



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Novembro 2021



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: 07/12/2021 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 14/12/2021 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0.50

Mês de referência: Novembro/2021

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)

1,633

Valor de
Mercado¹
(R\$ / cota)

64.86

Valor
Patrimonial¹
(R\$ milhões)

1,932

Valor
Patrimonial¹
(R\$ / cota)

76.71

Rendimento
Mensal
(R\$ / cota)

0.50

Dividend Yield
Anualizado
(12m a.a.)

9.3%

Investidores¹

284,929

FILs

65

CRIs²

11

*ADTV*²
(R\$ milhões)

3.55

Portfólio
Alocado¹

99%

Retorno
36 meses

14.0%

Mensagem aos Investidores Macro

Em novembro/21, o BCFF distribuiu R\$ 0.50/cota aos seus investidores, em linha com o valor do mês anterior. Este valor representa um dividend yield de 9.2% ao ano, com base na cota de fechamento do mês, ou ainda o equivalente a 169% do CDI¹ para o período.

No cenário internacional, o destaque do mês foi a descoberta de uma nova cepa variante de Covid – a Ômicron. Estudos mais completos das farmacêuticas devem surgir nas próximas semanas, mas vários especialistas sugerem que as vacinas deveriam continuar a oferecer proteção contra a doença grave e, portanto, hospitalização, especialmente quando considerada uma dose de reforço. Isso sugere que países com vacinação mais adiantada, como o Brasil, deveriam enfrentar uma possível nova sem restrições significativas. Reforça esse cenário os dados preliminares da África do Sul – onde a nova cepa já é predominante – sugerem que ela pode ser ainda mais transmissível que a Delta, porém com baixa taxa de hospitalização.

No Brasil, o mês de novembro foi marcado por novas surpresas inflacionárias e crescimento da atividade abaixo do esperado. Em relação à atividade, a produção industrial e as vendas no varejo mostraram recuo no terceiro trimestre. O setor de serviços, por sua vez, começaram a dar sinais de estagnação em setembro. Como consequência, o PIB do 3T recuou 0.1%, o que, aliado ao recuo de 0.4% do 2T, resultou em uma recessão técnica (dois trimestres de crescimento negativo), fazendo com que o mercado reduza a expectativa de crescimento para 4.60% em 2021 e próximo de zero para 2022. No curto prazo, as restrições de oferta e a alta da inflação, entre outras incertezas, explicam o desapontamento com o crescimento. Para 2022, o principal fator que contribuirá para a desaceleração será os juros mais elevados.

Em relação à inflação, o IPCA-15 de novembro ficou acima do esperado principalmente devido à alta dos bens industriais. Como consequência, as expectativas de inflação subiram ainda mais, impactando desta vez os anos de 2023 e 2024, o que sugere um processo de desancoragem estrutural que seria consistente com uma resposta monetária mais forte pelo Banco Central. Em relação ao cenário legislativo, é importante destacar que, após a PEC dos precatórios, o último foco do Congresso será o Orçamento, depois, a agenda ficará esvaziada. Portanto, a incerteza com relação ao tópico fiscal deveria diminuir.

Mantemos nossa perspectiva otimista para o mercado imobiliário no médio e longo prazo. Mesmo considerando a alta na taxa de juros nos próximos meses, esperamos que os fundos imobiliários continuem com uma boa relação risco retorno vs outras classes de ativos. No entanto, incertezas em relação ao cenário político, além dos riscos fiscais brasileiros, podem trazer volatilidade no curto prazo. Precisamos acompanhar de perto o movimento na curva longa de juros, mas, de forma geral, a situação econômica deve ser analisada em paralelo, pois uma alta de juros e inflação, acompanhada de uma economia forte, pode ser benéfica aos FIIs.



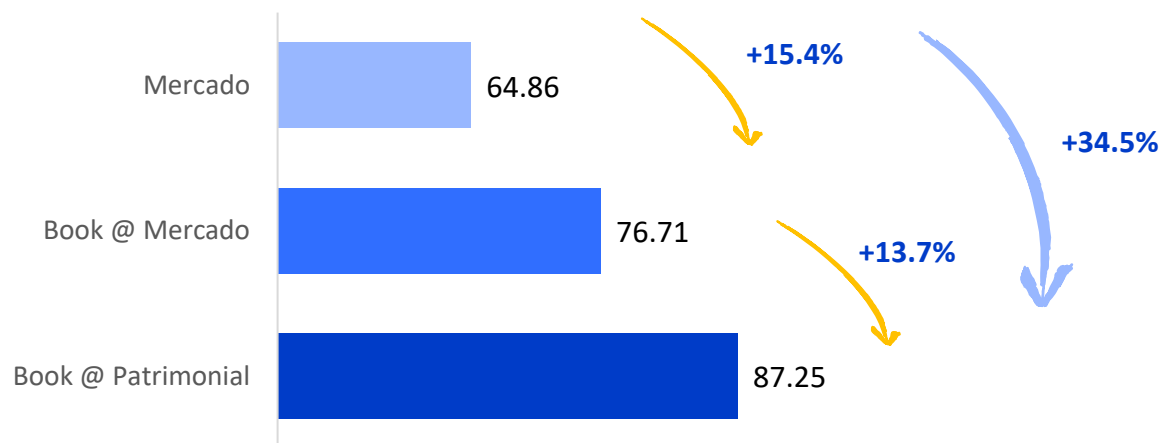
Seção do Investidor

Patrimônio do BCFF

Marcação Cota BCFF – Visão Geral

O P/VP ou *Price to Book* é uma métrica muito utilizada na análise de fundos imobiliários ao comparar o “valor de laudo” de um fundo em relação ao seu valor de mercado. Essa análise é ainda mais interessante quando se trata dos Fundos de Fundos, que pela sua estrutura, adicionam uma nova dimensão a ser estudada pelos investidores.

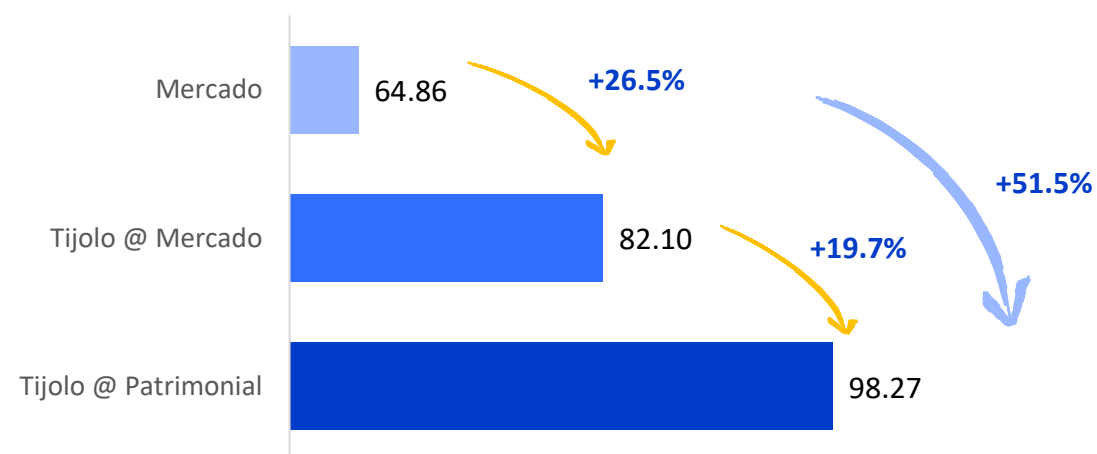
O valor patrimonial do BCFF, ao contrário dos FIIs de tijolo por exemplo, não é composto pelo valor de laudo dos ativos que compõem seu portfólio, mas sim do valor a mercado de todos esses fundos. Ao apresentar esse racional, mostramos que ao investir na cota do BCFF com desconto ao seu patrimônio, ele acaba por também adquirir indiretamente as cotas de outros FIIs que, no atual mercado, também estão negociadas com desconto a patrimônio:



Marcação Cota BCFF – FIIs de Tijolo

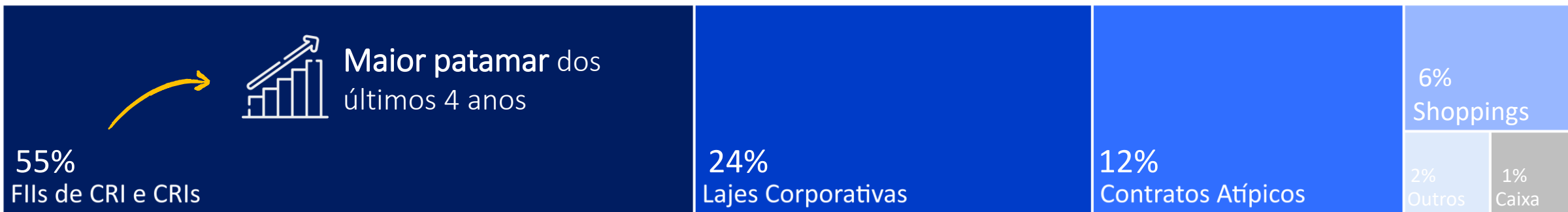
Atualmente 55% da carteira do BCFF é composta por FIIs de CRI e CRI's, que negociam a um P/VP próximo de 1,0. Isso implica que o restante da carteira está indiretamente muito descontada, equivalente a 0,79 de seu valor patrimonial. Quando ainda aplicamos o desconto ao valor patrimonial que negocia o BCFF, de 15.4%, chegamos a um desconto total de 0,66 das posições de FIIs de Tijolo no portfólio do Fundo.

Ao aplicar este fator de desconto aos FIIs de tijolo do BCFF, temos portfólio negociando em alguns casos a menos de 50% de seu valor patrimonial. Nessa análise, temos como exemplo dentro do BCFF ativos como o EZ Tower sendo indiretamente negociados a R\$13.9 mil/m², muito abaixo de seu custo de reposição, a um *cap rate* superior a 10,90%, acima de seus *peers* corporativos AAA.



Seção do Investidor

Principais estratégias do Fundo¹

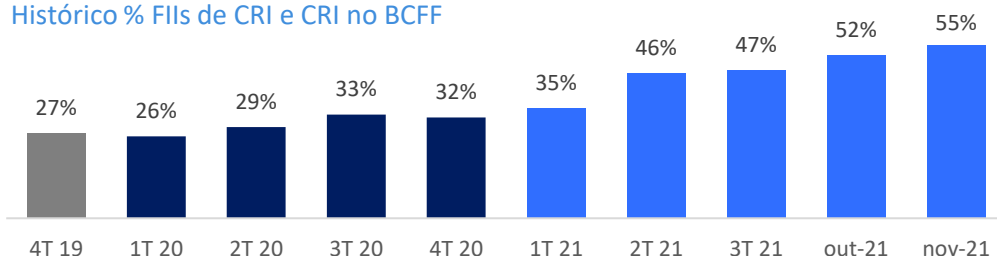


FII de CRI e CRIs

A participação desse segmento no portfolio do BCFF aumentou na comparação com o mês anterior, principalmente pelo investimento em CRIs diretamente, com originação do BCFF.

FII's de CRI tornam a carteira do Fundo defensiva tanto para a abertura da curva de juros quanto para a alta dos índices de inflação e, nesse momento, seguem apresentando uma relação atrativa de risco e retorno. Embora a Selic tenha acelerado movimento de alta desde junho, o FIIs de CRI com ativos atrelados à inflação tiveram um forte desempenho este ano devido à alta do IPCA, que segue com tendência de alta, acima do teto estipulado pelo Banco Central. O BCFF segue com a estratégia de alocação nesse segmento em patamares de ~60% da sua carteira, garantindo maior segurança a manutenção do FFO do fundo.

Histórico % FIIs de CRI e CRI no BCFF



Lajes Corporativas

O Fundo manteve em linha sua alocação nesse segmento, composto 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.

Contratos Atípicos

O manteve em linha com o mês anterior a alocação neste segmento. 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

Não houve alteração na alocação deste segmento da carteira

Caixa

O caixa do BCFF está em seu valor mínimo para os últimos 12 meses.

Resultado

Em novembro/21, o BCFF distribuiu R\$0.50/cota a todos seus cotistas, em linha com o mês anterior.

Nesse mês FFO do fundo teve um aumento de R\$0.02/cota, resultado esse originado principalmente pela carteira de FIIs de CRI e CRIs do portfolio do BCFF, fechando em R\$0.52/cota. Esse valor representa um aumento de 67% em relação aos últimos 6 meses e é reflexo da estratégia do Fundo em realizar alocações com objetivo de aumentar sua renda, tornando-o mais defensivo em um cenário econômico mais desafiador e de maior volatilidade. Ainda assim, a gestão espera que o FFO continua a crescer dentro dos próximos meses e na medida que houver a maturação dos investimentos.

Destacamos novamente neste mês o aumento do resultado do Fundo com receitas de CRIs diretamente, fruto dos investimentos destacados aqui no relatório, um aumento de R\$0.04 na comparação com os últimos 6 meses. Esse resultado tende a ser maior nos próximos meses a medida que os CRIs investidos iniciarem seu fluxo de amortizações, quando será possível então reconhecer o resultado de correção monetária.

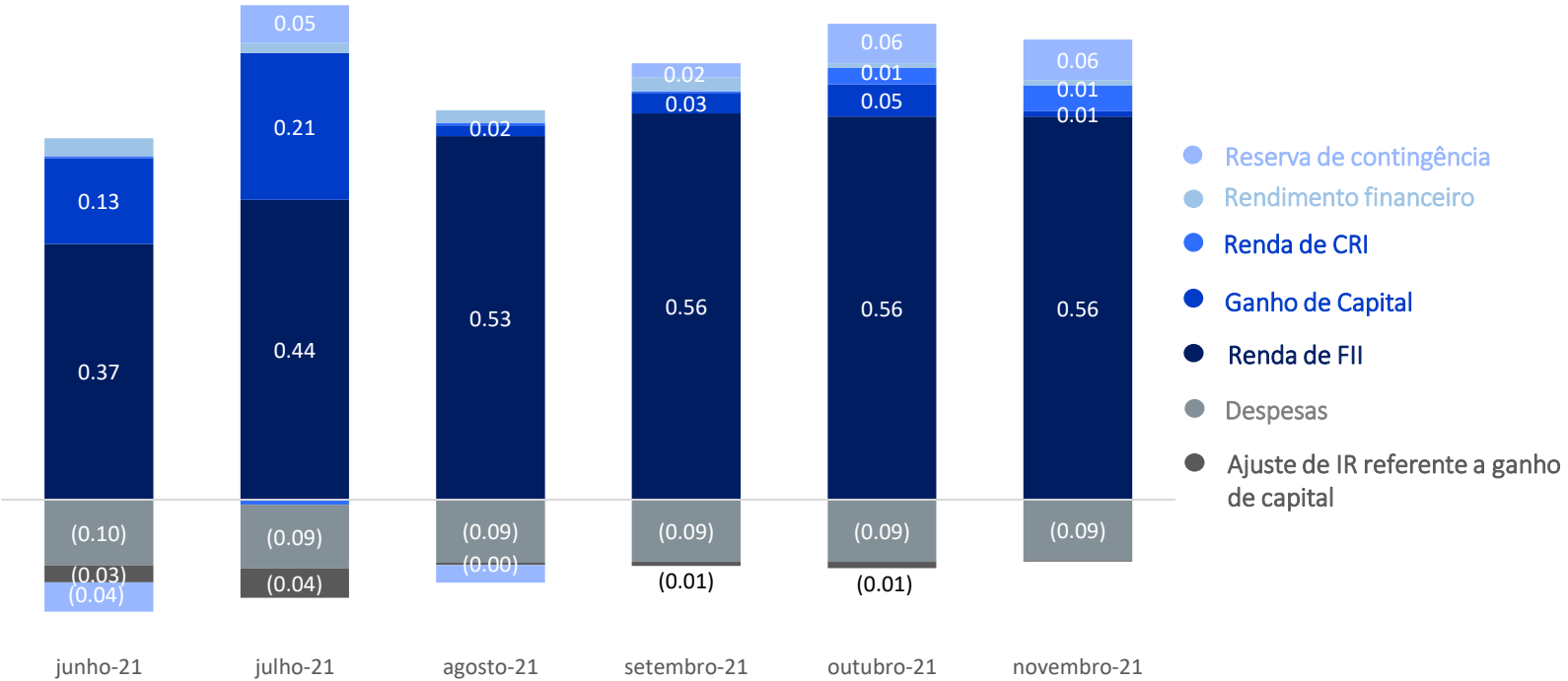
O resultado na frente de trading do BCFF apresentou um resultado de R\$0.01/cota, valor inferior na comparação com o mês anterior. Apesar da alta volatilidade e desempenho negativo do IFIX em -3.6% nesse mês, o portfólio do BCFF segue girando seu portfólio com operações com representativo ganho de capital

Com o aumento do FFO pelos novos investimentos realizados pelo Fundo, o fundo deverá estar mais resiliente em sua geração de resultado durante períodos de maior volatilidade no mercado.

O BCFF encerrou mês com uma reserva de contingência de R\$10.9mm, o equivalente a R\$0.44/cota.

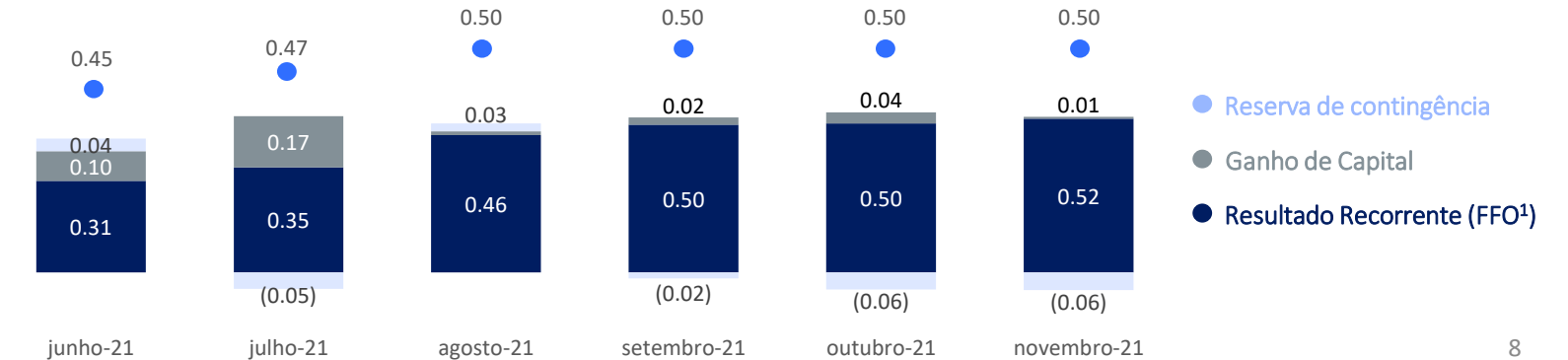
Composição do Rendimento

(R\$/cota)



Rendimentos

(R\$/cota)

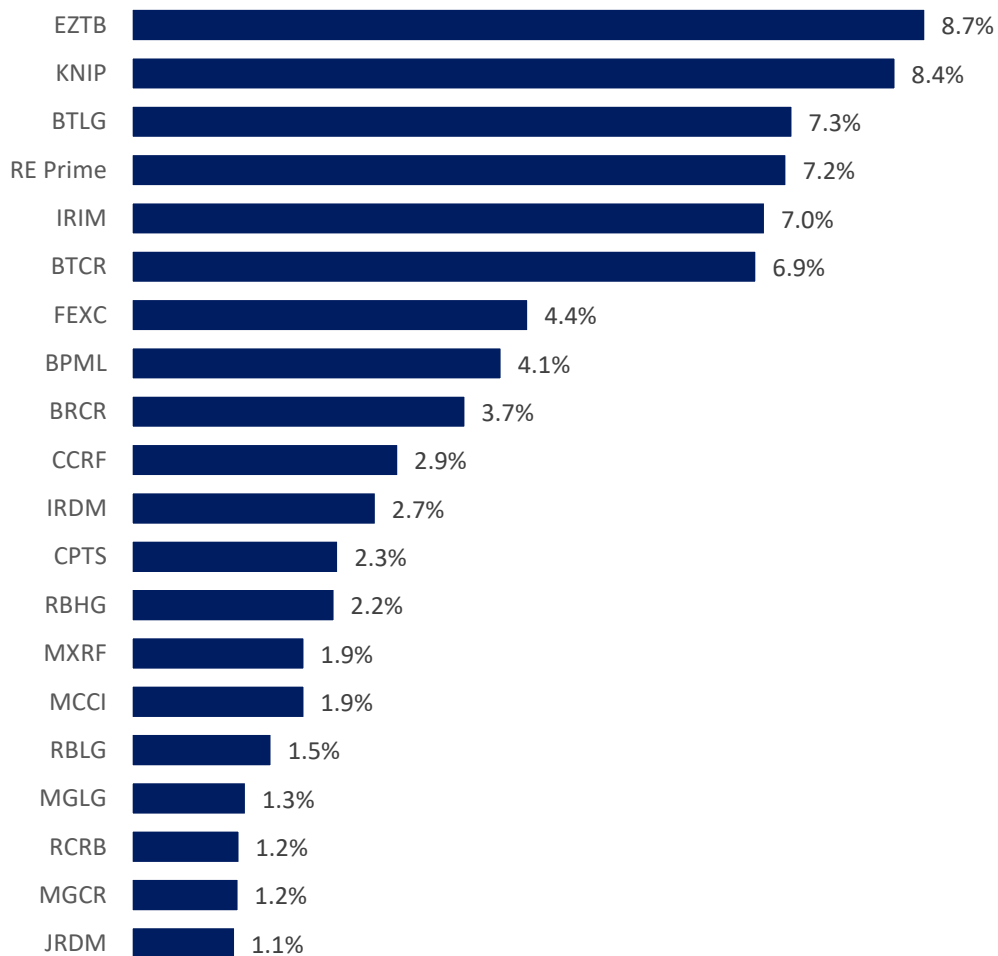


* (1) Funds From Operations é uma métrica utilizada para analisar o desempenho do FII. O valor do FFO compreende o resultado operacional líquido do portfólio, ou seja, qual seria o rendimento teórico no mês sem os resultados com a negociações de cotas no mercado secundário (ganho de capital); (2) Período pelo qual os ativos de crédito privado não podem ser negociados em mercado de balcão, de acordo com a ICVM 476;

Portfólio

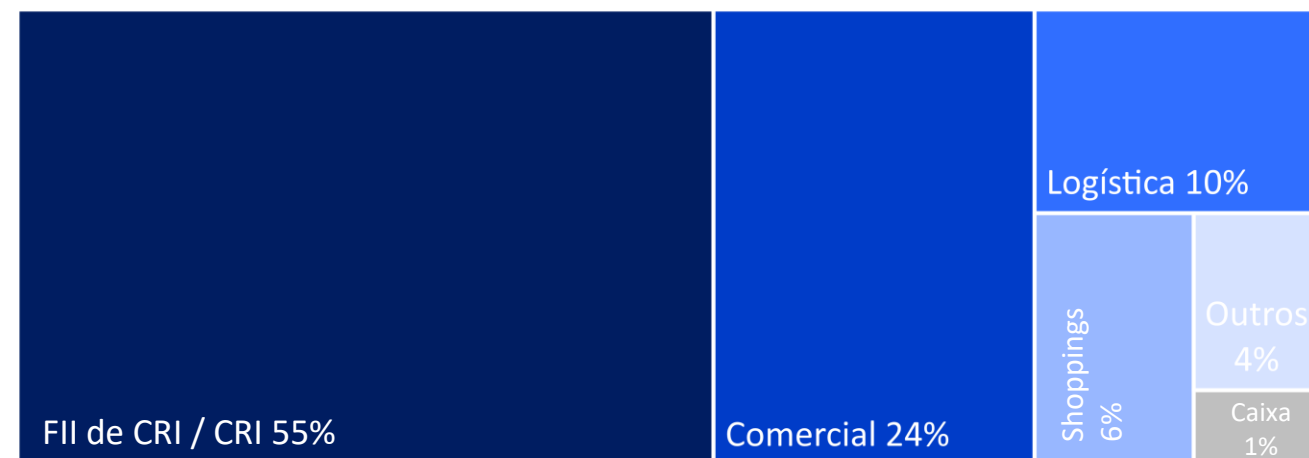
Top 20 FIs na carteira

(% PL) ¹



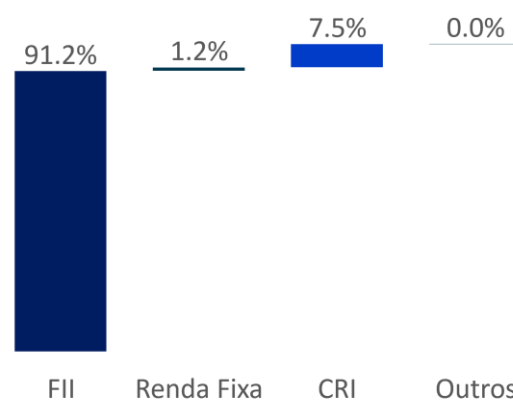
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)²



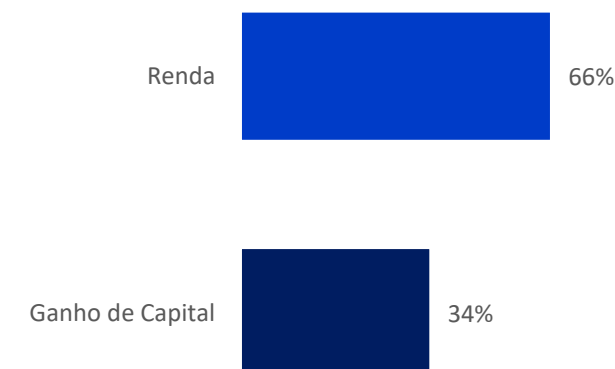
Carteira

(% Total Ativos)²



Estratégia

(% Total Ativos)²

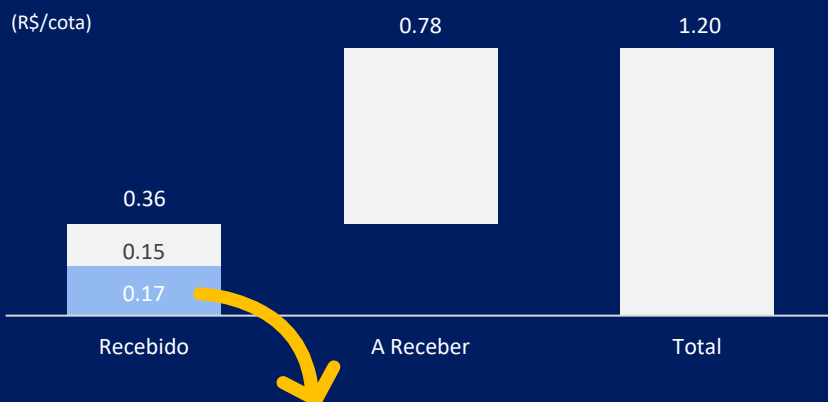


* (1) Carteira apresentada com 3 meses de defasagem. FII RE Prime investe em cotas de EZTB;

Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária¹

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

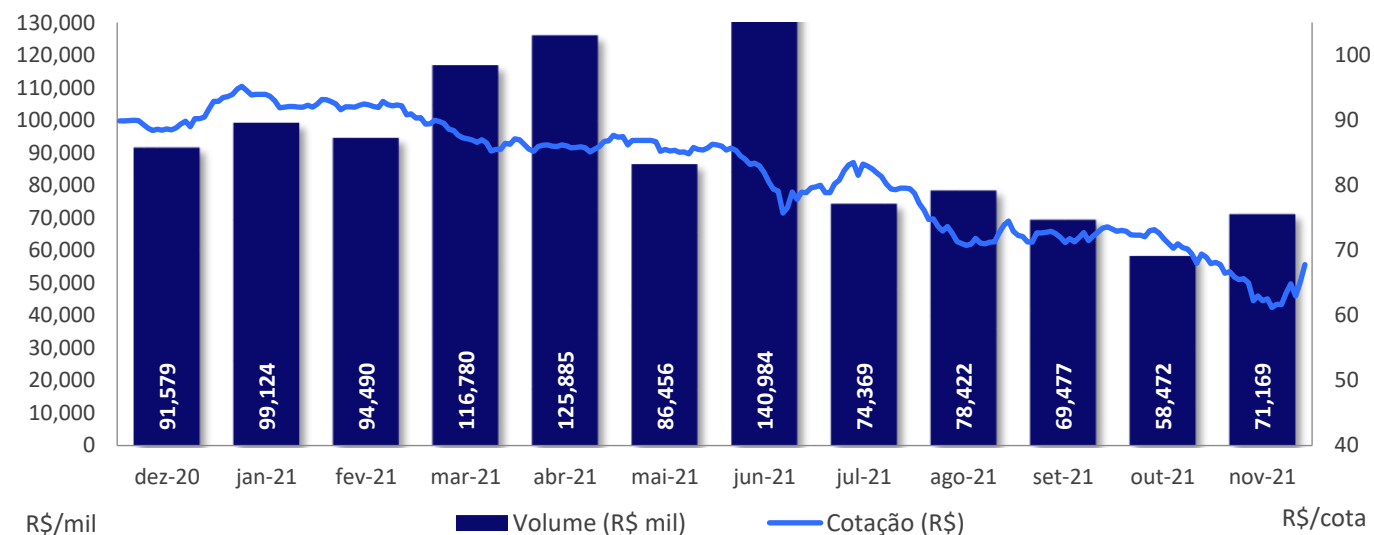


Em 19/11/2020 o BCFF divulgou Fato Relevante informando aos cotistas que uma provisão no valor de R\$4.2 milhões, referente ao recolhimento de IR sobre ganho de capital em operações com cotas de FIL's, foram revertidos e poderão ser distribuídos aos cotistas.

Esse valor equivale a R\$0.21/cota foi disponibilizado para distribuição de rendimentos do Fundo.

Link do Fato Relevante [aqui](#)

Cotação Histórica e Volume Mensal



Rentabilidade

	Mês	YTD	12M	24M	36M
BCFF11	-3.9%	-24.6%	-21.6%	-23.3%	9.7%
IFIX	-3.6%	-10.2%	-8.2%	10.8%	12.1%
CDI Líquido ²	0.5%	3.1%	3.2%	5.8%	11.4%
IBOV	-1.5%	-14.4%	-6.4%	-5.8%	13.9%

* (1) Valor referido representa uma expectativa, cujo repasse ao cotista se encontra pendente de confirmação, considerando as 25,186,378 cotas já incluídas as cotas da 10ª emissão;

Contatos

Site: <https://bcff.btgpactual.com/>
E-mail: sh-RI-BCFF@btgpactual.com
Ouvidoria: 0800 722 00 48 / + 55 (11) 3383 2000

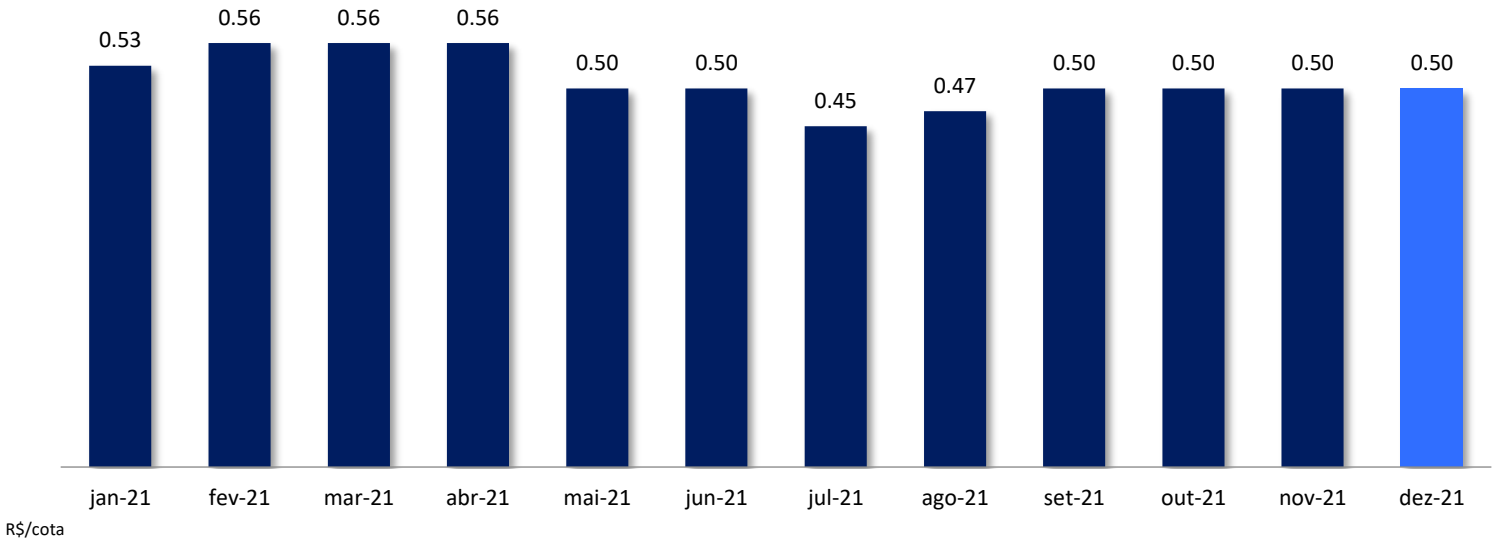
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto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

	Jul-21	Ago-21	Set-21	Out-21	Nov-21
Receitas	13.960.958	10.729.929	11.750.908	13.286.677	13.207.089
Rendimentos FII	8.326.389	9.747.049	10.424.009	11.066.262	11.719.616
Receita de ganho de capital	5.404.357	401.863	758.588	1.193.672	203.247
Renda Fixa	408.526	494.413	542.203	420.627	334.801
CRI	-178.314	86.605	26.108	606.117	949.425
Despesas do Fundo ⁱ	181.245	1.395.798	1.569.525	242.766	145.558
Despesas com IR	-1.093.771	-104.920	-178.637	-490.308	-172.347
Reserva de Contingência	-	-601.040	-	-651.957	-659.015
Resultado Líquido	13.048.432	11.419.766	13.141.796	12.387.179	12.521.285

Histórico de Distribuição¹



Nota: (1) Base Caixa; (2) Houve correção nos valores da DRE na linha de resultado com CRI's. O valor apresentado representa a parcela reconhecida como resultado e composta pelos valores recebidos pelo BCFF a título de juros e correção monetária.