



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Junho 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: 07/07/2022 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 14/07/2022 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,60/cota

Mês de referência: Junho/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)

1.597

Valor de
Mercado¹
(R\$ / cota)

63,39

Valor
Patrimonial¹
(R\$ milhões)

1.941

Valor
Patrimonial¹
(R\$ / cota)

77,09

Rendimento
Mensal
(R\$ / cota)

0,60

Dividend Yield
Anualizado
(12m a.a.)

11,4%

Investidores¹

298.925

FILs

53

CRIs

16

ADTV²
(R\$ milhões)

2,48

Portfólio
Alocado¹

97%

Retorno
no mês

-3,1%

Mensagem aos Investidores Macro

Em junho de 2022, o BCFF pagou R\$ 0,60/cota aos seus investidores, aumento de 11% em relação ao mês. Este valor representa um *dividend yield* de 11,4% ao ano, com base na cota de fechamento do mês, ou ainda o equivalente a 112% do CDI¹ para o período.

No cenário externo, mês de junho foi marcado pela decisão do Fed (banco central norte-americano) de elevar a taxa de juros em 0,75%. O mercado precificava um aumento base de 0,50% da taxa, porém a divulgação de dados sobre a inflação do mês de maio impactaram a decisão do comitê. Até divulgação desse relatório, o CPI² de junho foi de 1,3%, acumulando alta de 9,1% nos últimos 12 meses, o maior dos últimos 40 anos. O endurecimento dos discursos e as altas de juros mais fortes do que o esperado pelos países desenvolvidos gerou um receio de que a economia global pudesse entrar em recessão, provocando uma queda das commodities e da expectativa de crescimento para este ano. Na Europa, houve uma forte redução no fluxo de gás que vem da Rússia, elevando ainda mais a chance de racionamento no fim do ano, o que, junto com a desaceleração do PMI⁽²⁾, reforça o cenário de crescimento ao zero ou negativo no quarto trimestre. O aperto das condições financeiras observado até o momento nos Estados Unidos e Europa ainda não seria suficiente para desacelerar o crescimento ao ponto de trazer a inflação para meta. 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 aprovação do PLP18, que reduziu o imposto federal para combustível e introduziu um teto no ICMS para certos setores (principalmente combustíveis, telecom e energia elétrica), resultou em uma revisão para baixo para a inflação de 2022 (agora em ~7,3%) e para cima o IPCA de 2023 (para ~5,4%). Se confirmadas as projeções de inflação, a leitura de mercado é que o Banco Central deve encerrar o ciclo de alta da Selic no próximo Copom, em agosto, sendo que o comitê novamente aumentou a taxa na sua reunião de junho, que agora está em 13,25%. O BC também indicou na decisão de junho que deve manter a taxa de juros acima do observado no relatório Focus (que possui taxa de ~10% em 2023 e 7,5% em 2024) de modo a trazer a inflação para ao redor da meta. Nossa avaliação é que o BC ficará com a taxa de juros estável em 13,75% até o fim de 2023, que impacta diretamente a alocação do portfólio do BCFF, que atualmente está com 57% em FIIs de CRI e CRIs diretamente, sendo que essa classe deve manter tal relevância nos próximos meses, em especial nos ativos atrelados diretamente ao CDI.

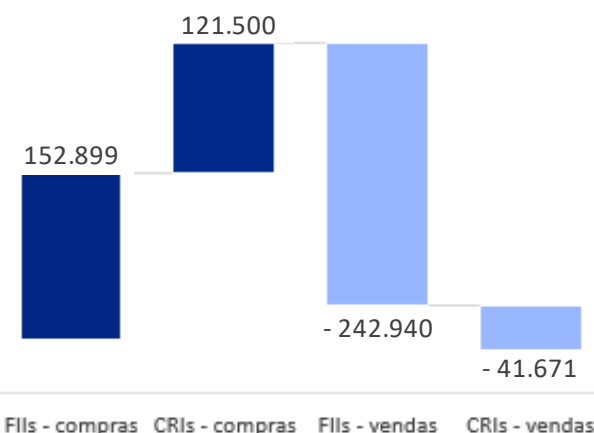
Mesmo considerando a possível alta na taxa de juros no próximo Copom, esperamos que os fundos imobiliários continuem com uma boa relação risco retorno vs outras classes de ativos, uma vez que esse movimento já está precificado no valor das cotas dos FIIs, que permanece como o principal veículo de investimento 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.



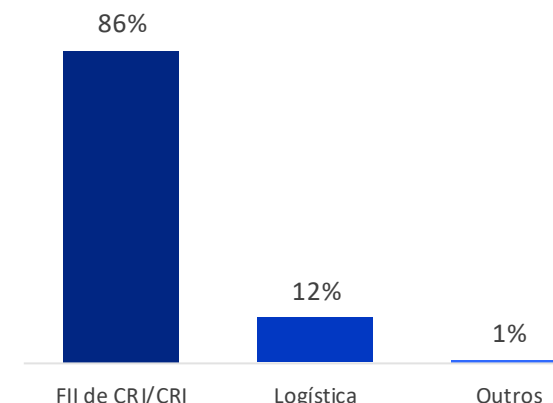
Seção do Investidor

Alocações 1S 2022

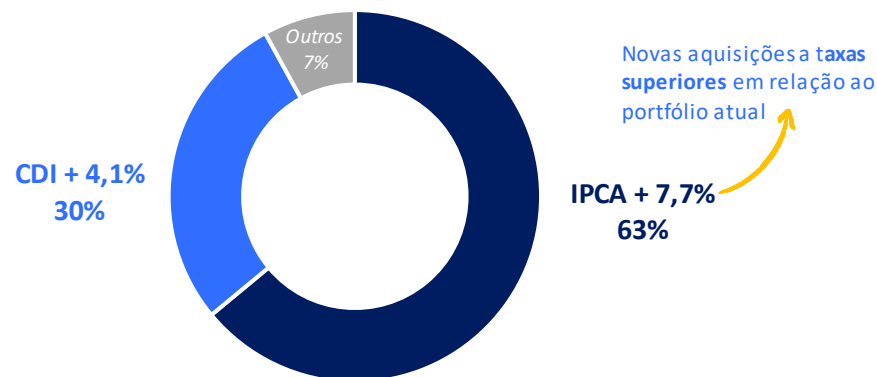
Volume por classe de ativo – R\$ mil



% do PL por segmento (sobre novas alocações)



Portfólio FIIs de CRI e CRIs⁽¹⁾ - % do PL



Ao longo do primeiro trimestre, as alocações do BCFF se concentraram preponderantemente em FIIs de CRI e CRIs diretamente, seguindo a estratégia do Fundo permitiu reforçar o seu FFO (resultado recorrente) para um patamar superior ao valor distribuído nos últimos meses, que atingiu R\$0,69/cota em junho/22. Na comparação com o encerramento do 1º semestre de 2021, o atual FFO representa um aumento de 122%.

O investimento em CRIs está alinhada com a visão macro sobre a taxa de juros e inflação para os próximos 12 a 24 meses, que deve permanecer em patamares elevados, de forma que o investimento em ativos de crédito deve trazer uma maior rentabilidade ao portfólio em comparação com outros segmentos. Os FIIs de CRI e CRIs diretamente enceraram o semestre com participação de 57% do portfólio BCFF, o maior valor para os últimos 48 meses.

O BCFF se beneficiou da alta rentabilidade dos FIIs de CRI e CRIs pela alta do IPCA nos meses passados e segue atentos às medidas tomadas no último mês para controlarem a inflação, que devem comprometer o resultado dos FIIs que possuem maior relação com o índice, em especial o FIIs de CRI com distribuição competência e não caixa.

Para os próximos meses, o BCFF deve manter a alta participação dos FIIs de CRI e CRIs em seu portfólio, em especial via novas alocações em ativos com maior correlação ao CDI, alocação essa alinhada a visão de que a taxa deve permanecer em alto patamar, no mínimo, nos próximos 12 meses. Ainda assim, o Fundo segue com mais de 40% de seu portfólio alocado em FIIs de Tijolo, muito bem posicionados para capturar o fechamento da curva de juros e a retomada do mercado imobiliário.

Seção do Investidor

Alocação & FFO

Giro de posições & Trading

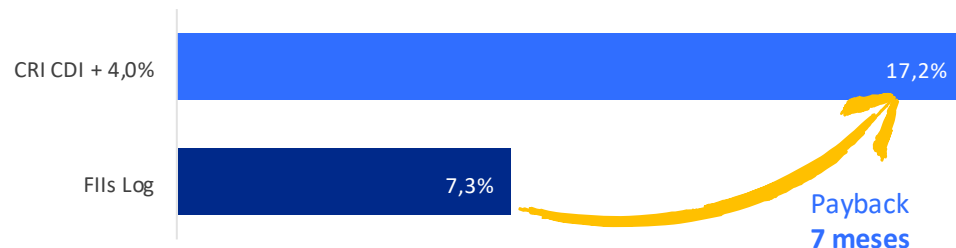
Nesse semestre, o BCFF reduziu a quantidade de FII investidos de 65 para 53. O desinvestimento aconteceu, em grande parte, com lucro nas cotas (R\$0,10/cota), embora tenham ocorrido desinvestimentos com prejuízo, assim como reportado nesse mês.

O desinvestimento com prejuízo considera, principalmente, a rentabilidade do ativo em termos de *yield* e variação de cota. Em junho, foram desinvestidos FIIs do setor logístico, com DY de aproximadamente 7,3% e sem perspectiva relevante de recuperação no valor da cota a mercado e aumento no patamar de distribuição.

Os recursos da venda dos FIIs foram imediatamente realocados em CRIs com taxa de CDI+4,0%, que apresenta rentabilidade muito superior, na ordem de 17,2% a.a, duas vezes maior do que o investimento anterior e permite aumentar o FFO BCFF.

Para o prejuízo realizado, estima-se que o *payback* (o tempo para que o prejuízo seja recuperado, tendo em vista a rentabilidade comparativa dos dois investimentos) será de cerca de 7 meses, sendo que após esse período, o novo investimento deve gerar uma maior rentabilidade para o BCFF.

Dividend Yield novas alocações⁽²⁾

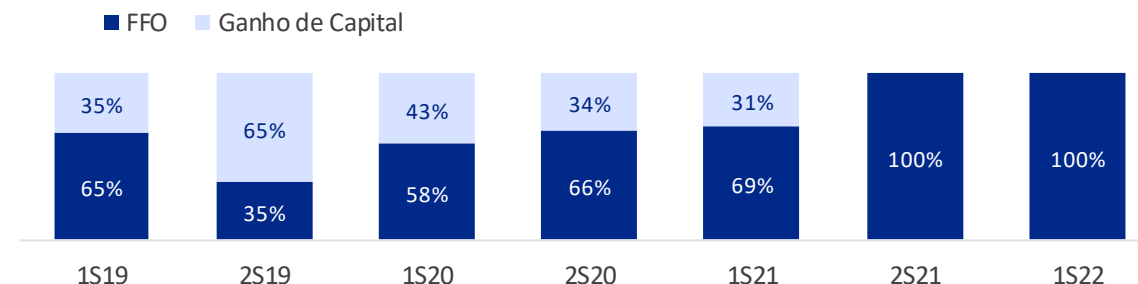


FFO⁽¹⁾

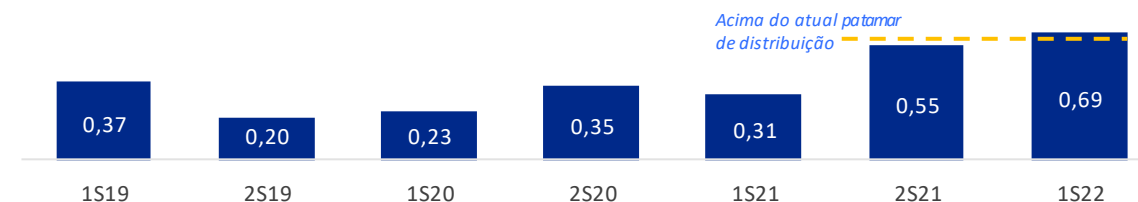
Temos apresentado nos relatórios do BCFF como o FFO, seu resultado recorrente, aumentou nos últimos meses. Esse aumento é resultado da melhora do patamar de distribuição dos FIIs que compõe a carteira do BCFF e das movimentações realizadas no portfólio, demonstrando valor da gestão ativa.

Com um cenário econômico mais desafiador, o BCFF aumentou nos últimos meses a 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⁾

57%
FIIs de CRI e CRIs

FII de CRI e CRIs

A participação do segmento aumentou em 4% em relação ao mês passado, devido principalmente a novos investimentos em CRIs diretamente, em especial atrelados ao CDI.

Como temos destacado nos últimos relatórios, a atual participação deste segmento no portfólio do fundo representa o maior patamar dos últimos 4 anos e possui uma perspectiva de crescimento para os próximos meses, reforçando a estratégia de buscar investimentos diretamente atrelados à inflação e ao CDI, mediante a forte abertura das curvas.

FIIs de CRI tornam a carteira do Fundo mais 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, sendo o único segmento do IFIX que apresentou retornos positivos no último ano.

25%
Lajes Corporativas

Lajes Corporativas

A participação desse segmento aumentou marginalmente em relação 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 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.

8%
Contratos Atípicos

Contratos Atípicos

A participação desse foi reduzida em 2% na comparação com o 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.

6%
Shoppings

1%
Outros

3%
Caixa

Shoppings

Não houve alteração na alocação deste segmento da carteira

Caixa

O caixa disponível do BCFF foi reduzido em relação ao último mês e se encontra atualmente em 3%.

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

Resultado

Em junho/22, o BCFF distribuiu aos seus cotistas R\$0,60/cota, aumento de 11% em relação ao mês anterior. Esse valor representa a maior distribuição realizada pelo BCFF desde 2016. Ao encerramento do semestre, o Fundo distribuiu 95,2% de seu resultado gerado, sendo o restante destinado para a reserva de contingência e outras reservas gerenciais.

O FFO⁽²⁾ de junho foi de R\$0,69/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 sete meses está acima do patamar de distribuição do fundo, reforçando a tese defensiva do portfólio.

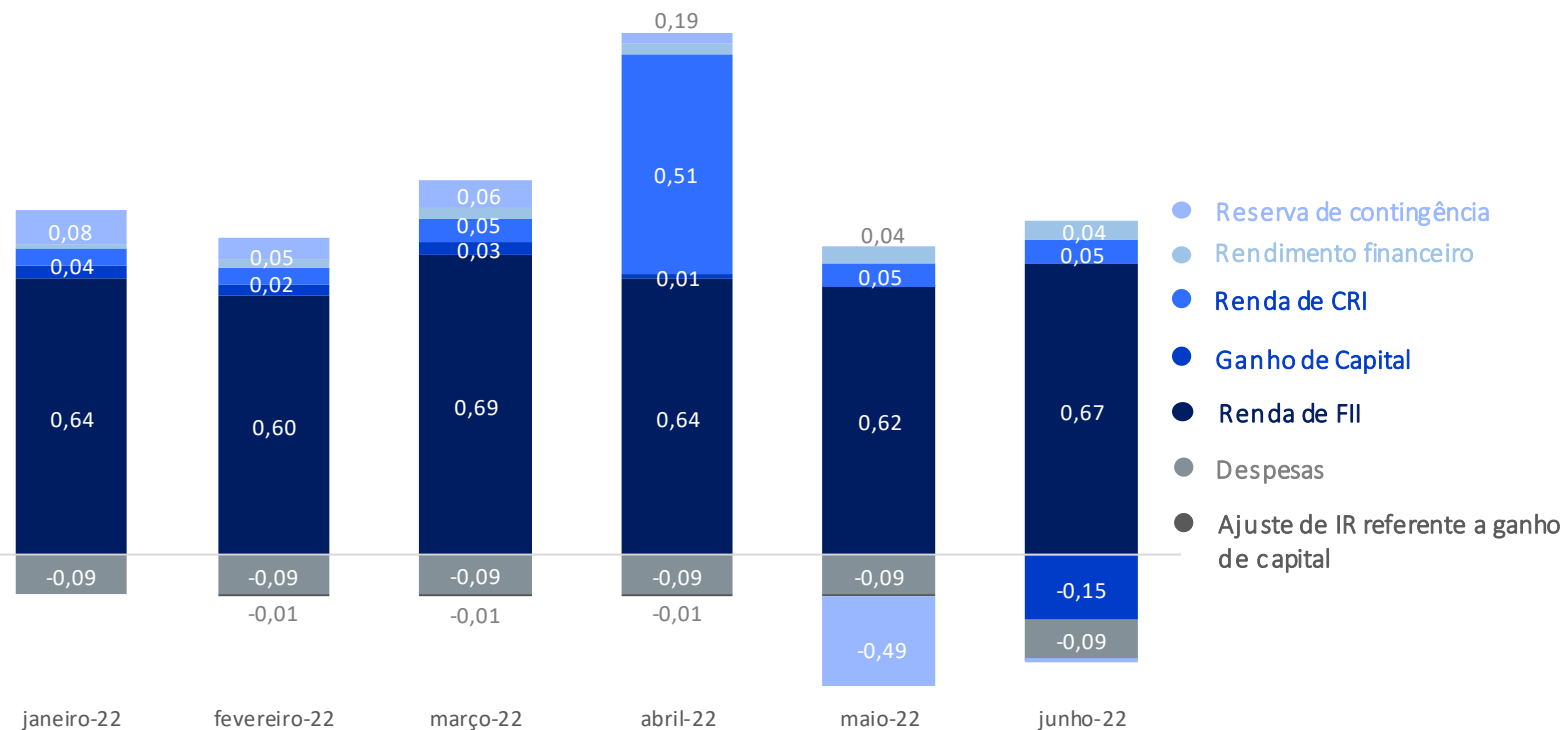
A frente de *trading* do BCFF apresentou um resultado negativo nesse mês, devido a posições desinvestidas com prejuízo. O objetivo desse movimento está em linha com o custo de oportunidade do Fundo, de forma que o capital das posições desinvestidas deverá ser investido em outras frentes de maior retorno, impactando positivamente o FFO do Fundo. Mais detalhes sobre o racional econômico dessa operação estão na Seção do Investidor do relatório.

O Fundo seguiu com um rendimento financeiro de R\$0,05/cota, em linha com o mês anterior e relevante devido ao aumento do CDI.

O BCFF encerrou o semestre com R\$37,5mm em reservas, dentre gerenciais e de contingência, ou R\$1,49/cota.

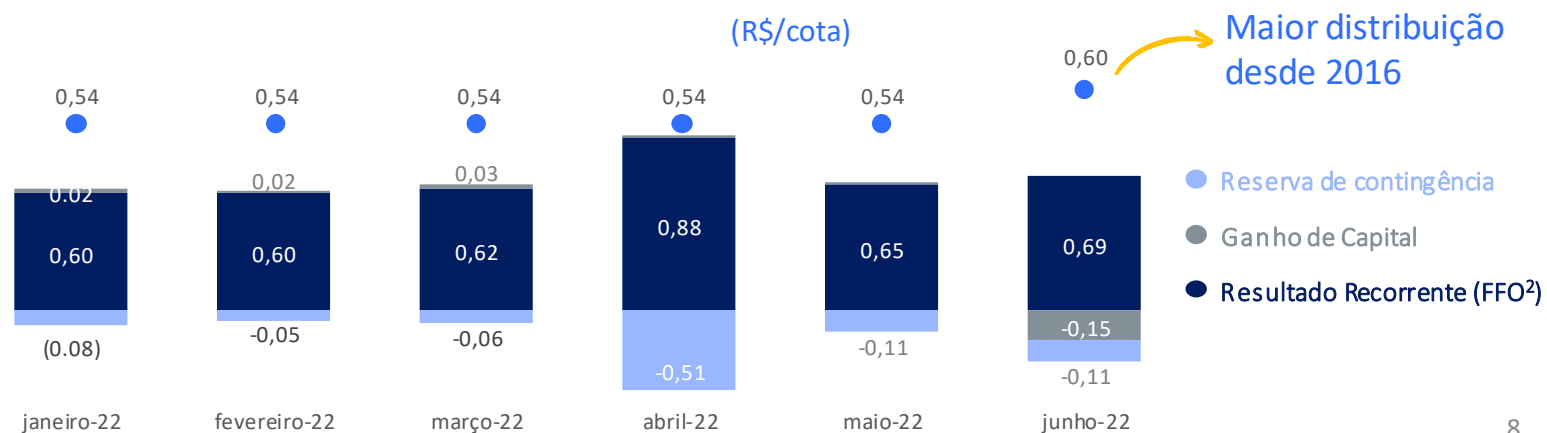
Composição do Rendimento⁽¹⁾

(R\$/cota)



Rendimentos

(R\$/cota)



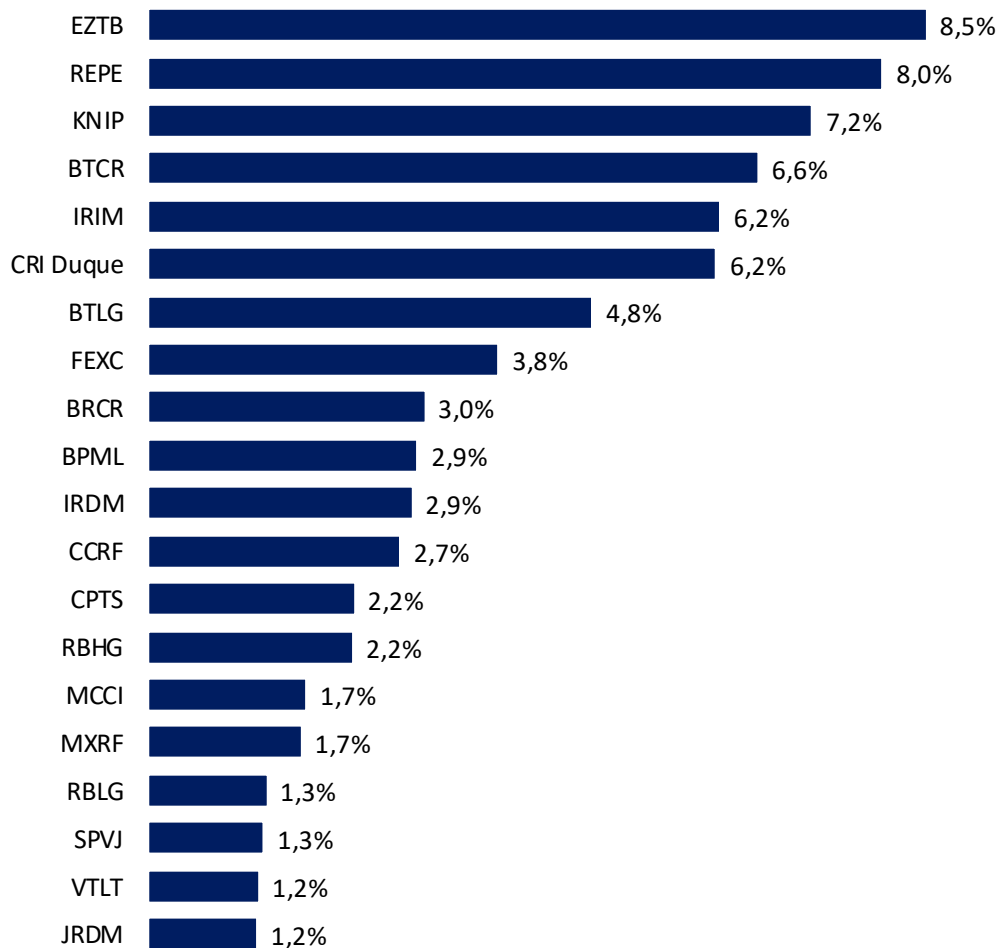
* (1) Considera todo o resultado do fundo, inclusive valores destinados à reserva de contingência; (2) Funds From Operations é uma métrica utilizada para analisar o desempenho do FII. O valor do FFO compreende o resultado operacional líquido do portfólio, ou seja, qual seria o rendimento teórico no mês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

Portfólio

Top 20 Investimentos na carteira

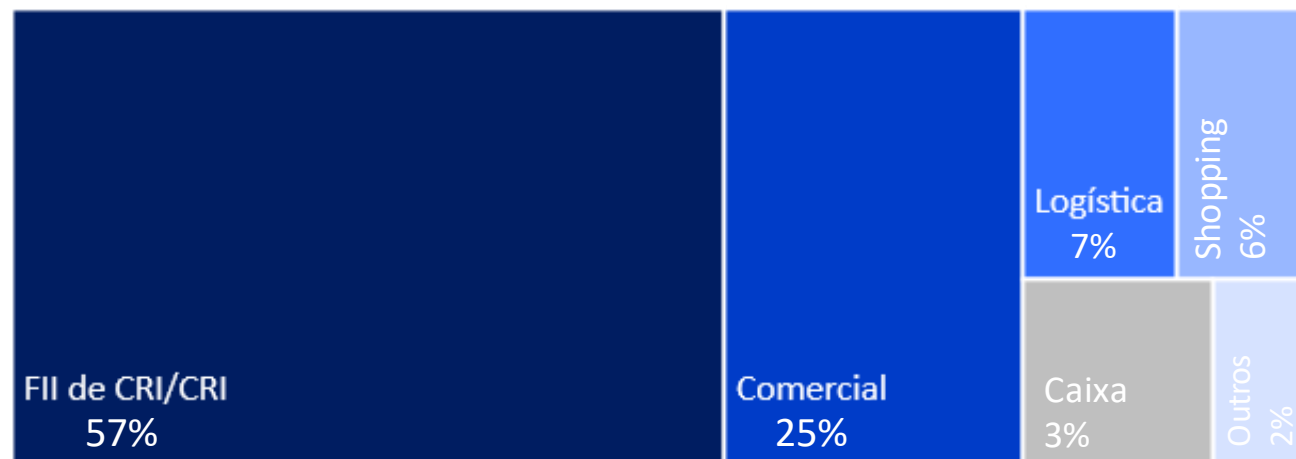
(% PL)⁽¹⁾

75% das alocações do BCFF



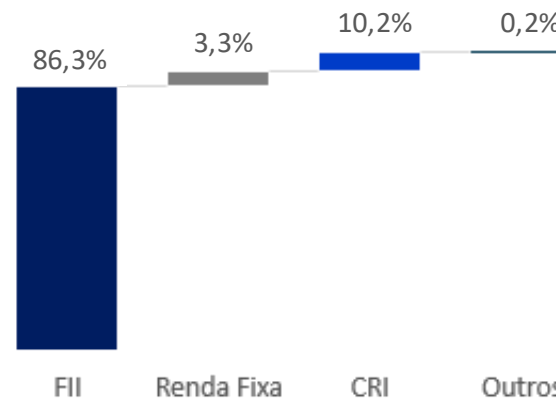
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)⁽²⁾



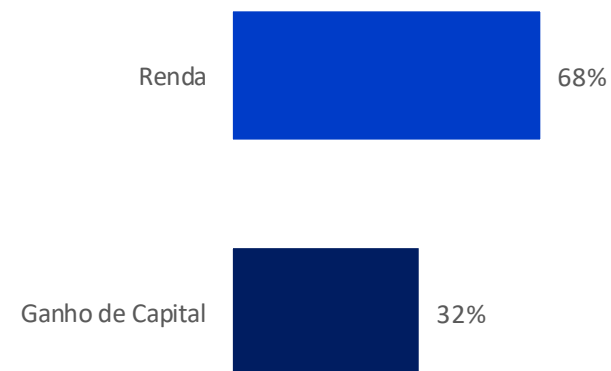
Carteira

(% Total Ativos)⁽²⁾



Estratégia

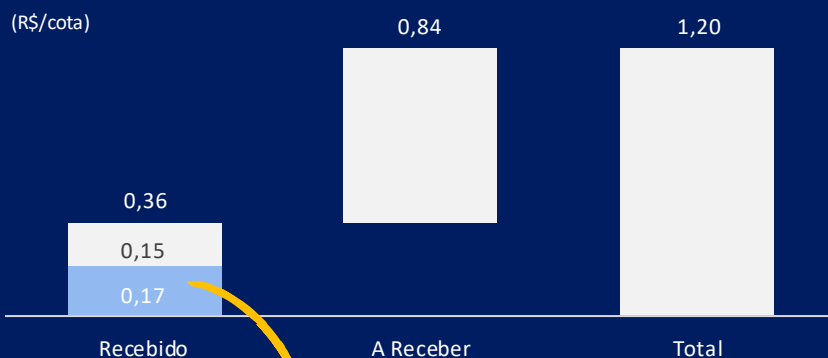
(% Total Ativos)⁽²⁾



Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária⁽¹⁾

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

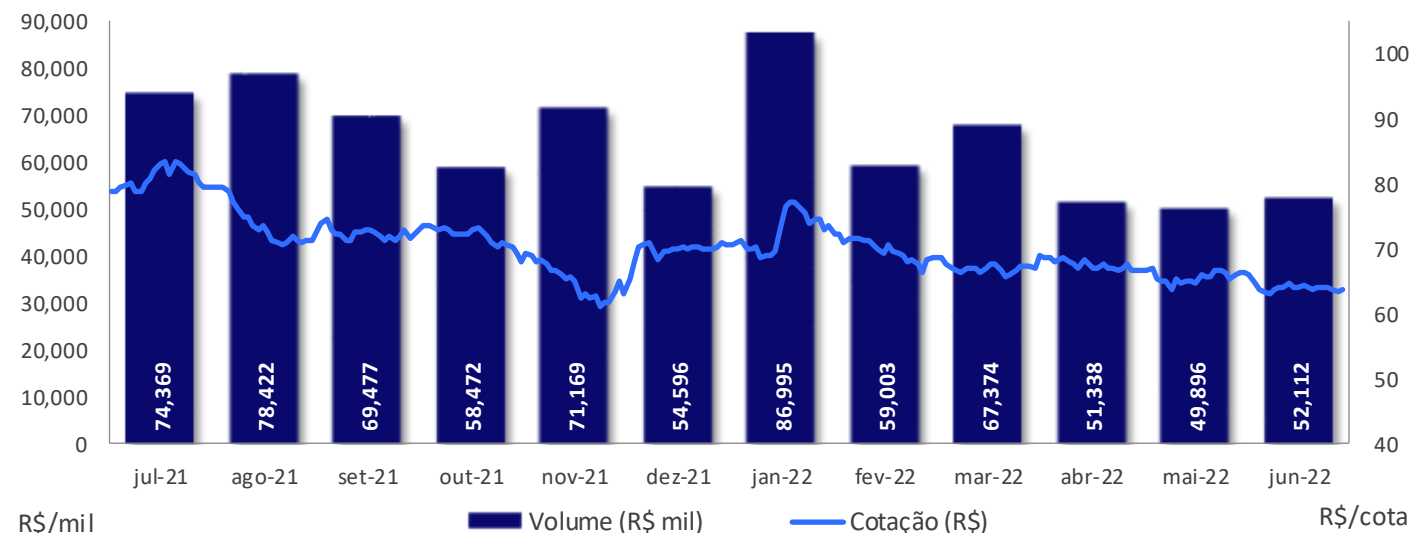


Em 19/11/2020 o BCFF divulgou Fato Relevante informando aos cotistas que uma provisão no valor de R\$4,2 milhões, referente ao recolhimento de IR sobre ganho de capital em operações com cotas de FII's, foram revertidos e poderão ser distribuídos aos cotistas.

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	-3,1%	-5,9%	-11,1%	-17,0%	1,2%
IFIX	-0,9%	-0,3%	1,5%	-0,4%	6,4%
CDI Líquido ²	0,9%	4,6%	7,4%	9,5%	13,8%
IBOV	-11,5%	-6,0%	-22,3%	3,7%	-2,8%

* (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

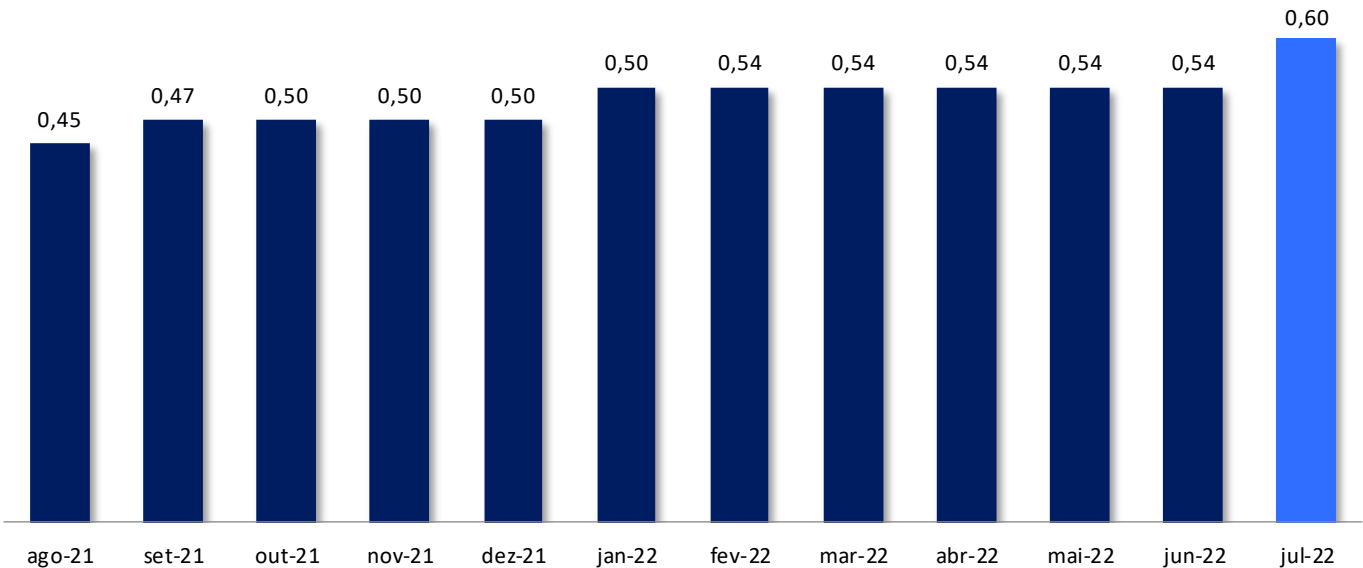
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto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

	Jan/22	Fev/22	Mar/22	Abr/22	Mai/22 ⁽²⁾	Jun/22 ⁽²⁾
Receitas	19.358.688	18.476.575	17.555.792	29.620.047	18.028.224	15.738.704
Rendimentos FII	17.370.226	16.267.551	15.153.861	15.963.893	15.576.732	16.929.006
Receita de ganho de capital	731.031	686.082	809.933	284.437	9.325	-3.766.167
Renda Fixa	208.021	440.436	601.998	628.687	1.060.354	1.139.533
CRI	1.049.410	1.082.506	988.916	12.743.030	1.390.157	1.436.332
Despesas do Fundo ⁱ	-2.255.639	-2.233.501	-2.208.327	-2.226.890	-2.236.421	-2.216.771
Despesas com IR	-146.162	-137.072	-161.952	-71.109	-1.669	0
Reserva de Contingência	-785.976	-760.640	-759.609	-1.354.044	-102.079	-399.115
Resultado Líquido	17.220.321	16.427.868	17.691.585	25.131.456	16.441.803	13.122.818

Histórico de Distribuição⁽¹⁾



R\$/cota
Nota: (1) Base Caixa; (2) Resultado ajustado pela reserva gerencial.