



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Maio 2022



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: 07/06/2022 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 14/06/2022 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,54/cota

Mês de referência: Maio/2022

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)

1.662

Valor de
Mercado¹
(R\$ / cota)

66,10

Valor
Patrimonial¹
(R\$ milhões)

1.967

Valor
Patrimonial¹
(R\$ / cota)

78,10

Rendimento
Mensal
(R\$ / cota)

0,54

Dividend Yield
Anualizado
(12m a.a.)

9,8%

Investidores¹

296.075

FILs

56

CRIs

11

ADTV²
(R\$ milhões)

2,78

Portfólio
Alocado¹

94%

Retorno
no mês

-1,5%

Mensagem aos Investidores Macro

Em maio de 2022, o BCFF pagou R\$ 0,54/cota aos seus investidores, em linha com o mês anterior. Este valor representa um dividend yield de 9,8% ao ano, com base na cota de fechamento do mês, ou ainda o equivalente a 112% do CDI1 para o período.

No cenário externo, maio foi marcado por um aperto das condições financeiras nos EUA na primeira quinzena do mês, causado pelo aumento da curva de juros, queda do preço das ações, fortalecimento do dólar e aumento dos *spreads* de crédito. O receio de que a alta de juros pelo Fed (Banco Central dos EUA) poderia causar uma recessão acabou intensificando o movimento de queda das bolsas no exterior. Esse receio com relação a uma forte desaceleração da economia provocou um enfraquecimento do dólar, já que os EUA seriam um dos primeiros países a levar a taxa de juros para nível restritivo entre os países desenvolvidos. Entretanto, ao final do mês, ocorreu uma percepção de que o Fed poderia reduzir o ritmo da alta da taxa de juros na reunião de setembro, indicando uma maior sensibilidade do comitê em relação à bolsa, que resultou em uma alta de mais de 5% do S&P500 nas últimas semanas do mês. Em relação à inflação, o principal indicador americano (CPI) acumulou alta de 8,6% para o mês de maio, o maior valor desde 1981, reforçando a preocupação do mercado sobre um cenário inflacionário global. Pelo BCFF, seguimos atentos a toda análise macro e dos impactos no mercado local e imobiliário, que será refletida nas estratégias e alocações do fundo.

No Brasil, a inflação desacelerou no mês de maio, ficando em 0,47%, mas ainda acumula alta de 11,73% para os últimos 12 meses, uma ligeira retração em relação a mês passado. O valor ficou abaixo do esperado devido principalmente a queda no custo da energia elétrica e pela desaceleração dos preços dos alimentos, embora núcleos como de passagens aéreas e remédios tenham refletido uma forte alta no mês, de 18,3% e 2,5% respectivamente. Ainda assim, a queda da taxa de desemprego, a alta do preço dos grãos e do petróleo explicam a persistência da inflação em 2 dígitos no Brasil, em que se projeta que o IPCA termine 2022 acima de 9,0%. Ao longo do relatório traremos mais detalhes sobre nossa visão de inflação, mas adiantamos que a projeção desses índices está alinhada com a alocação do portfólio do BCFF, que hoje está com 53% em FIIs de CRI e CRIs diretamente.

A atividade econômica tem consistentemente surpreendido para cima em grande parte pela: (i) normalização dos serviços, que aceleraram com o arrefecimento da pandemia; (ii) alta do preço das commodities, que impulsiona investimentos e; (iii) retomada da produção de bens duráveis, de forma que já se projeta um PIB acima de 1,5% para 2022. Para o segundo semestre, projetamos uma desaceleração da atividade econômica, reflexo dos efeitos de aperto monetário.

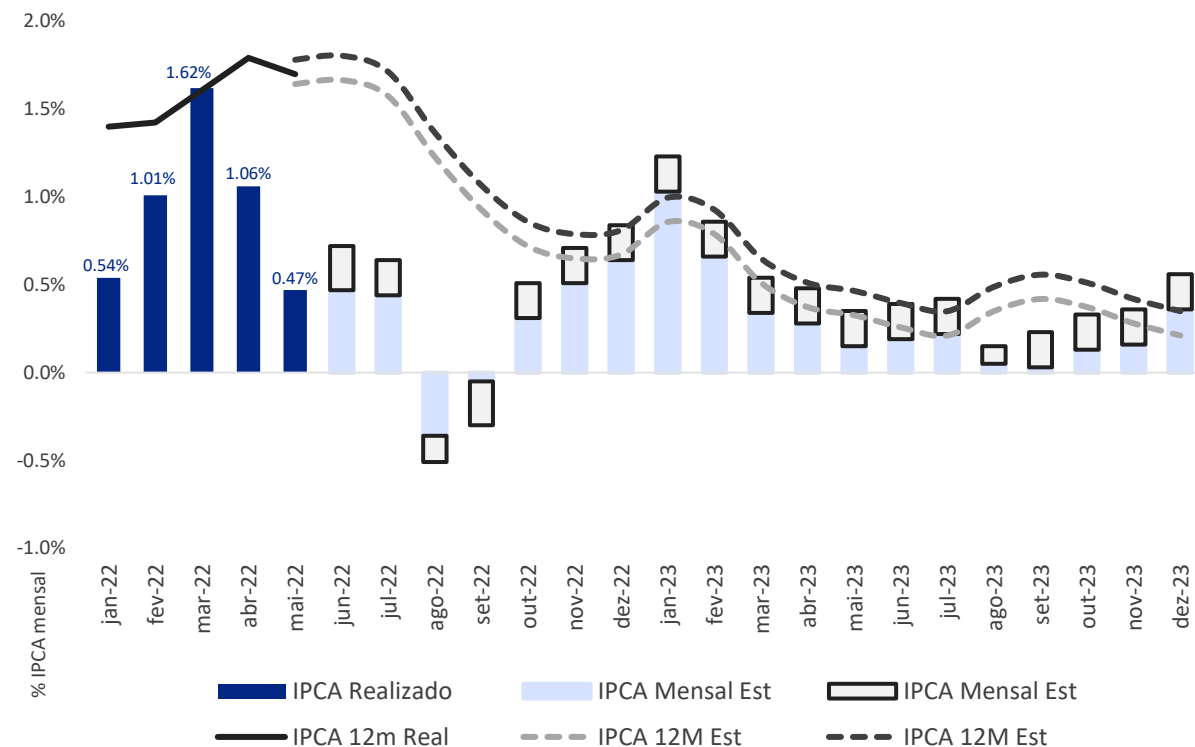
Mantemos nossa perspectiva otimista para o mercado imobiliário no médio e longo prazos. Mesmo considerando a alta na taxa de juros no próximo mês, esperamos que os fundos imobiliários continuem com uma boa relação risco retorno vs outras classes de ativos, uma vez que esse movimento já está precificado no valor das cotas dos FIIs, que permanece como o principal veículo de investimento em ativos reais. Embora no curto prazo as incertezas em relação ao cenário político e o risco fiscal brasileiro possam trazer volatilidade ao mercado, 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

Inflação & Juros

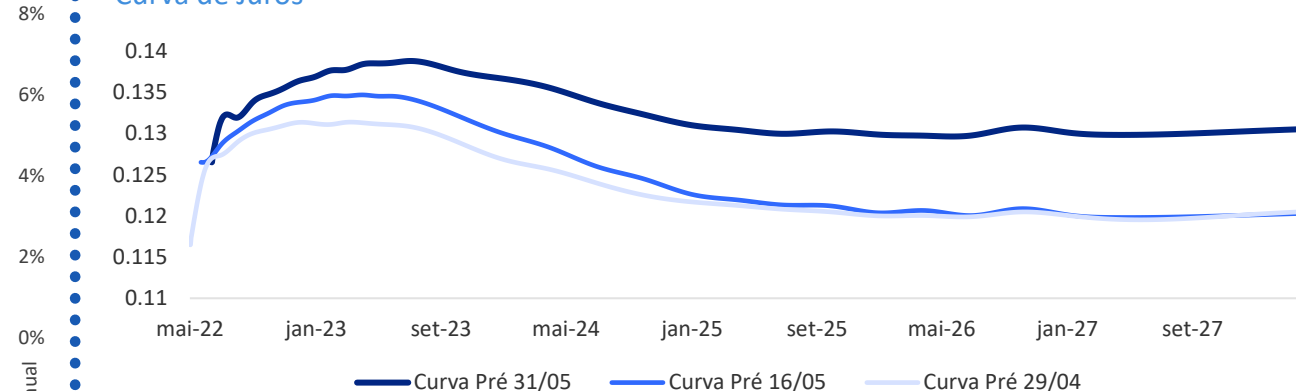
Projeção IPCA⁽¹⁾



O IPCA apresentou no mês de maio o menor valor desde abril de 2021, porém o acumulado dos últimos 12 meses está acima dos “dois dígitos”, em 11,73%. Para os próximos meses, com a aprovação do PL 18/2022⁽²⁾ que irá, dentre outras pautas, fixar a 17% a alíquota de ICSM para energia elétrica, combustíveis e outros produtos, é esperado pelo mercado uma queda significativa do indicador, em especial no 2S 2022.

Ainda que ocorra essa queda, é esperado que a inflação acumulada fique acima de 7,25% para 2022 com assimetrias positivas, devido principalmente ao cenário inflacionário observado no exterior e ao aumento da demanda agregada de produtos e serviços, dado que as cadeias de suprimentos ainda não foram normalizadas devido aos impactos da pandemia de Covid-19.

Curva de Juros⁽³⁾



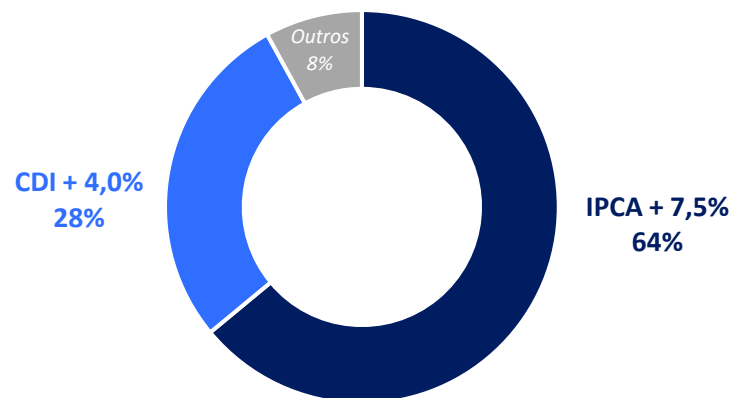
Em maio, observamos uma abertura considerável da curva de Pré (juros), mostrada no gráfico acima, que já precificava o aumento de 50 bps da Selic anunciada pelo Copom em junho.

Ainda assim, o mercado espera que outros aumentos na taxa devam ocorrer ao longo dos próximos meses, devido sobretudo ao efeito persistente da inflação, sendo a a Selic a principal ferramenta de controle do índice.

Seção do Investidor

Alocação & FFO

Alocação FIIs de CRI e CRIs⁽¹⁾



Atualmente, os FIIs de CRIs e CRIs representam cerca de 53% do portfólio investido do BCFF, sendo desse valor cerca de 64% atrelados a inflação/IPCA e 28% atrelados ao CDI.

É importante ressaltar que o indexador de tais ativos deve estar relacionado não apenas a decisão de Investimento do fundo, mas também ao ativo subjacente do CRI que é dado em garantia ou objeto-alvo do investimento. Ao ser regrado por um contrato de locação como lastro de uma operação, é natural que os CRIs sejam em grande parte indexados ao IPCA e com correção anual de seu saldo devedor.

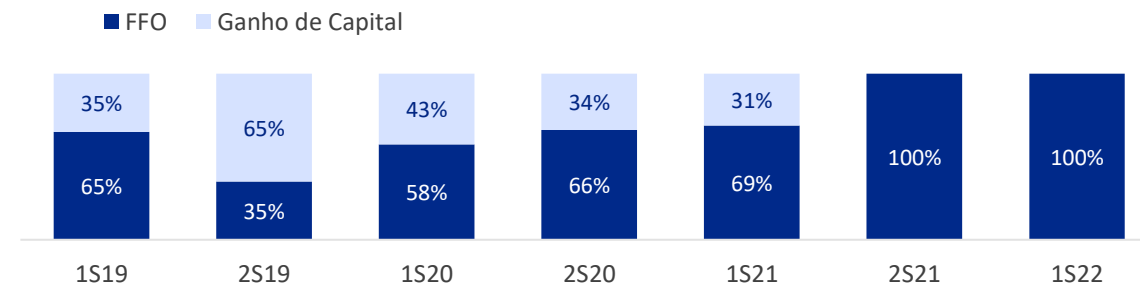
Nos últimos meses, o BCFF aumentou sua alocação em CRIs indexados ao CDI e de *duration* curta e FIIs de CRI que investem principalmente em CRIs CDI em mais de R\$70mm, alinhados com a perspectiva de permanência da selic em altos patamares para os próximos meses, contribuindo para a rentabilidade nominal do fundo e servindo de contraponto para as medidas que devem fazer a inflação arrefecer.

FFO

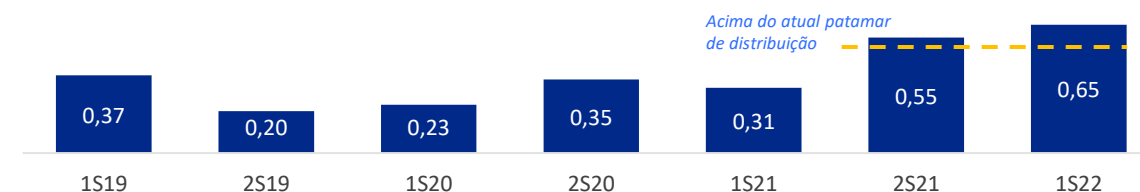
Temos apresentado nos relatórios do BCFF como o FFO, seu resultado recorrente, aumentou de representatividade dentro da distribuição mensal do fundo. Esse aumento é resultado da melhora do patamar de distribuição dos FIIs que compõe a carteira do BCFF e das movimentações realizadas no portfólio.

Com o cenário econômico mais desafiador, o BCFF aumentou nos últimos meses sua alocação em FIIs de CRI e CRIs diretamente, buscando reforçar seu fluxo de caixa e a estabilidade dos seus dividendos. Nos últimos meses, o FFO do fundo têm sido superior ao seu patamar de distribuição, trazendo ainda mais segurança aos investidores.

Menor Representatividade do Ganho de Capital: % do resultado



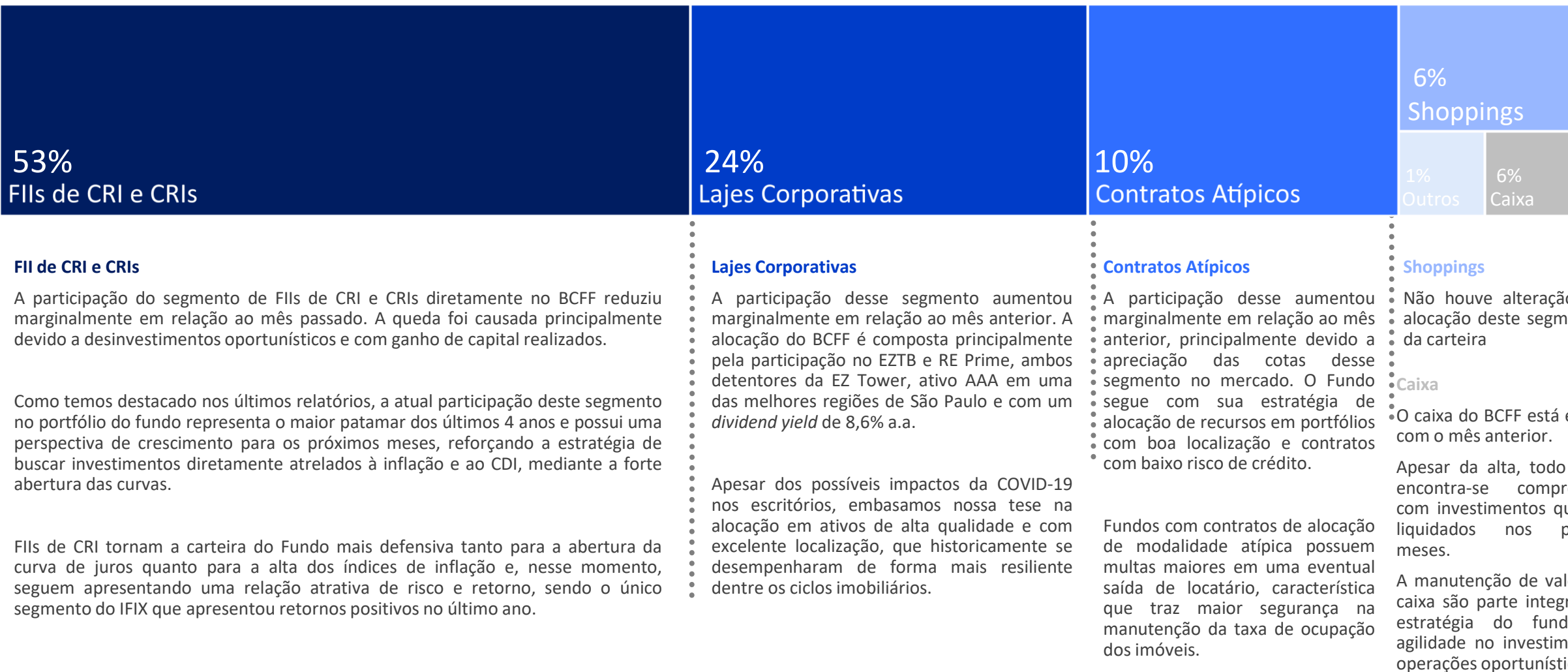
Aumento do FFO – Ganho Recorrente R\$/cota



* BTG Pactual Gestora de Recursos (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) Quantum. As informações apresentadas são baseadas em análises da Gestão do Fundo. Não representam qualquer garantia de rentabilidade futura. Manual de Precificação de Ativos do Administrador disponível em: <https://www.btgpactual.com/asset-management/administracao-fiduciaria#documentos>

Seção do Investidor

Principais estratégias do Fundo⁽¹⁾



Resultado

Em maio/22, o BCFF distribuiu aos seus cotistas R\$0,54/cota, em linha com o mês anterior.

O FFO⁽²⁾ de maio foi de R\$0,65/cota total, valor esse que representa um aumento de R\$0,04/cota (+7%) em relação ao resultado ajustado do mês anterior. O resultado crescente do FFO, reportado mensalmente, é devido principalmente ao portfólio de FIIs de CRI e CRIs investidos pelo BCFF, cuja alocação está alinhada com a visão macroeconômica em que se desenha um cenário desafiador com a alta dos juros e da inflação para 2022. Destacamos ainda que o FFO dos últimos seis meses está acima do patamar de distribuição do fundo, reforçando a tese defensiva do portfólio.

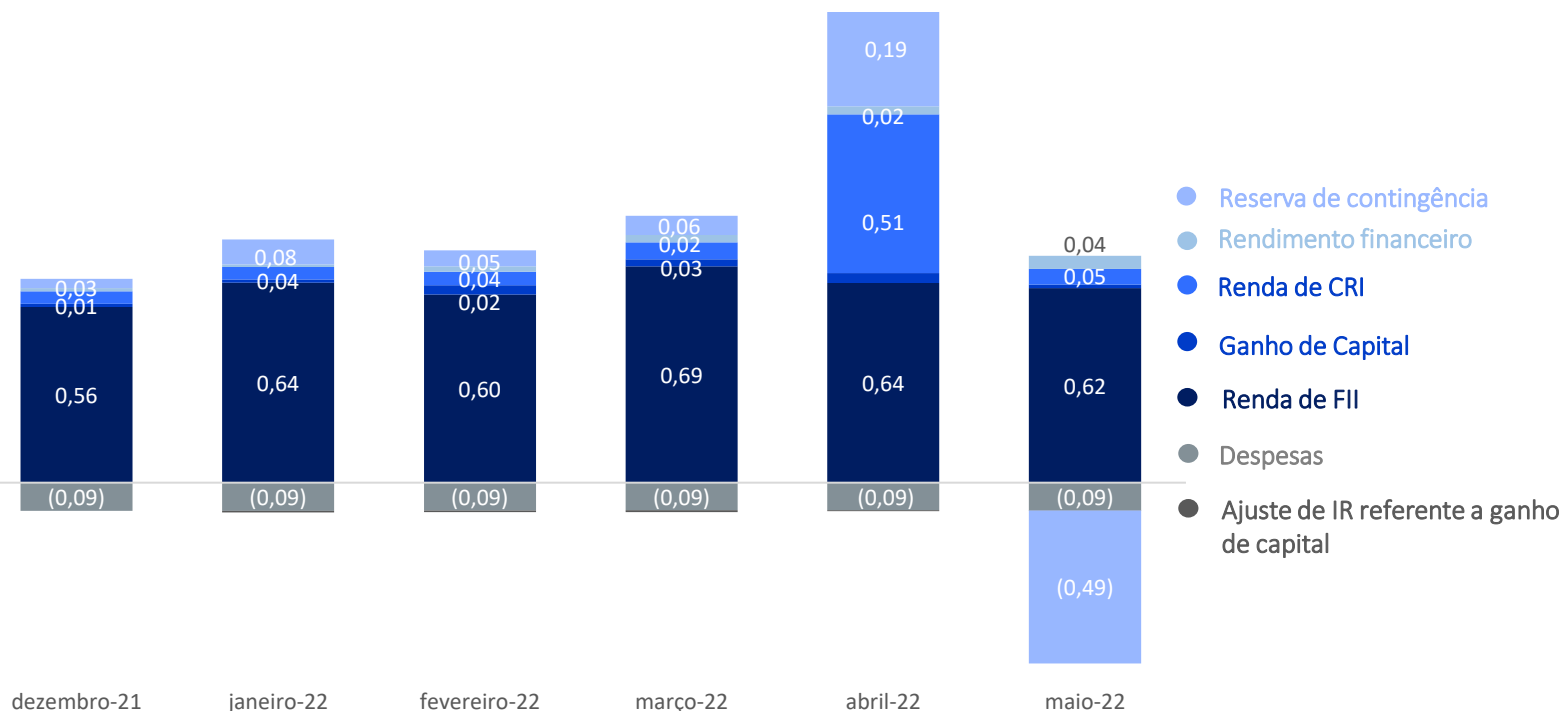
Com o forte resultado reportado no mês de abril, para compor o resultado deste mês, o BCFF utilizou-se de reservas gerenciais em sua distribuição. Ainda assim, o fundo encerrou o mês com reservas que, combinadas, representam R\$38,8mm ou R\$1,54/cota.

A frente de *trading* do BCFF apresentou um resultado mais tímido este mês, de R\$0,01/cota. Por mais que o fundo tenha realizado mais de R\$100mm de operações a mercado, entre aquisições e vendas, parte das posições foram desfeitas em linha com o custo médio dos ativos, dada o alto custo de oportunidade atualmente, o fundo têm trocado de forma consistente sua as posições de menor *upside* para outros investimentos mais alinhados com a sua estratégia.

Destacamos ainda o maior resultado dos investimentos em ativos de caixa/alta liquidez, que em maio fechou em R\$0,04/cota, resultado da maior posição momentânea do caixa e das aplicações realizadas.

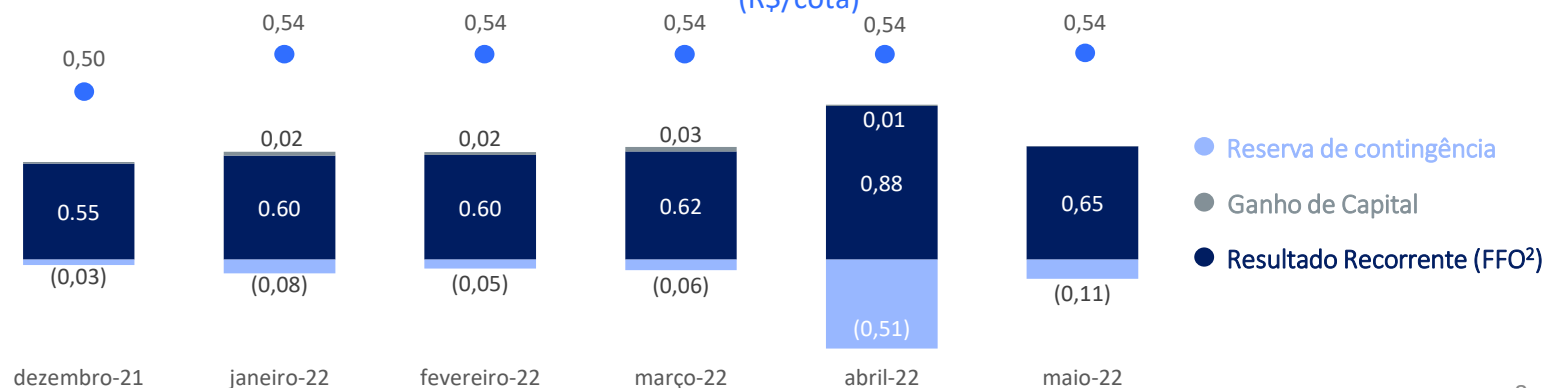
Composição do Rendimento⁽¹⁾

(R\$/cota)



Rendimentos

(R\$/cota)

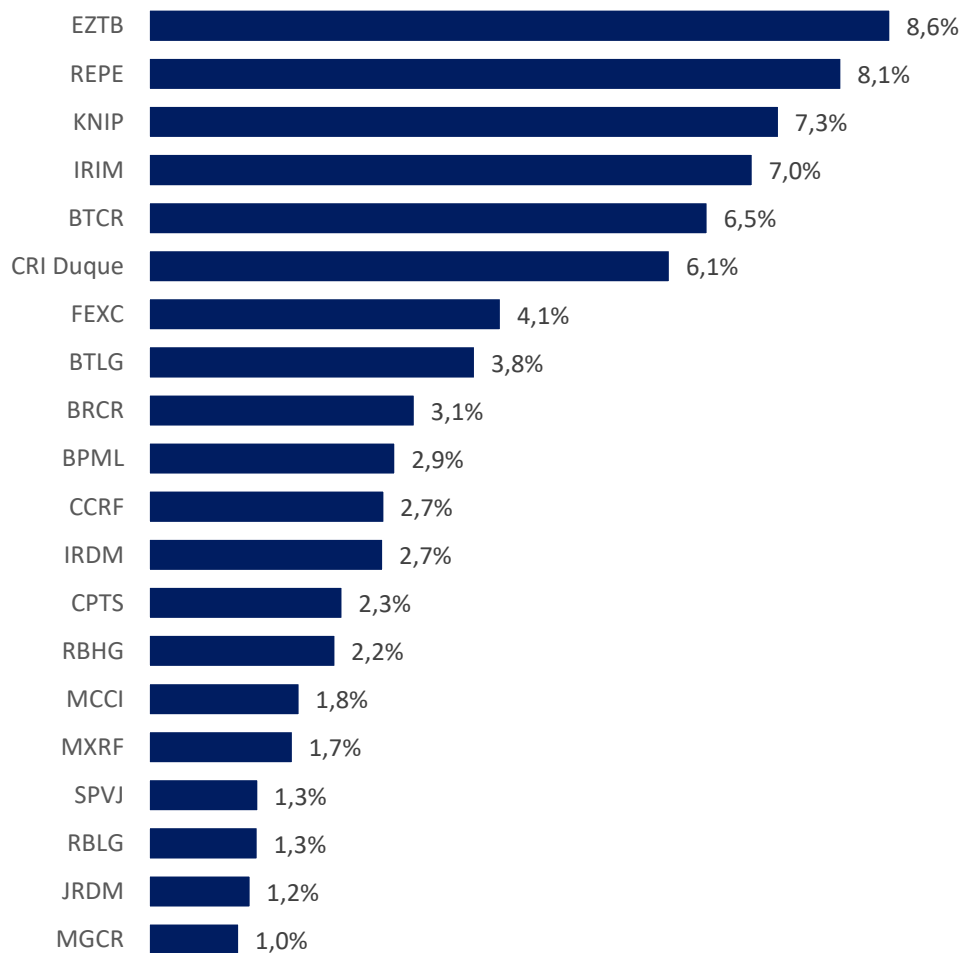


* (1) Considera todo o resultado do fundo, inclusive valores destinados à reserva de contingência; (2) Funds From Operations é uma métrica utilizada para analisar o desempenho do FII. O valor do FFO compreende o resultado operacional líquido do portfólio, ou seja, qual seria o rendimento teórico no mês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

Portfólio

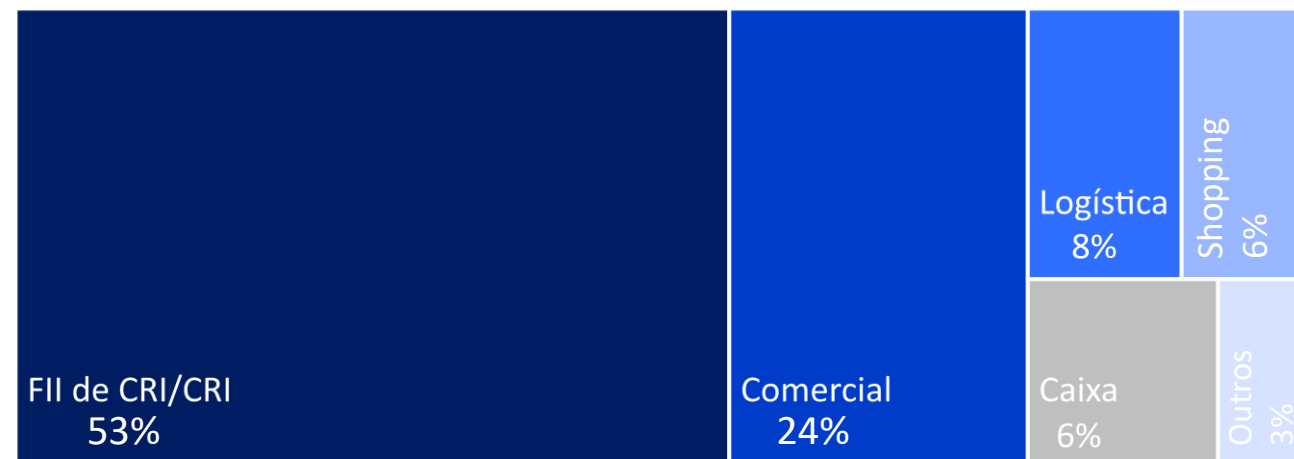
Top 20 Investimentos na carteira

(% PL)⁽¹⁾



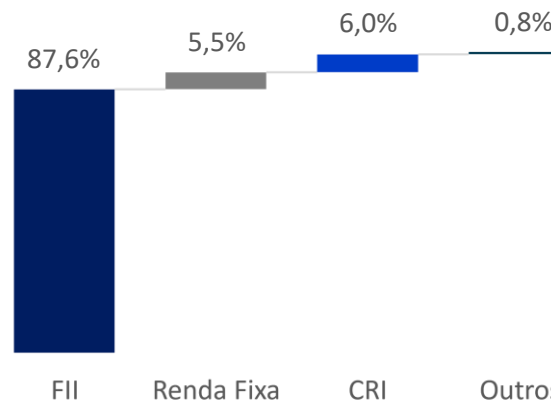
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)⁽²⁾



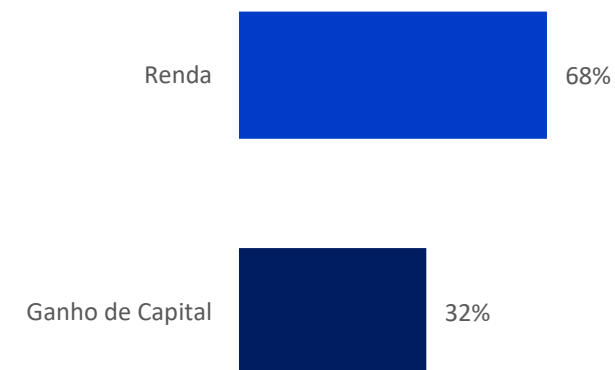
Carteira

(% Total Ativos)⁽²⁾



Estratégia

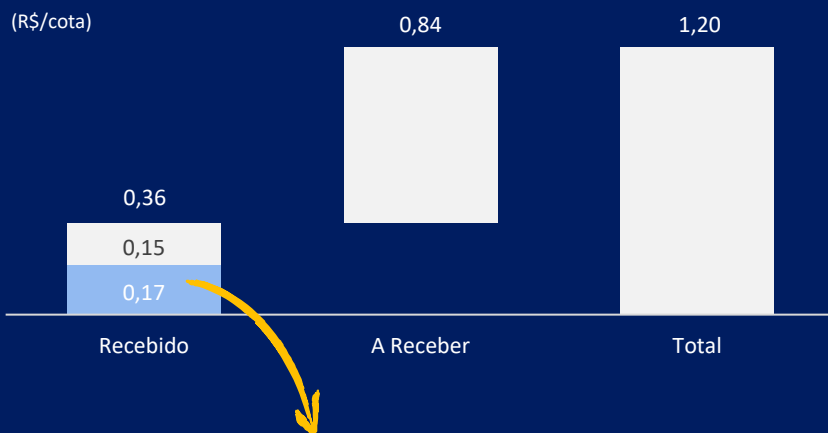
(% Total Ativos)⁽²⁾



Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária⁽¹⁾

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

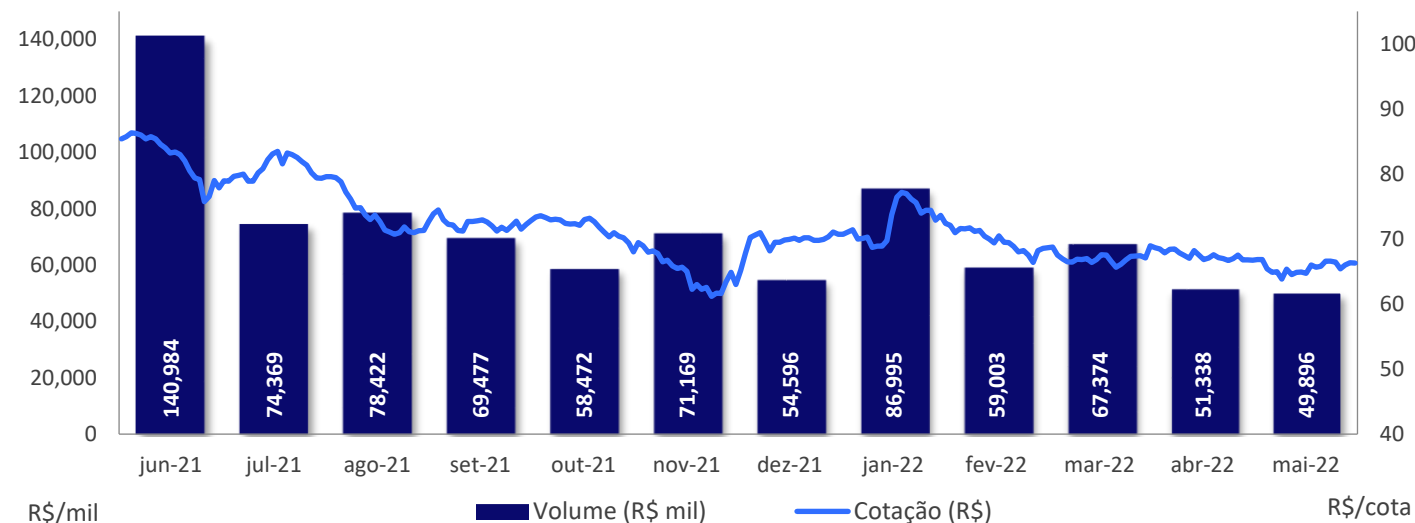


Em 19/11/2020 o BCFF divulgou Fato Relevante informando aos cotistas que uma provisão no valor de R\$4,2 milhões, referente ao recolhimento de IR sobre ganho de capital em operações com cotas de FII's, foram revertidos e poderão ser distribuídos aos cotistas.

Esse valor equivale a R\$0,16/cota² 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	-1,5%	-2,9%	-15,9%	-8,0%	7,1%
IFIX	0,3%	0,6%	0,1%	6,1%	10,5%
CDI Líquido ²	0,9%	3,7%	6,7%	8,7%	13,3%
IBOV	3,2%	6,2%	-11,8%	27,4%	14,8%

* (1) Valor referido representa uma expectativa, cujo repasse ao cotista se encontra pendente de confirmação; (2) Considerando a atual quantidade de cotas do Fundo. No momento do recebimento do valor e publicação do Fato Relevante, era equivalente a R\$0,21/cota

Contatos

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

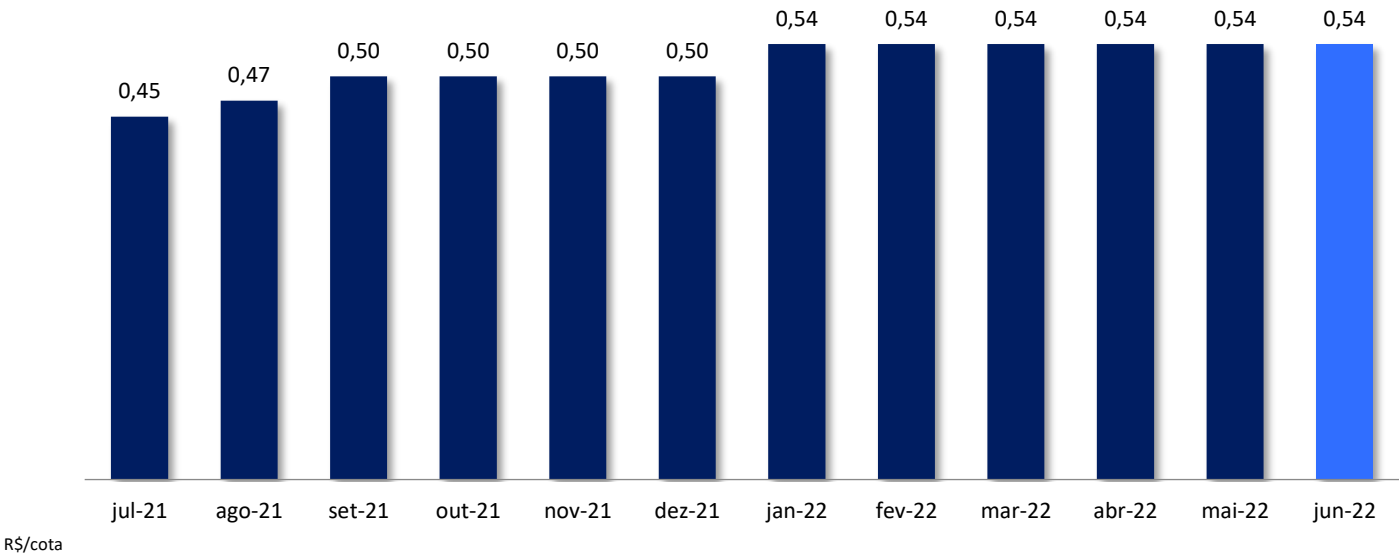
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto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

	Dez/21	Jan/22	Fev/22	Mar/22	Abr/22	Mai/22 ⁽²⁾
Receitas	17.269.983	19.358.688	18.476.575	17.555.792	29.620.047	18.028.224
Rendimentos FII	15.964.104	17.370.226	16.267.551	15.153.861	15.963.893	15.576.732
Receita de ganho de capital	169.818	731.031	686.082	809.933	284.437	9.325
Renda Fixa	132.708	208.021	440.436	601.998	628.687	1.060.354
CRI	1.003.354	1.049.410	1.082.506	988.916	12.743.030	1.390.157
Despesas do Fundo ⁱ	-2.271.096	-2.255.639	-2.233.501	-2.208.327	-2.226.890	-2.236.421
Despesas com IR	-33.943	-146.162	-137.072	-161.952	-71.109	-1.669
Reserva de Contingência	-703.403	-785.976	-760.640	-759.609	-1.354.044	-102.079
Resultado Líquido	15.264.895	17.220.321	16.427.868	17.691.585	25.131.456	16.441.803

Histórico de Distribuição⁽¹⁾



Nota: (1) Base Caixa; (2) Resultado ajustado pela reserva gerencial.