



# Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos

BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

**Relatório Mensal**

Março 2024



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: 05/04/2024 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 12/04/2024 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,077/cota  
*(equivalente a R\$0,616/cota antes do split)*

Mês de referência: Março/2024

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:

204.491.024 (após split de cotas de 1 para 8, conforme [Fato Relevante de 23/11/2023](#))

### 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>1,843</b></p>	<p>Valor de Mercado<sup>1</sup> (R\$ / cota)</p> <p><b>9,15</b></p> <p><i>após split<sup>3</sup></i></p>	<p>Valor Patrimonial<sup>1</sup> (R\$ bilhões)</p> <p><b>1,960</b></p>	<p>Valor Patrimonial<sup>1</sup> (R\$ / cota)</p> <p><b>9,73</b></p>	<p>Rendimento Mensal (R\$ / cota)</p> <p><b>0,077</b></p> <p><i>+6,2% vs fev/24</i></p>	<p><i>Dividend Yield Anualizado</i> (12m a.a.)</p> <p><b>10,1%</b></p>
<p>Investidores<sup>1</sup></p> <p><b>350.190</b></p>	<p># FIs</p> <p><b>76</b></p>	<p># CRIs<sup>3</sup></p> <p><b>16</b></p>	<p><i>ADTV<sup>2</sup></i> (R\$ milhões)</p> <p><b>2,95</b></p>	<p>Portfólio Alocado<sup>3</sup></p> <p><b>97%</b></p>	<p>Retorno 12 meses</p> <p><b>31,4%</b></p> <p><i>vs IFIX 23,2%</i></p>

Notas: (1) Data base 29/03/2024, após desdobramento de cotas conforme Fato Relevante disponível em: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=558271&cvm=true>; (2) ADTV (Average Daily Trading Volume) representa o volume médio negociado por dia em cotas do BCF; (3) Valores comparativos em relação ao desdobramento das cotas, realizado na proporção de 1:8.

# Mensagem aos Investidores Macro

Em março de 2024, o BCFF pagou R\$ 0,077/cota aos seus investidores, aumento de 6,2% em relação ao valor distribuído no último mês. Este valor representa um *dividend yield* de 10,1% ao ano, com base na cota de fechamento do mês. **Destacamos o retorno total do BCFF nos últimos 12 meses em 31,4%, quando considerada a distribuição de rendimentos e variação da cota, vs ganho de 23,2% do IFIX para o período.**

Em março, tivemos uma continuidade do movimento de abertura moderada dos *yields* das *Treasuries*<sup>(1)</sup> iniciado em janeiro, movimento esse estimulado principalmente pelos dados de inflação e mercado de trabalho mais fortes que o previsto, aprofundando as apostas de que os cortes de juros por parte do FED<sup>(2)</sup> não se iniciariam em maio, talvez vindo a ocorrer apenas no 2S24. Apesar do movimento dos juros americanos, a bolsa continuou sua trajetória de ganhos no mês e atingiu novamente seu pico histórico, puxado pelo setor de tecnologia.

No Brasil, os indicadores econômicos ficaram acima do esperado em janeiro, reforçando um crescimento de 2%. Vendas no varejo, pesquisa mensal do comércio, pesquisa mensal dos serviços e a criação de emprego surpreenderam. A retomada do crédito com a queda da inadimplência, o crescimento da massa salarial e o gasto público ajudam a explicar o crescimento econômico resiliente. Entretanto, o grande evento foi a retirada por parte do BCB do direcionamento de corte de 50 pontos-base duas reuniões à frente. Visando ganhar flexibilidade, o comitê indicou apenas mais um movimento de 50 pontos base, mas manteve seu cenário base de trajetória e juro terminal inalterado, de forma que na dinâmica de queda de inflação local e global, apesar dos prints negativos recentes, isso permitirá cortes mais expressivos por parte do BCB, levando a uma taxa terminal próxima a 9,5%. Como a inflação veio acima do esperado em março (IPCA-15), seria necessário que as próximas inflações mostrassem uma moderação da média dos núcleos e do núcleo de serviços em especial e que o FED<sup>(2)</sup> iniciasse o ciclo de corte de juro para que o BC mantivesse o ritmo de corte em 50 pontos-base. Caso contrário, o BC deve reduzir o ritmo para 25 pontos-base.

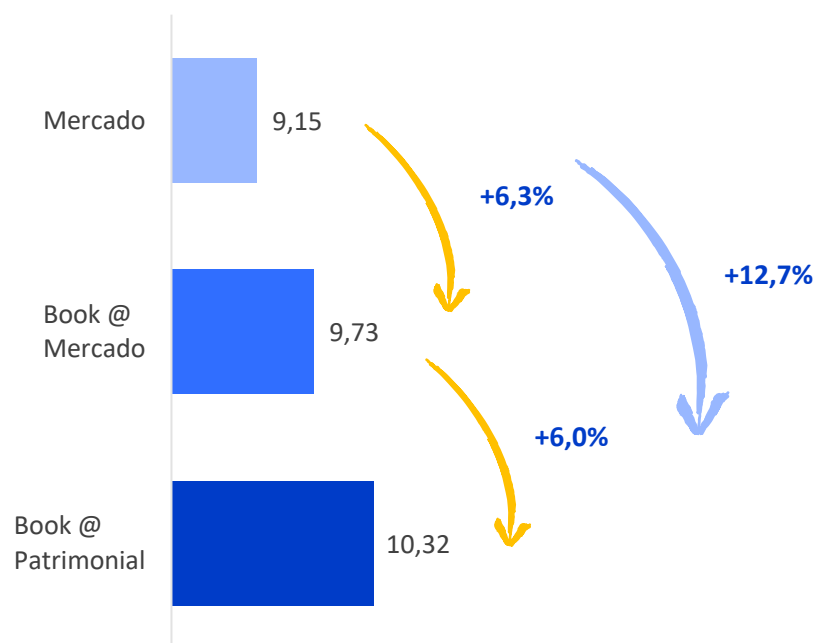
Embora no curto prazo as incertezas em relação ao cenário político brasileiro possam trazer volatilidade, temos uma janela de oportunidades na aquisição de ativos imobiliários a preços convidativos e com taxas reais de retorno acima da média histórica. Nesse contexto, é preciso acompanhar todo o cenário 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 março/24, o BCFF negociava com 6,3% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a 12,7%.

## Marcação Cota BCFF

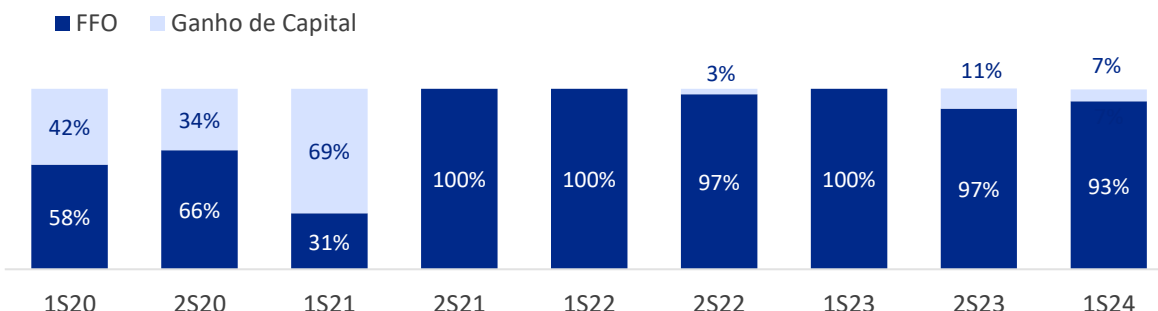


## FFO<sup>(2)</sup>

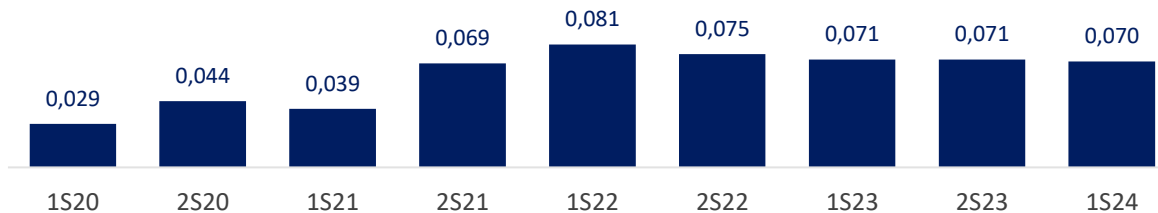
Temos apresentado nos relatórios do BCFF como o FFO, seu resultado recorrente, aumentou de representatividade dentro da distribuição mensal do fundo. Esse aumento é resultado da melhora do patamar de distribuição dos FIIs que compõe a carteira do BCFF e das movimentações realizadas no portfólio.

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



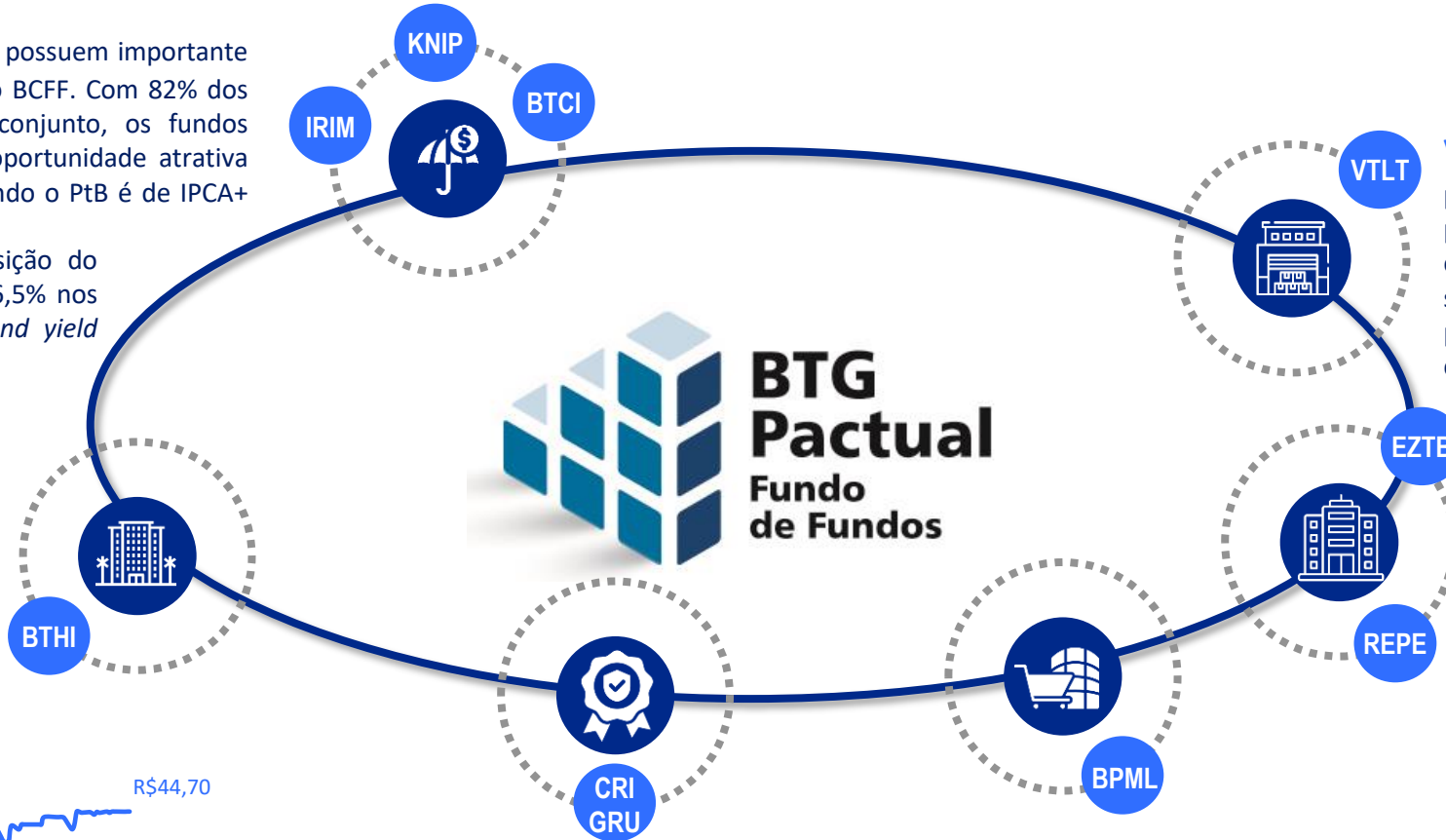
## Aumento do FFO – Ganho Recorrente R\$/cota



# Seção do Investidor Análise principais posições BCFF 57% do portfólio

**KNIP, IRIM e BTCI:** Os fundos possuem importante papel de *hedge* dentro do portfólio do BCFF. Com 82% dos portfólios atrelados à inflação, em conjunto, os fundos oferecem proteção ao patrimônio e oportunidade atrativa de retorno. A taxa implícita considerando o PtB é de IPCA+ 8,4% e CDI+ 3,9%.

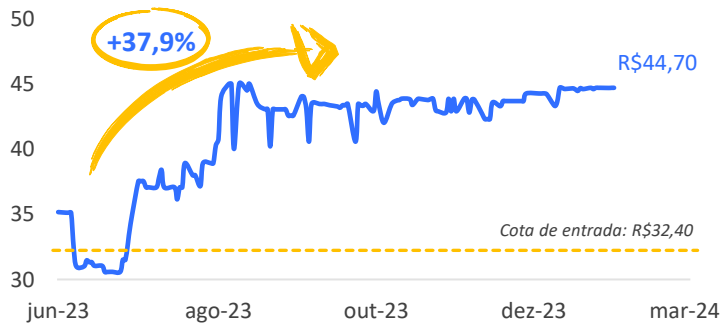
Destacamos ainda o BTCI, maior posição do BCFF, fundo apresentou retorno de 26,5% nos últimos 12 meses, entregando *dividend yield* corrente superior a 11,5% a.a.



**VTLT11:** O BCFF aumentou sua posição no fundo ao longo de 2023, possuindo agora mais de 1/3 de suas cotas. O VTLT entrega rendimento superior a 11,6% a.a. e possui grande potencial de destrava de valor no curto e médio prazo.

**EZTB e REPE:** Os fundos, em conjunto, possuem 60% de participação na Ez Tower, ativo AAA na região da Chucri Zaidan em São Paulo/SP. Com a retomada do setor corporativo e movimento das empresas na busca por áreas de alta qualidade, o ativo possui grande potencial de destrava de valor no médio prazo.

**BTHI11:** Case de destaque do BCFF, com Investimento realizado em 2023. Fundo já entregou 45,3% de retorno total e apresenta *Yield on Cost* superior a 37,9% a.a.



**CRI Martin Brower:** CRI originado e estruturado pela gestão BTG Pactual e ancorado pelo BCFF. A operação financiou a aquisição e expansão de galpão refrigerado com especificações AAA em Guarulhos/SP, que está alugado em contrato atípico. O CRI possui rentabilidade de IPCA + 9,05% a.a. e LTV de 65%.

**BPML11:** Fundo realizou a venda de ativo em 2023, proporcionando grande destrava de resultado e redução da alavancagem. Após a transação, estima-se que o *dividend yield* será superior a 12,8% a.a., acima dos seus pares. Nos últimos 12 meses, o BPML apresentou retorno total de 70,0%.

# Seção do Investidor

Principais estratégias do Fundo<sup>(1)</sup>

**47%**  
FIIs de CRI e CRIs

## FII de CRI e CRIs

A participação do segmento seguiu sem alterações 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 e FIIs com maior indexação à inflação. 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.

Com a abertura recente dos juros longos (NTN-B) e resultado pouco atrativo do IFIX nesse ano, dificultando as operações com ganho de capital, os CRIs seguem com papel importante para trazer resiliência para a geração de resultados do fundo.

**22%**  
Lajes Corporativas

## Lajes Corporativas

A participação desse segmento seguiu em linha em comparação ao 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.

**11%**  
Contratos Atípicos

## Contratos Atípicos

A participação desse segmento seguiu em linha 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.



## Shoppings

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

## Caixa

Caixa aumento em 1p.p. em relação ao mês anterior, seguindo em patamar saudável dado que o fundo está 97% alocado.

# Resultado

Em março/24, o BCFF distribuiu aos seus cotistas R\$0,077/cota, um aumento de 6,1% em relação ao mês anterior, que representa um *dividend yield* de 10,1% com base na cota de fechamento do mês.

O resultado desse mês foi de R\$0,090/cota, um aumento de 16% em relação ao resultado médio gerado pelo BCFF em 2024.

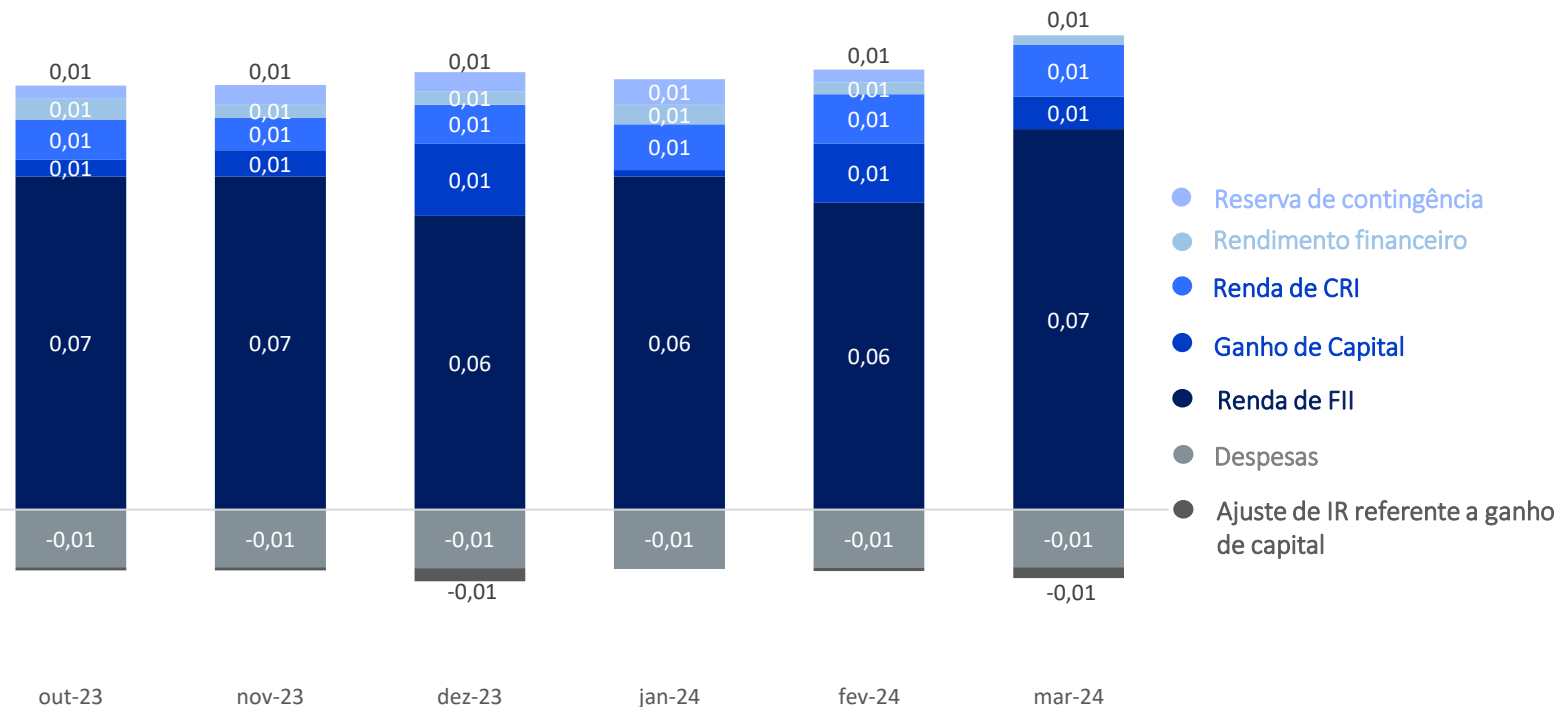
Nesse mês, observamos uma maior rentabilidade dos FIIs de CRI devido ao aumento pontual da inflação em fevereiro (0,83%), impactando positivamente tanto a distribuição dos FIIs quanto o resultado dos CRIs investidos diretamente pelo BCFF. O portfólio relacionado a CRIs no BCFF representa cerca de 47% do seu patrimônio e faz parte da estratégia de trazer resiliência ao fundo e proteção ao investidor em períodos de maior volatilidade.

Destaque também para esse mês foi o ganho de capital com a venda de posições no mercado secundário, em especial na posição de BTLG11 quando o fundo atingiu valor de mercado superior a R\$107,00/cota. Embora tenhamos observado uma relevante abertura das taxas de juros longas, com a redução da Selic, é esperada uma maior participação das operações com ganho de capital na composição final do resultado do BCFF.

Por fim, o fundo encerrou o mês com R\$36,7mm<sup>(1)</sup> em reservas distribuíveis, dentre gerenciais e de contingência, ou R\$0,18/cota, já considerando o desdobramento de 1:8 cotas.

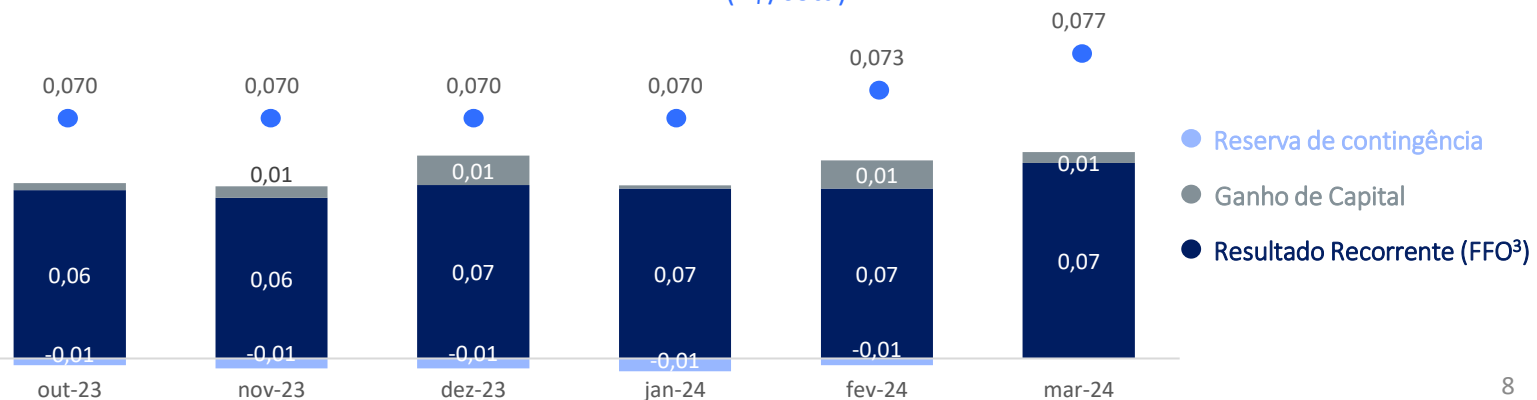
## Composição do Rendimento<sup>(3)</sup>

(R\$/cota)



## Rendimentos

(R\$/cota)



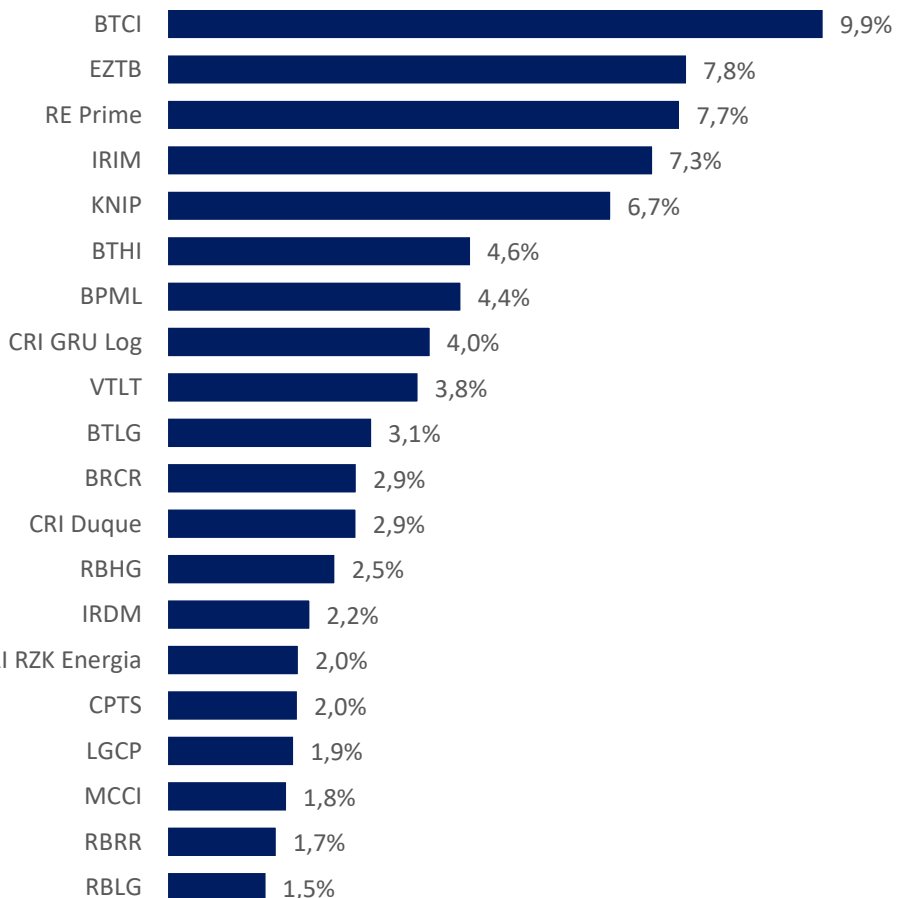
Nota: BTG Pactual Gestora de Recursos. (1) Considera todo o resultado do fundo, inclusive valores destinados à reserva de contingência. Valores ajustados após desdobramento de cotas de 1:8, realizada ao final de novembro.

# Portfólio

## Top 20 Investimentos na carteira

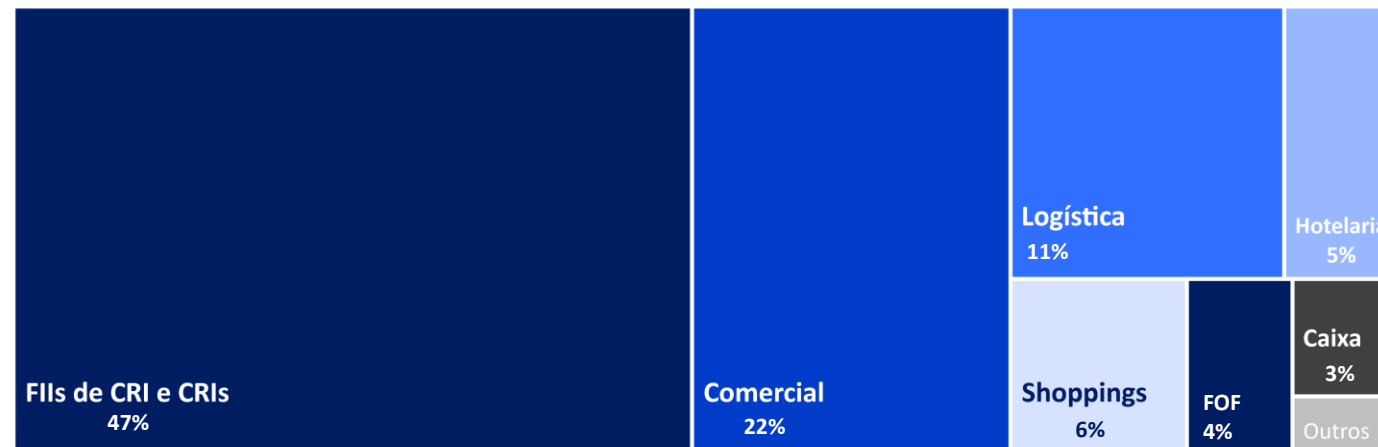
(% PL)<sup>(1)(3)</sup>

80% das alocações do BCFF



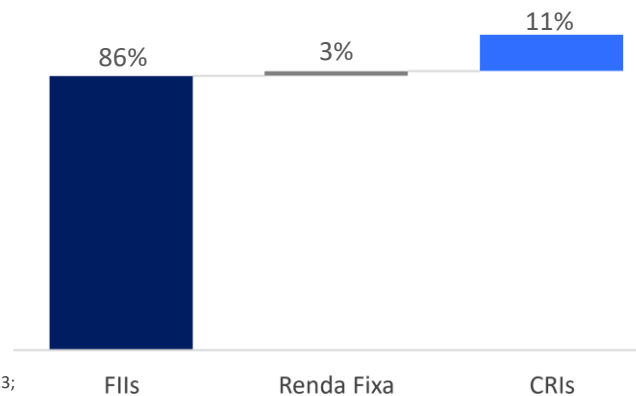
## Segmento de Atuação

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



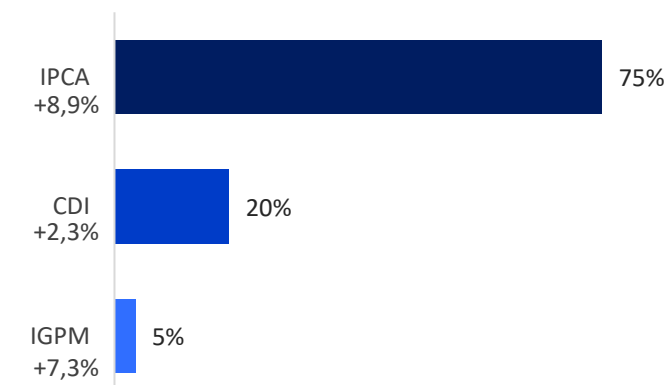
## Carteira

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



## Breakdown CRIs

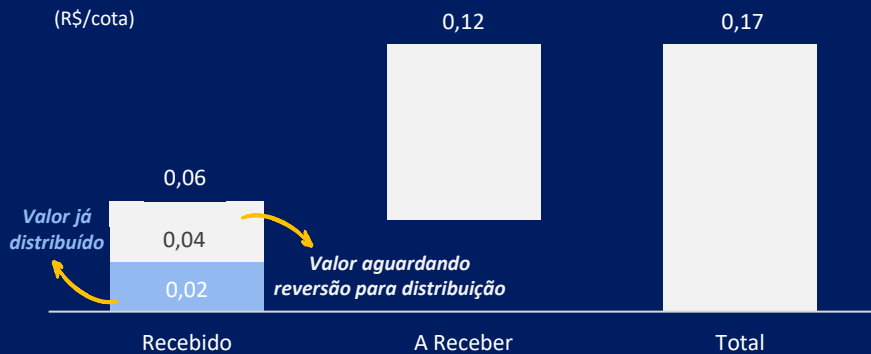
% do portfólio de CRIs por indicador e taxa<sup>(2)</sup>



# Imposto de Renda

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

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

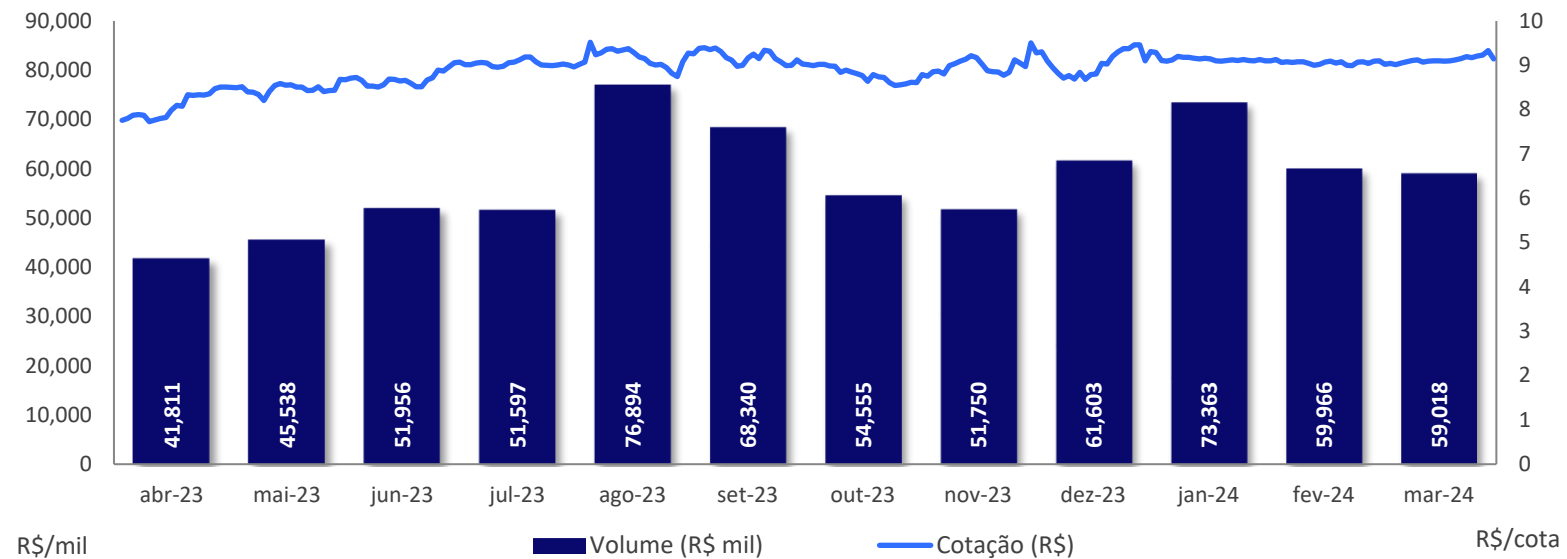


Em 20/01/2023, o BCFF comunicou ao mercado e aos cotistas o recebimento de R\$2,4 milhões em função do deferimento dos pedidos de restituição de imposto de renda sobre o lucro auferido em alienações de cotas de fundos de investimento imobiliário apurados entre os anos de 2019 e 2020.

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\$0,03/cota, que serão revertidos para a distribuição de resultados do Fundo conforme legislação aplicável.

[Link do Fato Relevante aqui](#)

## Cotação Histórica e Volume Mensal<sup>(2)</sup>



## Rentabilidade

	Mês	YTD	12M	24M	36M
<b>BCFF11</b>	<b>2,5%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>31,4%</b>	<b>33,2%</b>	<b>12,9%</b>
<b>IFIX</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,9%</b>	<b>23,2%</b>	<b>24,0%</b>	<b>20,4%</b>
<b>CDI Líquido<sup>2</sup></b>	<b>0,7%</b>	<b>2,3%</b>	<b>10,7%</b>	<b>23,4%</b>	<b>30,1%</b>
<b>IBOV</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>28,5%</b>	<b>7,6%</b>	<b>9,6%</b>

Nota: (1) Valor referido representa uma expectativa, cujo repasse ao cotista se encontra pendente de confirmação; (2) Histórico de cotação ajustado pelo desdobramento de 1:8 cotas.

# Informe de Rendimentos – IR 2024

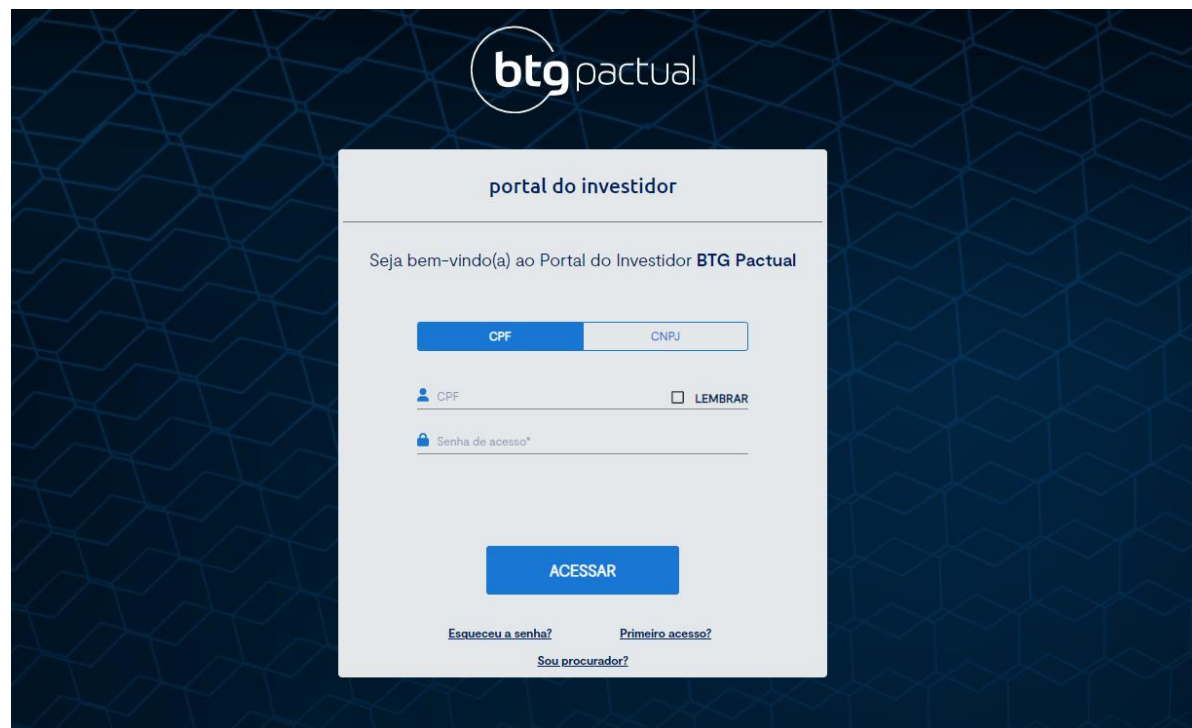
Conforme [Comunicado ao Mercado publicado em 31 de janeiro](#), os informes de Rendimentos para o IR de 2024 serão disponibilizados no Portal do Investidor, com acesso pelo link [Portal do Investidor – BTG Pactual](#)

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

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

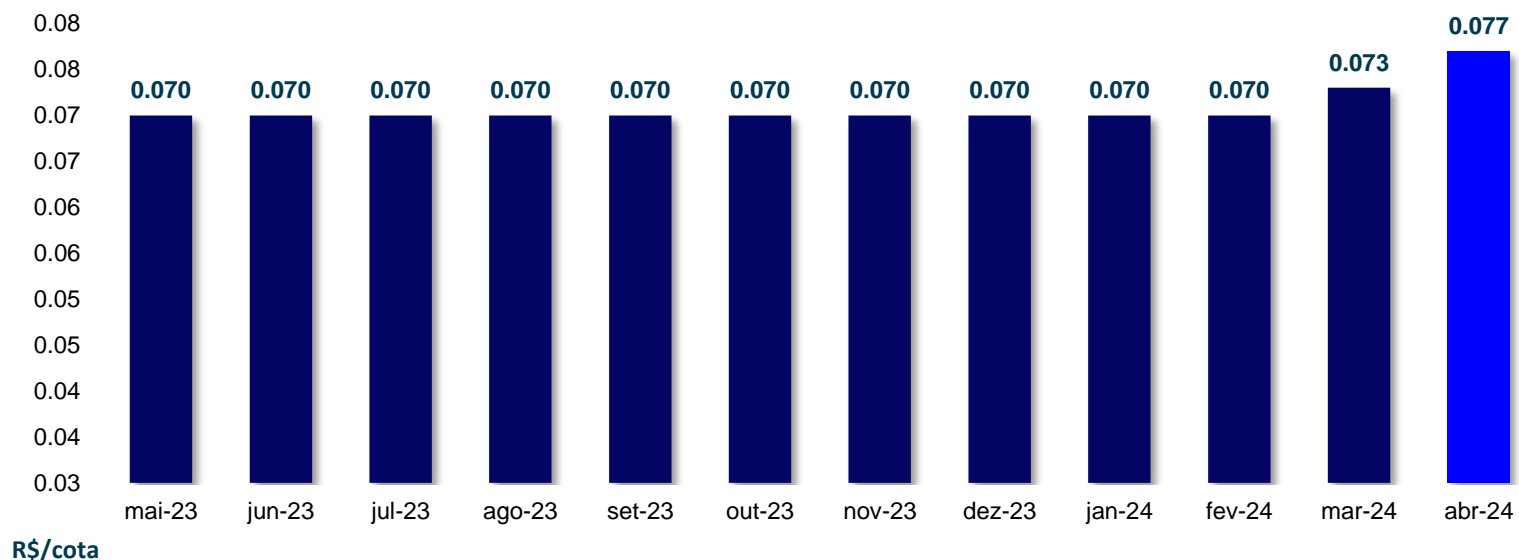
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto 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<sup>(3)</sup>

	Out/23	Nov/23	Dez/23	Jan/24	Fev/24	Mar/24
<b>Receitas</b>	<b>15.023.650</b>	<b>15.812.262</b>	<b>16.158.848</b>	<b>15.405.106</b>	<b>16.518.186</b>	<b>19.724.416</b>
Rendimentos FI	12.301.521	12.922.382	11.344.297	12.796.106	13.777.652	14.667.281
Receita de ganho de capital	805.769	1.075.998	2.333.098	109.205	2.282.012	1.261.005
Renda Fixa	529.756	461.512	574.869	716.982	458.522	367.381
CRI	1.547.756	1.352.369	1.450.412	1.782.808	1.714.946	4.689.754
<b>Despesas do Fundo<sup>(1)</sup></b>	<b>-2.225.332</b>	<b>-2.228.932</b>	<b>-2.333.098</b>	<b>-2.256.083</b>	<b>-2.236.639</b>	<b>-2.229.149</b>
<b>Despesas com IR</b>	<b>-161.153</b>	<b>-2.361</b>	<b>-481.196</b>	<b>-21.841</b>	<b>-</b>	<b>-418.402</b>
<b>Reserva de Contingência</b>	<b>-1.306.054</b>	<b>-523.402</b>	<b>-759.817</b>	<b>-977.193</b>	<b>-326.551</b>	<b>-</b>
<b>Resultado Líquido</b>	<b>12.798.317</b>	<b>14.104.371</b>	<b>14.104.374</b>	<b>14.104.372</b>	<b>14.612.086</b>	<b>18.584.265</b>

## Histórico de Distribuição<sup>(1)(4)</sup>



Nota: (1) Base Caixa; (2) Resultado ajustado pela reserva gerencial; (3) Considera todo resultado gerado pela estrutura do BCFF; (4) Considera valores após desdobramento de cotas, de 1 para 8.