



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Julho 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: 05/08/2022 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 14/08/2022 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,56/cota

Mês de referência: Julho/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)

1.683

Valor de
Mercado¹
(R\$ / cota)

66,85

Valor
Patrimonial¹
(R\$ milhões)

1.939

Valor
Patrimonial¹
(R\$ / cota)

77,00

Rendimento
Mensal
(R\$ / cota)

0,56

Dividend Yield
Anualizado
(12m a.a.)

10,1%

Investidores¹

302.627

FILs

52

CRIs

16

*ADTV*²
(R\$ milhões)

2,36

Portfólio
Alocado¹

95%

Retorno
no mês

6,5%

Mensagem aos Investidores Macro

Em julho de 2022, o BCFF pagou R\$ 0,56/cota aos seus investidores. Este valor representa um *dividend yield* de 10,1% ao ano, com base na cota de fechamento do mês, ou ainda o equivalente a 103% do CDI¹ para o período. Destacamos ainda o desempenho positivo da cota do BCFF a mercado, com alta de 6,5% em julho, uma das maiores altas dentre os FIIs que compõe o IFIX para o período, que avançou 0,7% no mês.

No cenário externo, observamos em julho uma visão mais otimista no mercado sobre o cenário inflacionário nos EUA, embora o Fed deva seguir com o aumento dos juros americanos tendo em vista que o CPI² acumula alta de 9,1% nos últimos 12 meses, o maior valor dos últimos 40 anos. A divulgação da retração econômica pelo segundo trimestre consecutivo, de -0,9% no 2T22, colocou os EUA em uma recessão técnica, indicando um possível final antecipado do ciclo de alta dos juros e corroborando para o controle da inflação³. Na Europa, os indicadores de atividade econômica referente aos setores de manufatura e serviços indica também algum nível de contração do PIB no 3T22, com uma perspectiva negativa a medida que crescem as preocupações sobre o fluxo de abastecimento de gás, que está comprometido devido ao conflito entre a Rússia e a Ucrânia. Embora esteja prevista uma desaceleração econômica do bloco europeu, mantém-se a perspectiva de alta da inflação, o que pode levar o BCE (Banco Central Europeu) a aumentar a taxa de juros em 0,50% nas três próximas reuniões do comitê. 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.

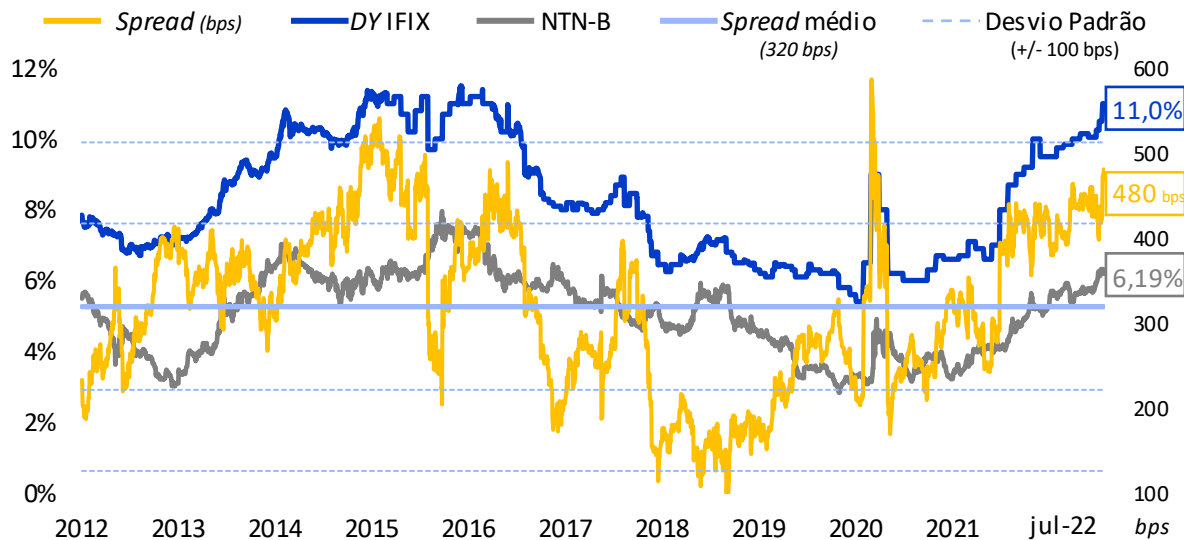
No Brasil, a aprovação do PLP18⁽⁴⁾, que comentamos na última carta, já surtiu efeito com o IPCA de julho apontando -0,68%. Apesar de esperado ainda um cenário de deflação para o mês de agosto, o IPCA deve encerrar 2022 próximo de 7%. Com uma visão mais otimista para a inflação desse ano, o último Copom sugeriu que o ciclo de alta da Selic se aproxima do fim, que agora se encontra em 13,75%, mas que ainda pode chegar até 14,25%. Como a atividade econômica tem ficado acima do esperado e a taxa de desemprego estável, em 9%, a taxa de juros deve permanecer em nível elevado até o final de 2023.

Mesmo considerando mais uma alta da 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: Mercado de FIIs

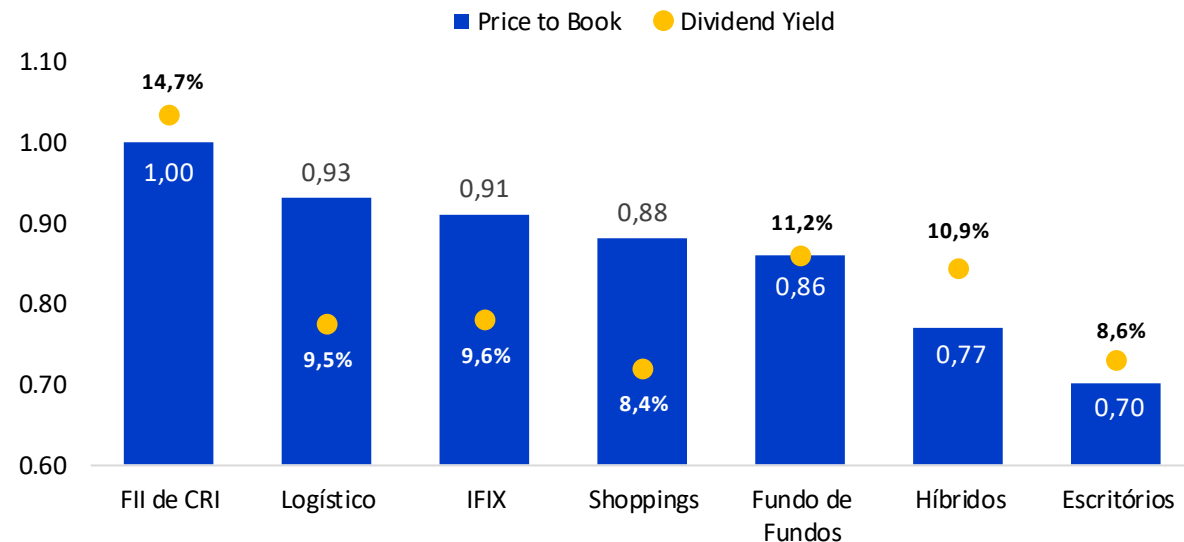
Spreads FIIs – DY IFIX vs NTN-B



O *dividend yield* do IFIX se aproxima de 11%, o maior valor dos últimos 6 anos, resultado conjunto do atual patamar de desvalorização das cotas no mercado e dos altos rendimentos dos FIIs de CRI, que representam cerca de 50% do IFIX que apresentaram performance acima da média nos últimos meses.

O *spread* entre o *dividend yield* do IFIX e a NTN-B atingiu 480 bps, aproximadamente 1,5 desvios padrão acima da média histórica, indicando potencial de valorização das cotas no mercado conforme houver a redução dos spreads, assim como já observado no início do mês de agosto. Os FIIs oferecem uma proteção natural contra a inflação e apresentam uma oportunidade de entrada no atual contexto, sendo a principal meio de acesso à ativos reais disponíveis no mercado.

Desconto ao Patrimônio por segmento e DY – IFIX⁽¹⁾



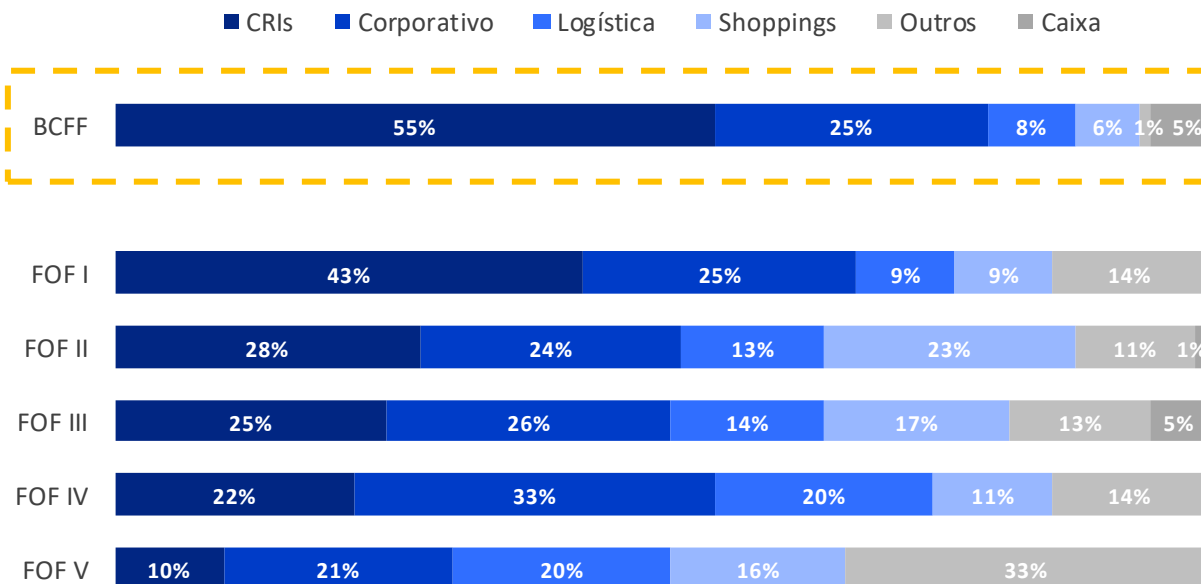
Os FIIs de CRI estão em média com valor de mercado próximos ao seu valor patrimonial, com algumas exceções apresentando algum pequeno nível de ágio ou deságio nas suas cotas a mercado. Por outro lado, os FIIs de Tijolo estão negociando com deságio em relação a sua cota patrimonial, com destaque para os FIIs de Escritórios.

O desconto desses segmentos indica que há uma janela de oportunidade nesses FIIs, com potencial ganho de capital. Entretanto, os FIIs de Lajes Corporativas e Shoppings estão apresentando os menores *dividend yields* do mercado, corroborando com a precificação de suas cotas.

Seção do Investidor

Alocação FOFs & Price to Book

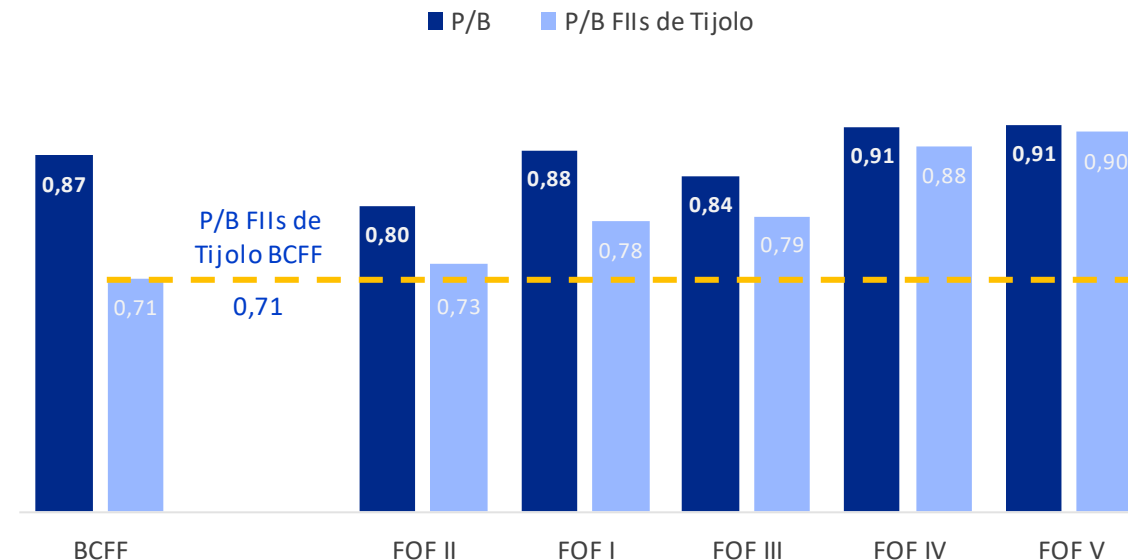
Alocações FOFs – Mercado¹ (% do PL)



O segmento de maior representatividade no BCFF são os FIIs de CRI e CRIs, que correspondem a 55% do atual portfólio do fundo. Se desconsiderarmos o caixa atual, que se encontra em níveis saudáveis, o BCFF está 40% alocado em FIIs de Tijolo.

A alocação do BCFF no setor de tijolos está bem posicionada para capturar ganhos com a redução dos *spreads* e a melhora do mercado. Destacamos a posição no ativo Ez Tower, ativo AAA localizado no principal eixo de crescimento comercial de São Paulo e locatários com bom risco de crédito e contratos de longa duração.

Price to Book FOFs



Considerando que os FIIs de CRI estão negociando em linha com seu valor patrimonial, e dado que esse segmento é o mais representativo no BCFF, apresentamos uma análise para entender qual o desconto ao patrimônio nos principais do FOFs do mercado em suas posições de tijolo. Para isso, calculamos qual o desconto ao patrimônio em cada um dos fundos e, a partir da alocação dos portfólios, identificamos quais deles estão mais descontados e, portanto, possuem maior possibilidade de valorização dos FIIs de Tijolo.

Nessa análise concluímos que o BCFF apresenta o maior desconto em relação ao seu portfólio de FIIs de Tijolo em comparação com os principais FOFs do mercado, com P/B de 0,71 vs a média² do FOFs em 0,83.

Seção do Investidor

Principais estratégias do Fundo⁽¹⁾

55%
FIIs de CRI e CRIs

FII de CRI e CRIs

A participação do segmento está 2% menor nesse mês, devido principalmente a variação de mercado das cotas dos FIIs que compõe o portfólio do BCFF. Além disso, foram realizadas vendas em posições com ganho de capital e novas alocações, alinhadas com a reciclagem da carteira e estratégia de alocação.

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 não foi alterada em relação ao último mês. 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.

9%
Contratos Atípicos

Contratos Atípicos

A participação desse seguimento aumentou em 1% em comparação com junho/22. 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

5%
Caixa

Shoppings

Não houve alteração na alocação deste segmento da carteira

Caixa

O caixa disponível do BCFF está em 5%, aumento de 2% em relação ao último mês.

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

Resultado

Em julho/22, o BCFF distribuiu aos seus cotistas R\$0,56/cota, um aumento de 4% em relação ao patamar de distribuição do último semestre.

O FFO⁽²⁾ de julho foi de R\$0,69/cota, valor em linha com o mês anterior. O resultado crescente do FFO dos últimos meses 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 2022. Apesar de já ser esperado uma redução pontual dos rendimentos dos FIIs de CRI em razão da deflação de julho (e projetada para agosto), não esperamos impacto relevante no fluxo de rendimentos do BCFF, uma vez que em antecipação ao atual cenário, o fundo focou suas alocações em CRIs relacionados ao CDI, que representam 70%⁽¹⁾ das aquisições realizadas em 2022.

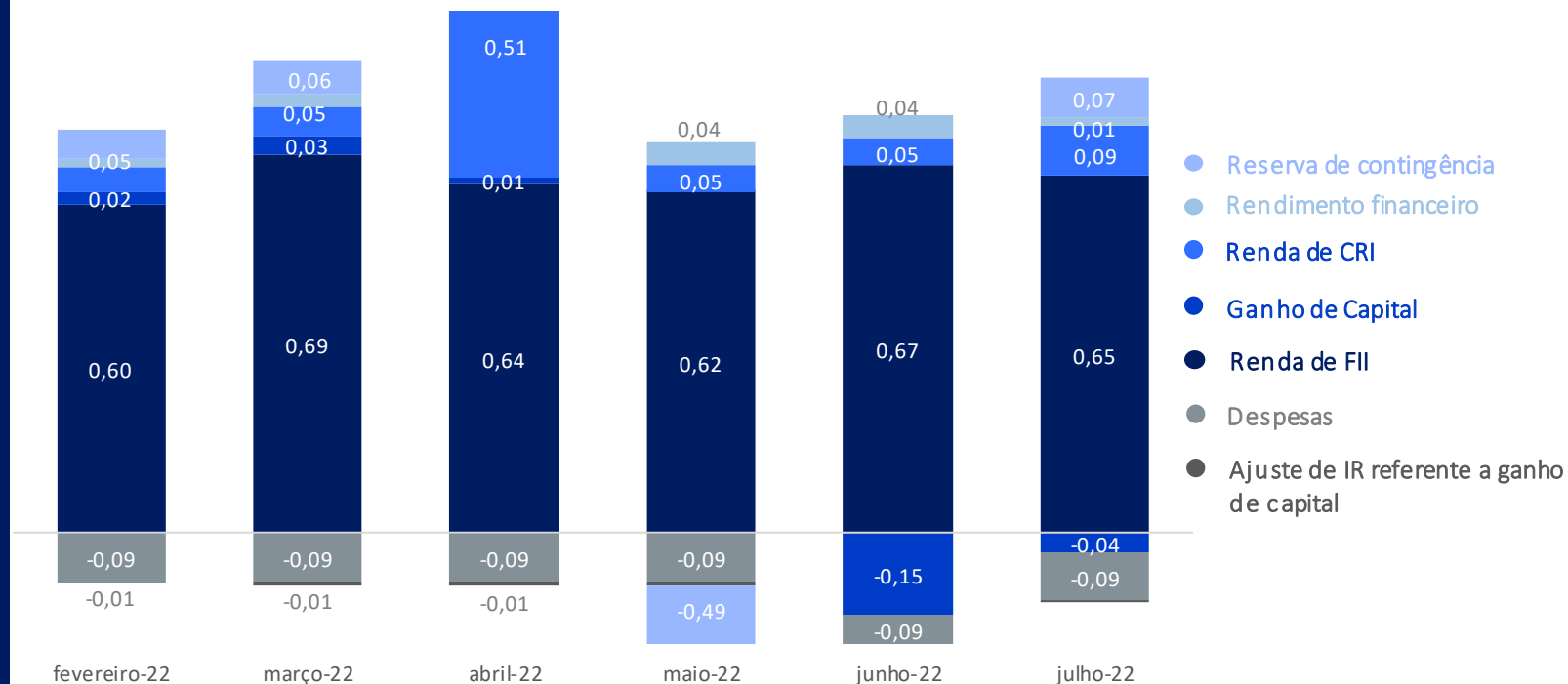
A frente de *trading* do BCFF apresentou um resultado negativo nesse mês, devido a posições desinvestidas com prejuízo. Em linha com o mês anterior, o objetivo desse movimento busca reavaliar as posições do portfólio tendo em vista o seu custo de oportunidade, de forma que o capital das posições desinvestidas deverá ser investido em outras frentes de maior retorno, impactando positivamente o FFO do Fundo.

Houve um aumento dos resultados com CRIs diretamente de R\$0,04/cota, devido a novas alocações realizadas pelo BCFF. Como contraponto, houve uma redução marginal do rendimento financeiro, em -R\$0,01.

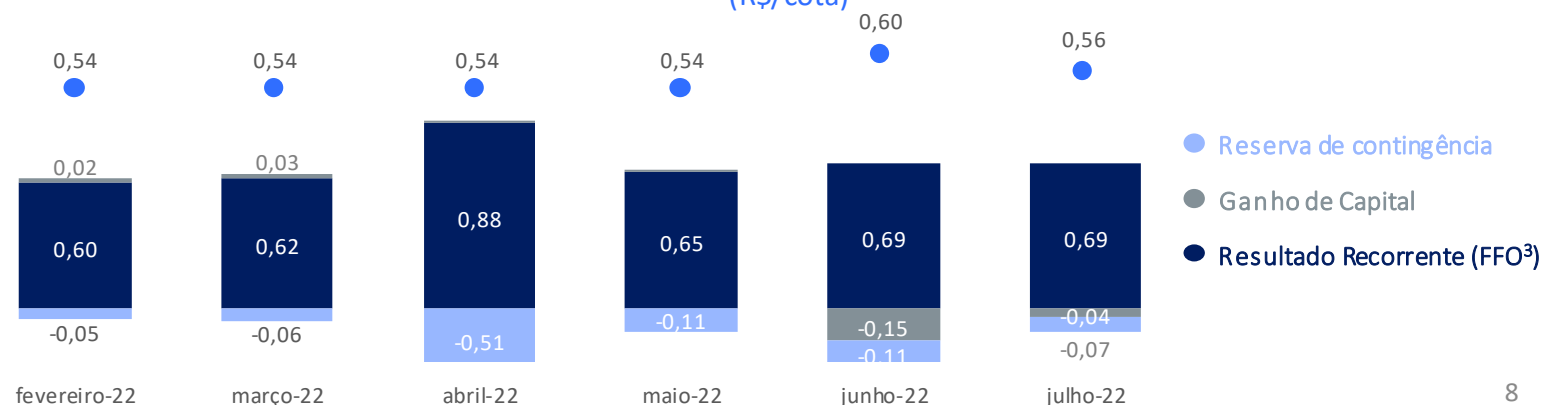
Por fim, um dos destaques do mês é a marca alcançada de 300 mil cotistas do BCFF, que o reforça sua posição como um dos principais FIIs do mercado. O fundo encerrou o semestre com R\$39,4mm em reservas, dentre gerenciais e de contingência, ou R\$1,56/cota.

Nota: BTG Pactual Gestora de Recursos. (1) Considera aquisições de CRIs realizadas desde o início de 2022; (2) Considera todo o o resultado do fundo, inclusive valores destinados à reserva de contingência; (3) 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).

Composição do Rendimento⁽²⁾ (R\$/cota)



Rendimentos (R\$/cota)

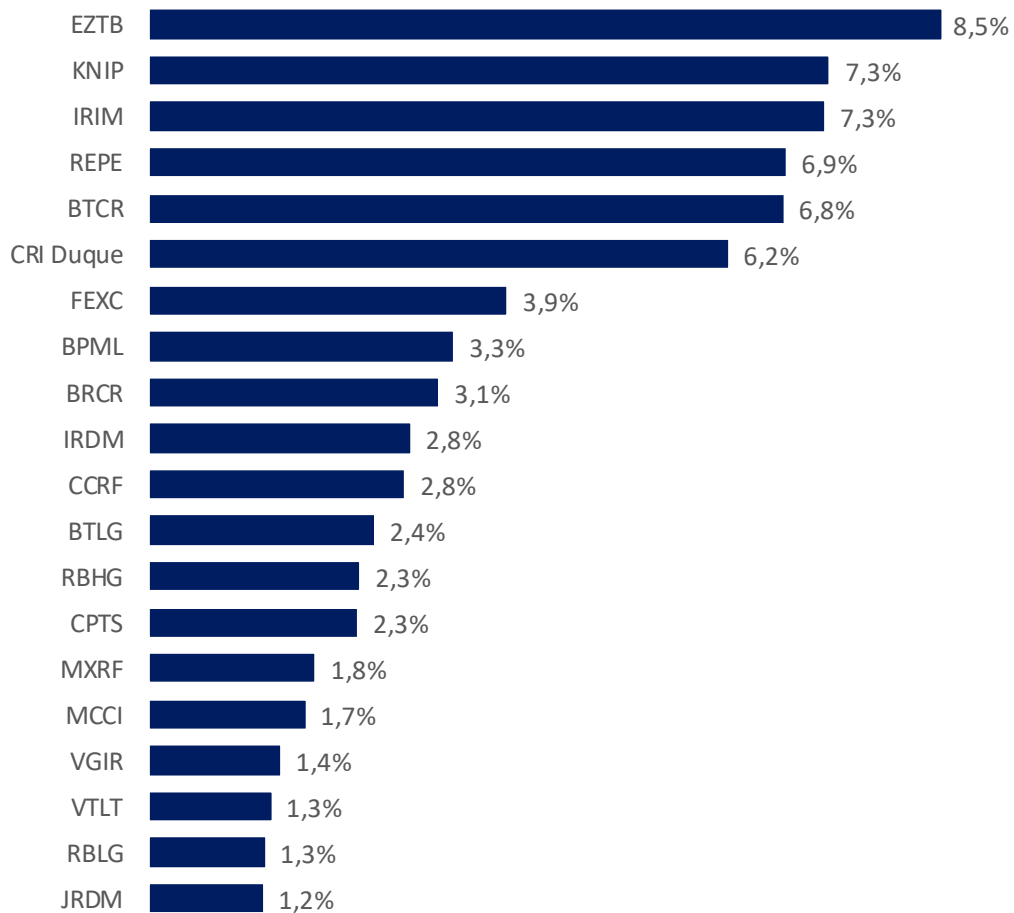


Portfólio

Top 20 Investimentos na carteira

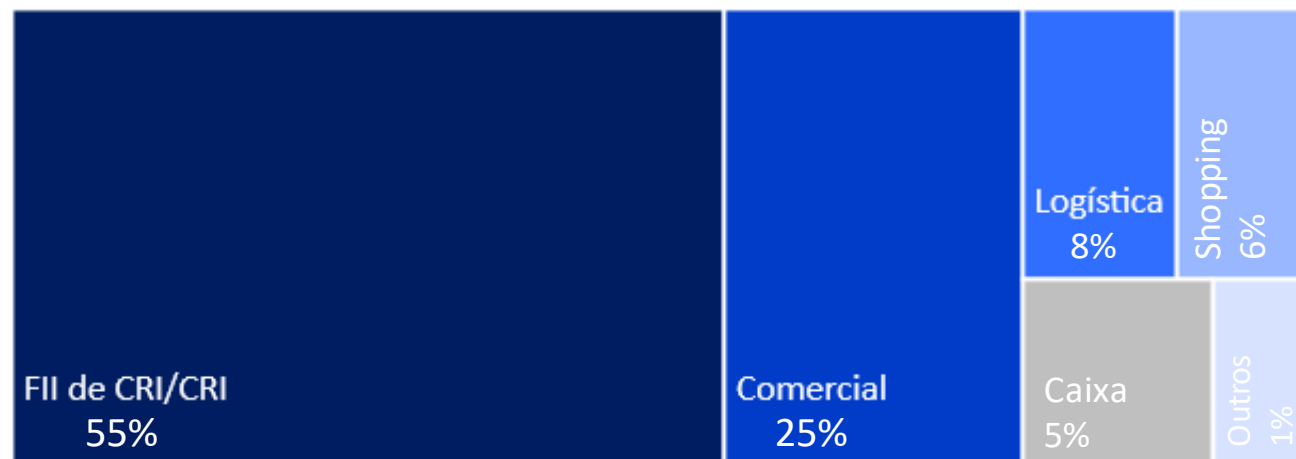
(% PL)⁽¹⁾

75% das alocações do BCFF



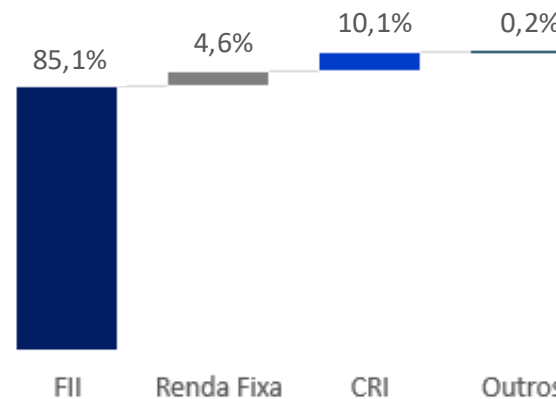
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)⁽²⁾



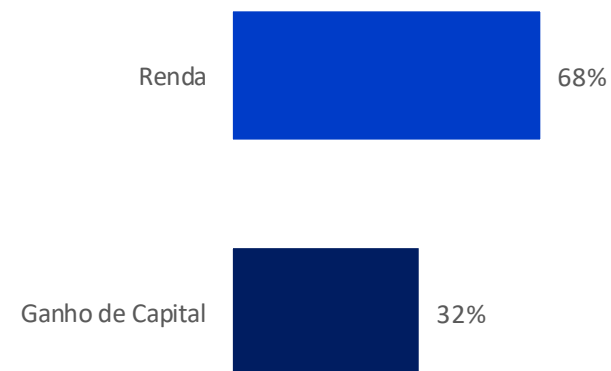
Carteira

(% Total Ativos)⁽²⁾



Estratégia

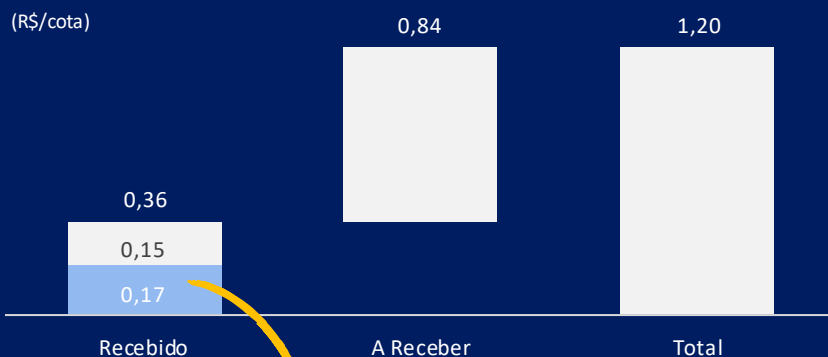
(% Total Ativos)⁽²⁾



Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária⁽¹⁾

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

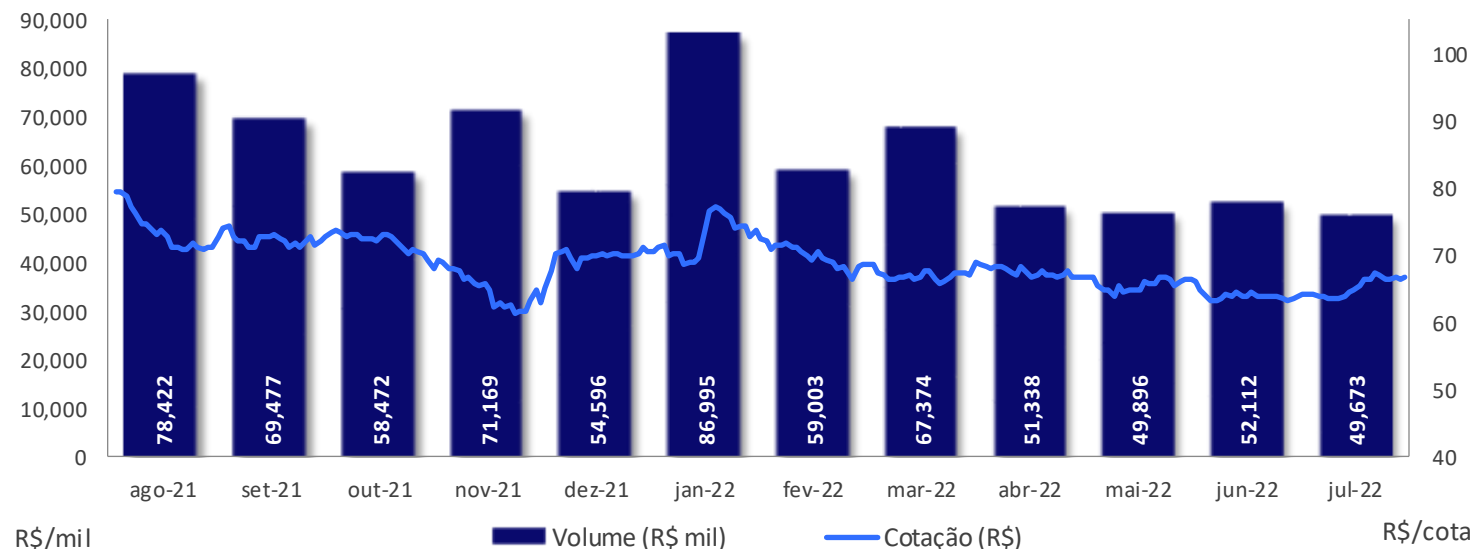


Em 19/11/2020 o BCFF divulgou Fato Relevante informando aos cotistas que uma provisão no valor de R\$4,2 milhões, referente ao recolhimento de IR sobre ganho de capital em operações com cotas de FII's, foram revertidos e poderão ser distribuídos aos cotistas.

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	6,5%	0,1%	-7,6%	-6,2%	-3,5%
IFIX	0,7%	0,3%	-0,2%	3,3%	5,8%
CDI Líquido ²	0,9%	5,5%	8,0%	10,3%	14,3%
IBOV	4,7%	-1,6%	-17,9%	-2,3%	1,3%

* (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

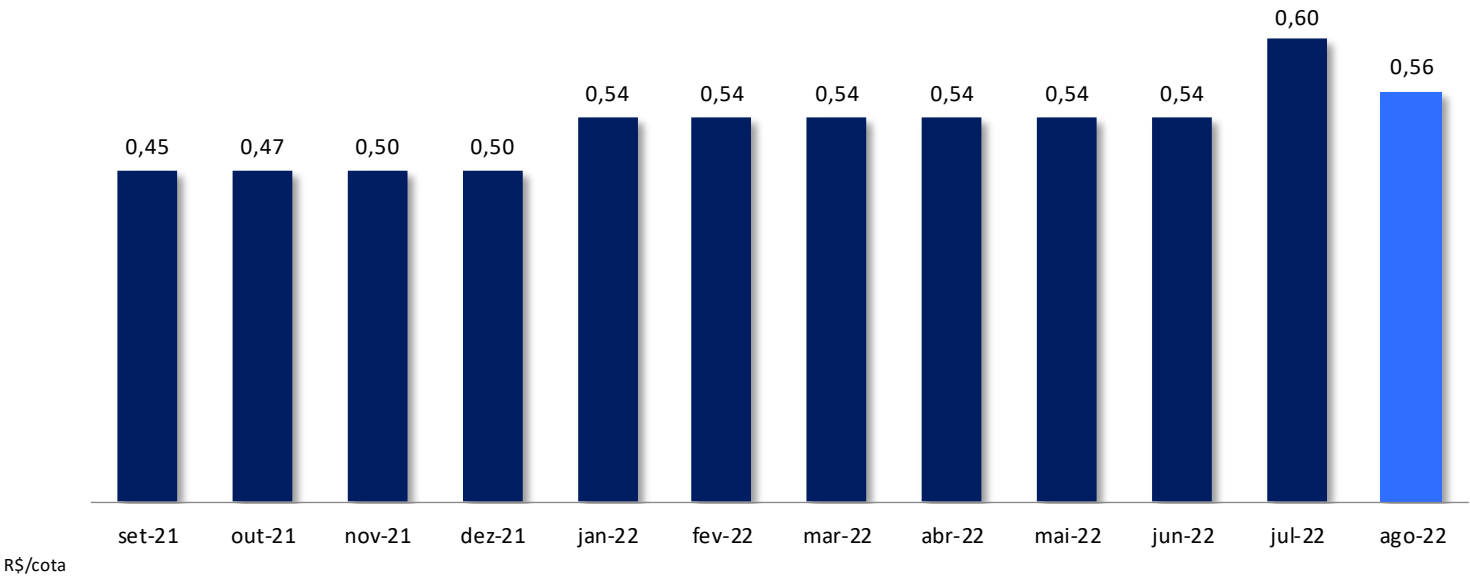
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto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

	Fev/22	Mar/22	Abr/22	Mai/22 ⁽²⁾	Jun/22 ⁽²⁾	Jul/22 ⁽³⁾
Receitas	18.476.575	17.555.792	29.620.047	18.028.224	15.738.704	18.750.395
Rendimentos FII	16.267.551	15.153.861	15.963.893	15.576.732	16.929.006	16.958.675
Receita de ganho de capital	686.082	809.933	284.437	9.325	-3.766.167	-899.851
Renda Fixa	440.436	601.998	628.687	1.060.354	1.139.533	358.644
CRI	1.082.506	988.916	12.743.030	1.390.157	1.436.332	2.305.927
Despesas do Fundo ¹	-2.233.501	-2.208.327	-2.226.890	-2.236.421	-2.216.771	-2.188.825
Despesas com IR	-137.072	-161.952	-71.109	-1.669	0	0
Reserva de Contingência	-760.640	-759.609	-1.354.044	-102.079	-399.115	-807.662
Resultado Líquido	16.427.868	17.691.585	25.131.456	16.441.803	13.122.818	17.942.733

Histórico de Distribuição⁽¹⁾



Nota: (1) Base Caixa; (2) Resultado ajustado pela reserva gerencial; (3) Considera todo resultado gerado pela estrutura do BCFF.