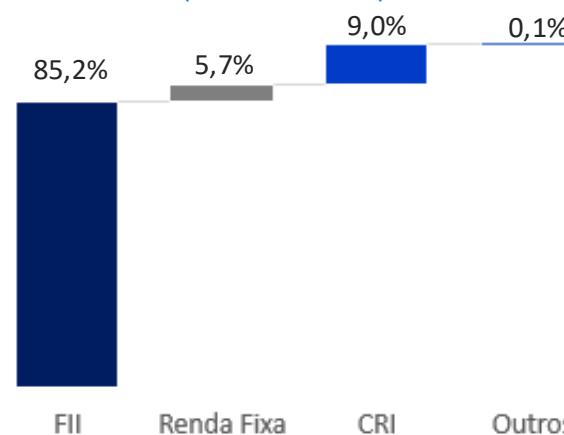
## Segmento de Atuação

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



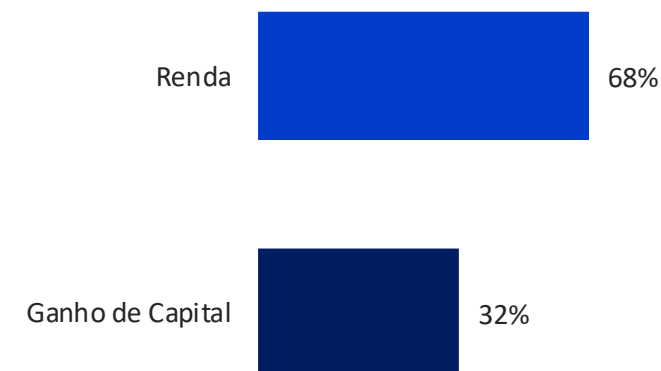
## Carteira

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



## Estratégia

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

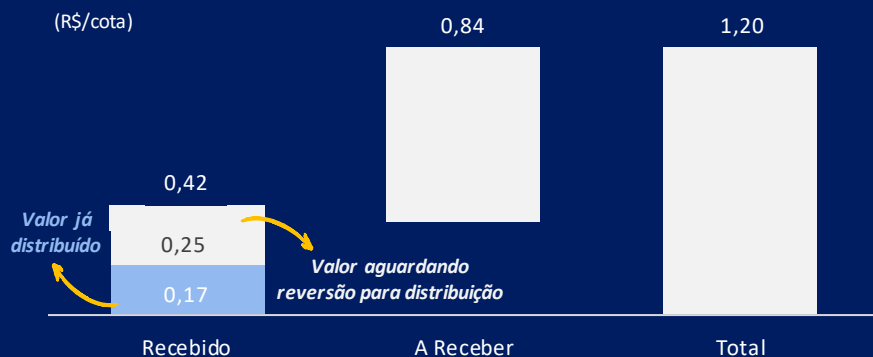


\* (1) Carteira apresentada com 3 meses de defasagem. FII RE Prime investe em cotas de EZTB. (2) Base 31/08/2023

# Imposto de Renda

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

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

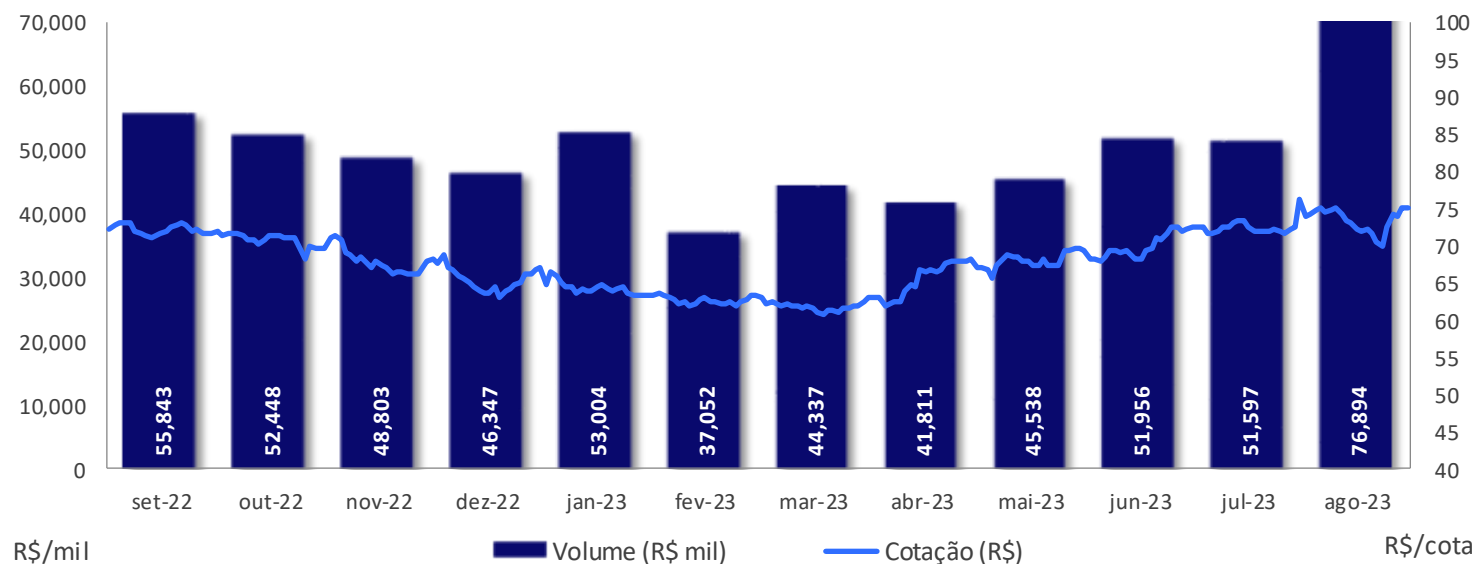


Em 20/01/2023, o BCFF comunicou ao mercado e aos cotistas o recebimento de R\$2,4 milhões em função do deferimento dos pedidos de restituição de imposto de renda sobre o lucro auferido em alienações de cotas de fundos de investimento imobiliário apurados entre os anos de 2019 e 2020.

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>3,8%</b>	<b>19,7%</b>	<b>15,8%</b>	<b>23,7%</b>	<b>8,0%</b>
<b>IFIX</b>	<b>1,0%</b>	<b>12,1%</b>	<b>8,6%</b>	<b>17,2%</b>	<b>15,5%</b>
<b>CDI Líquido<sup>2</sup></b>	<b>1,0%</b>	<b>7,6%</b>	<b>11,6%</b>	<b>21,4%</b>	<b>24,2%</b>
<b>IBOV</b>	<b>-3,7%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>4,8%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>16,5%</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

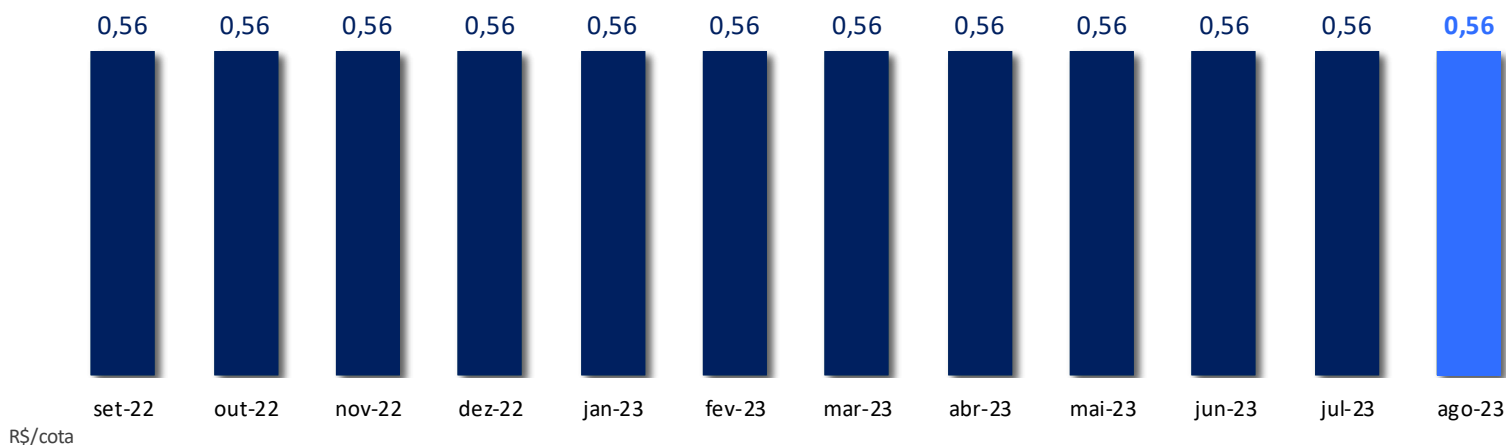
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto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

	Mar/23 <sup>(3)</sup>	Abr/23 <sup>(3)</sup>	Mai/23 <sup>(3)</sup>	Jun/23 <sup>(3)</sup>	Jul/23 <sup>(3)</sup>	Ago/23 <sup>(3)</sup>
<b>Receitas</b>	<b>15.648.137</b>	<b>16.264.150</b>	<b>16.168.678</b>	<b>15.801.335</b>	<b>15.050.817</b>	<b>16.784.572</b>
Rendimentos FII	12.222.509	13.419.892	12.915.939	13.509.238	13.515.480	13.340.513
Receita de ganho de capital	10.714	773	17.046	-909.759	-1.419.266	936.533
Renda Fixa	1.368.991	848.790	1.364.775	1.259.477	1.311.637	1.361.494
CRI	2.045.921	1.995.467	1.580.329	1.942.379	2.271.604	1.146.031
<b>Despesas do Fundo<sup>(1)</sup></b>	<b>-2.088.664</b>	<b>-2.144.154</b>	<b>-2.073.367</b>	<b>-2.138.723</b>	<b>-2.176.331</b>	<b>-1.214.300</b>
Despesas com IR	-	-	-	-	-	-
Reserva de Contingência	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado Líquido</b>	<b>13.559.473</b>	<b>14.119.995</b>	<b>14.095.311</b>	<b>13.662.612</b>	<b>13.503.124</b>	<b>14.570.271</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.