



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Dezembro 2022



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: 06/01/2023 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 13/01/2023 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,56/cota

Mês de referência: Dezembro/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)

1.668

Valor de
Mercado¹
(R\$ / cota)

66,26

Valor
Patrimonial¹
(R\$ milhões)

1.861

Valor
Patrimonial¹
(R\$ / cota)

73,92

Rendimento
Mensal
(R\$ / cota)

0,56

Dividend Yield
Anualizado
(12m a.a.)

10,1%

Investidores¹

309.704

FILs

55

CRIs

16

ADTV²
(R\$ milhões)

2,20

Portfólio
Alocado¹

94%

Retorno
12M

3,8%

Mensagem aos Investidores Macro

Em dezembro de 2022, o BCFF pagou R\$ 0,56/cota aos seus investidores, em linha com o mês anterior. Este valor representa um *dividend yield* de 10,1% ao ano, com base na cota de fechamento do mês.

No cenário externo, o destaque continuou sendo a aproximação do fim do ciclo de alta de juros do FED⁽¹⁾. O comitê de política monetária americano reduziu o ritmo de alta para 50bps, elevando a taxa de juros para 4,4%. Nesse sentido, o FED deve desacelerar o ritmo de alta de juros novamente na reunião de fevereiro, promovendo mais, pelo menos, dois aumentos dessa magnitude, de modo que a taxa final fique ao redor de 5,0%. A desaceleração da inflação tem sido notável nos últimos dois meses e deve continuar no primeiro trimestre de 2023. Na Europa, o Banco Central Europeu indicou que deve subir a taxa de juros em um ponto percentual nas próximas duas reuniões (de 2% para 3%). A inflação reportada pelo bloco europeu está abaixo do esperado, em grande parte devido a influência dos preços de energia e alimentos. Nesse sentido, a queda no preço do gás natural, devido à redução da demanda e inverno menos rigoroso, deve continuar impactando positivamente a atividade econômica. Pelo BCFF, seguimos atentos a toda movimentação macroeconômica internacional e seus impactos no mercado local e reflexos na alocação do portfólio do fundo

No Brasil, o destaque foi a composição do ministério do presidente Lula e as primeiras decisões anunciadas. O início de governo é tomado por grande expectativa sobre as primeiras ações e medidas, que darão mais cor ao posicionamento futuro do executivo. Inicialmente, era esperado que o novo governo acabasse com a isenção de impostos para combustíveis, o que aumentaria a inflação no curto-prazo, mas que também traria um efeito positivo na arrecadação em cerca de R\$50bi. No entanto, o governo estendeu a isenção de imposto para gasolina por 60 dias e, para o diesel, até o fim de 2023. Do lado do fundamento econômico, observamos duas inflações abaixo do esperado (IPCA de novembro e IPCA-15 de dezembro). Embora o núcleo de serviços deve seguir pressionando positivamente a inflação nos próximos meses, o mercado prevê o índice com maior controle daqui para frente, com expectativa de 6,1% para 2023 e 5,8% para 2024, acima ainda da meta do Banco Central.

Por mais que a taxa de juros deva seguir em patamar elevado nos próximos meses, os FIs seguem cada vez mais presentes na carteira de investimentos, alcançando a marca de 1,97⁽²⁾ milhão de investidores, reforçando o posicionamento do produto com uma boa relação risco retorno vs outras classes de ativos, que permanece como o principal veículo de investimento em ativos reais. Embora no curto prazo as incertezas em relação ao cenário político brasileiro possam trazer volatilidade, temos uma janela de oportunidades na aquisição de FIs 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. No relatório de encerramento de 2022, destacamos ainda a performance positiva do BCFF sobre o IFIX, que entregou 100bps a mais do que o principal índice de referência no ano.



Seção do Investidor: Price to Book⁽¹⁾ & FFO⁽²⁾

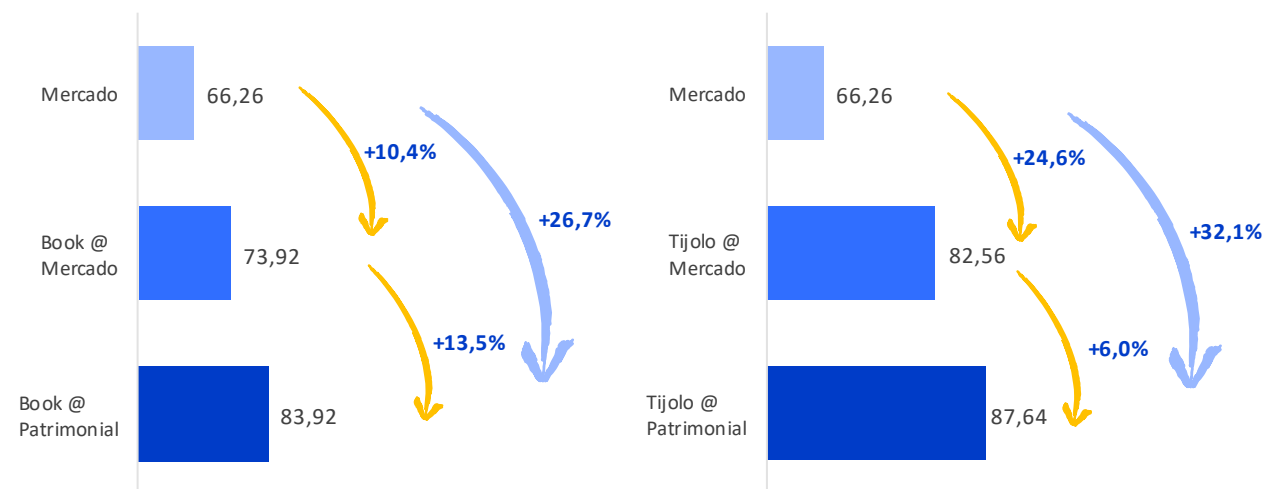
Price to Book “preço sobre valor patrimonial”

Atualmente o BCFF negocia com 10,4% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a 26,7%.

No caso do BCFF, dado que 53% do portfólio está investido em FIIs de CRI e CRIs diretamente, que na média negociam com P/B próximo de 1,0, significa que todo o desconto do fundo está implícito nas posições de tijolo. Dessa forma, o desconto é ainda maior, indicando deságio de 32,1% entre a cota a mercado do BCFF e a cota patrimonial dos FIIs de tijolo que compõe seu portfólio

Marcação Cota BCFF

Marcação Cota BCFF – FIIs de Tijolo⁽³⁾

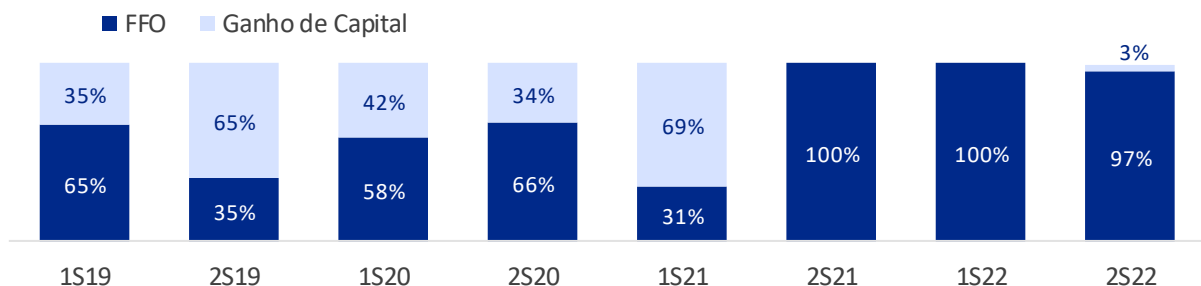


FFO

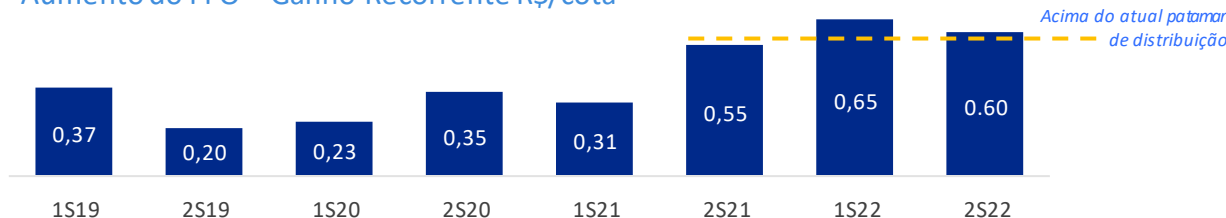
Temos apresentado nos relatórios do BCFF como o FFO, seu resultado recorrente, aumentou de representatividade dentro da distribuição mensal do fundo. Esse aumento é resultado da melhora do patamar de distribuição dos FIIs que compõe a carteira do BCFF e das movimentações realizadas no portfólio.

Nos últimos meses, além o FFO do fundo ter sido superior ao seu patamar de distribuição, o que traz ainda mais segurança aos investidores, o fundo voltar a realizar operações com ganho de capital de maior representatividade. Essas operações no mercado secundário representaram 3% do resultado distribuído ao longo do semestre.

Menor Representatividade do Ganho de Capital: % do resultado



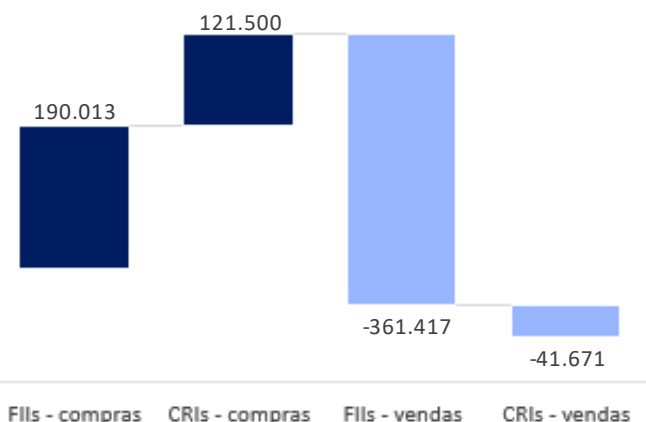
Aumento do FFO – Ganho Recorrente R\$/cota



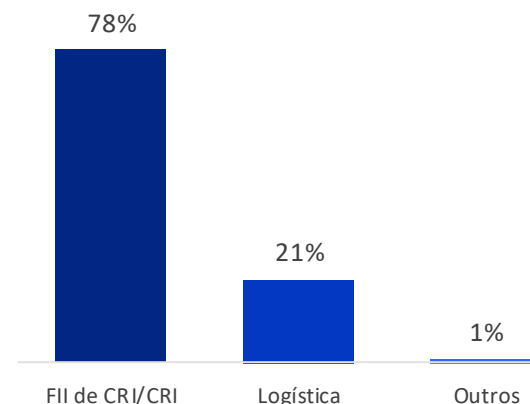
Seção do Investidor

Alocações 2022

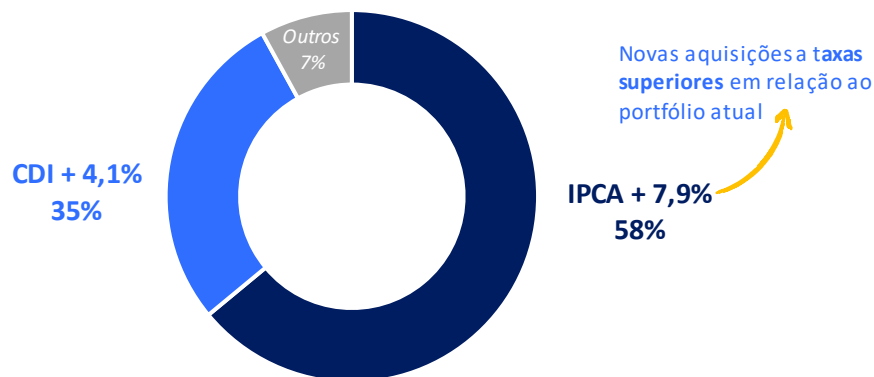
Volume por classe de ativo 2022 – R\$ mil



% alocado por segmento 2022
(sobre volume financeiro)



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



Ao longo do primeiro semestre, as alocações do BCFF se concentraram preponderantemente em FIIs de CRI e CRIs diretamente, seguindo a estratégia do fundo que permitiu reforçar o seu FFO (resultado recorrente). Para o segundo semestre, o BCFF seguiu com a alocação nos FIIs de CRI, mas reforçou sua posição em FIIs de Logística, com destaque para o VTLT11, que atualmente já figura entre as 10 maiores posições do BCFF⁽³⁾, e demais FIIs do setor com desconto ao patrimônio e ativos estratégicos para seus locatários.

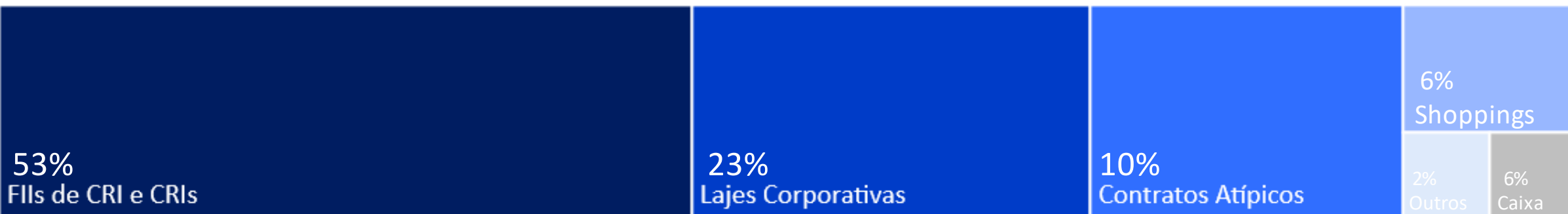
O investimento em CRIs está alinhado com a visão macro sobre a taxa de juros e inflação para os próximos 12 a 24 meses, que deve permanecer em patamares elevados, de forma que o investimento em ativos de crédito deve trazer uma maior rentabilidade ao portfólio em comparação com outros segmentos. Os FIIs de CRI e CRIs diretamente enceraram o semestre com participação de 53% do portfólio BCFF, patamar alinhado com a estratégia do fundo.

Os FIIs de CRI tiveram um semestre difícil devido a deflação do IPCA, entre julho e setembro, que contribuiu para a queda do FFO do BCFF de R\$0,65/cota para R\$0,60/cota, valor esse ainda acima do patamar de distribuição. Com a normalização da inflação na ordem de 5% a 6% ao ano, é esperada a recuperação do patamar de distribuição dos FIIs desse segmento. Nesse contexto, o BCFF focou no investimento de FIIs de CRI e CRIs majoritariamente indexados ao CDI, trazendo maior resiliência para a geração de caixa do fundo e em linha com a estratégia macro de alocação.

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. 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

Principais estratégias do Fundo⁽¹⁾



FIIs de CRI e CRIs

A participação do segmento está em linha com o mês anterior, com a reciclagem da carteira e na busca por novas alocações em FIIs de CRI e CRIs diretamente. O BCFF vendeu posições em FIIs de CRI com ágio ao patrimônio e ganho de capital durante o mês, permitindo reinvestir o caixa em FIIs com maior expectativa de retorno, principalmente em fundos com maior parte do portfólio atrelado ao CDI.

Como destacamos nos últimos relatórios, a atual participação deste segmento no portfólio do fundo representa o maior patamar dos últimos 4 anos, reforçando a estratégia de buscar investimentos diretamente atrelados ao CDI de curta *duration*, mediante a alta da Selic.

FIIs de CRI tornam a carteira do Fundo mais defensiva tanto para a abertura da curva de juros quanto para a variação dos índices de inflação e, nesse momento, seguem apresentando uma relação atrativa de risco e retorno. Esse segmento apresenta atualmente o melhor carregamento entre as classes de FIIs.

Lajes Corporativas

A participação desse segmento foi reduzida marginalmente na comparação com o 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.

Contratos Atípicos

A participação do segmento aumentou em 1p.p. 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

Não houve alteração na alocação deste segmento da carteira

Caixa

O caixa disponível do BCFF está em 6%, 1p.p. a menos na comparação com o mês de outubro.

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

Resultado

Em dezembro/22, o BCFF distribuiu aos seus cotistas R\$0,56/cota, valor em linha com o mês anterior, que representa um *dividend yield* de 10,1% com base na cota de fechamento do mês.

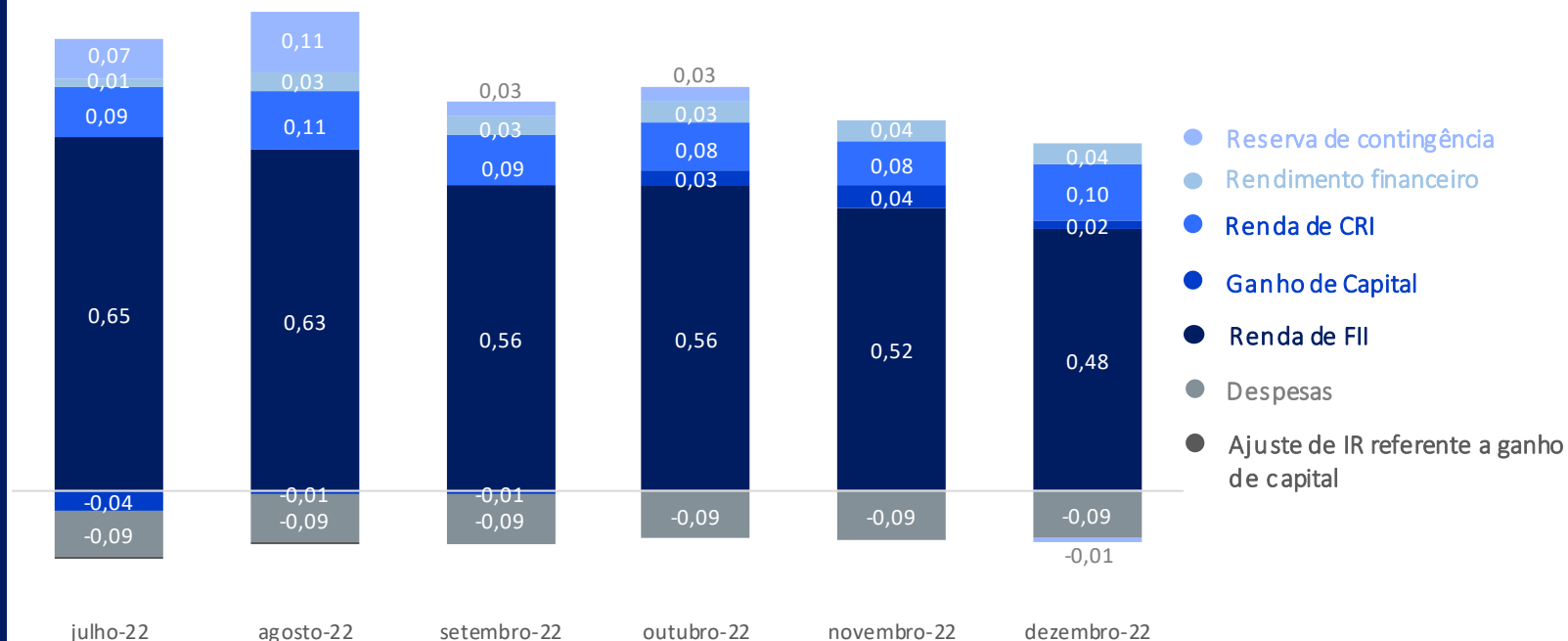
O FFO⁽¹⁾ de novembro foi de R\$0,54/cota, em linha com o mês anterior, que representa um aumento de +20% no patamar no mesmo período de 2021 e, na média do semestre, acima do patamar de distribuição do fundo. Nesse mês o BCFF já teve um aumento de R\$0,02/cota no resultado com CRIs já que não houve mais o impacto dos meses de deflação do IPCA (entre julho e setembro). Como há um descasamento temporal entre o reconhecimento das receitas e a distribuição de resultado dos FIIs, é esperado que o resultado de FIIs do fundo volte a crescer ao longo dos próximos meses conforme essa deflação não mais afetar o resultado dos fundos investidos. Ressaltamos ainda que o impacto da deflação na receita recorrente do BCFF foi minimizada pelas alocações focadas em ativos relacionados ao CDI ao longo de 2022, que representaram 70%⁽²⁾ das aquisições. A tese de investimentos do BCFF segue mantendo uma participação superior a 50% do seu portfólio em FIIs de CRI e CRIs diretamente, alinhada com a visão macroeconômica em que se desenha um cenário desafiador com a permanência dos juros no atual patamar pelos próximos meses.

A frente de *trading* do BCFF apresentou mais um resultado positivo nesse mês, de R\$0,03/cota, com o desinvestimento de posições com lucro e com foco na reciclagem da carteira, buscando reaplicar esse capital em ativos de maior carregio. Em linha com o apresentado nos últimos relatórios, o BCFF segue com o desinvestimento de posições, mesmo com prejuízo, para que o valor seja reinvestido em posições com maior potencial de retorno, tendo em vista o atual custo de oportunidade e com objetivo de aumentar o FFO para os próximos meses. Com a abertura das curvas observadas em novembro, o BCFF segue com a tese de construção de um portfólio resiliente e com grande capacidade de geração de caixa, sem a dependência do giro da carteira para o complemento de seus dividendos.

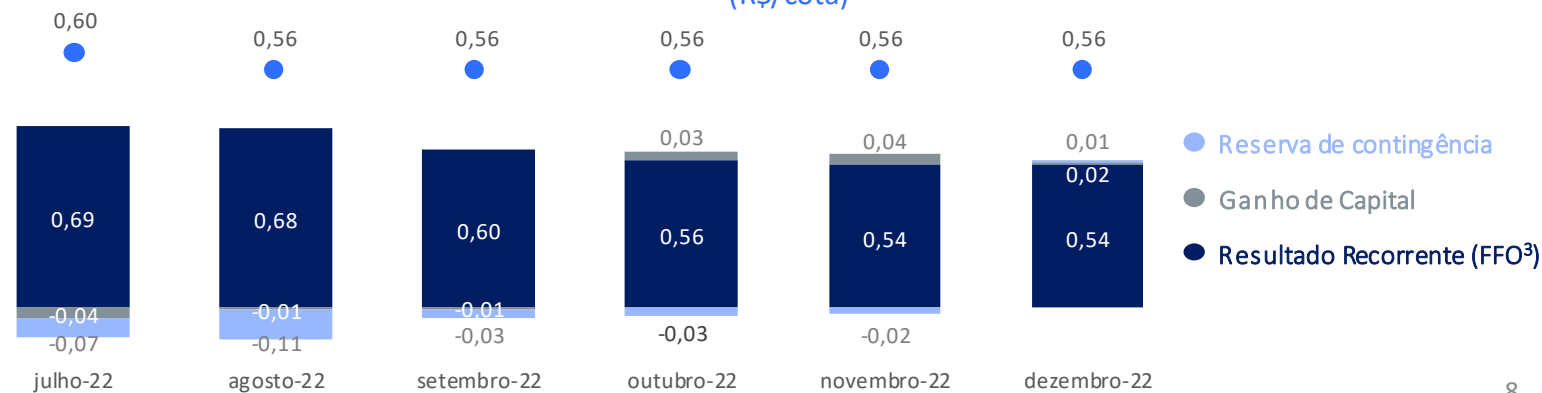
Por fim, o fundo encerrou o mês com R\$41,5mm⁽³⁾ em reservas, dentre gerenciais e de contingência, ou R\$1,65/cota.

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

Composição do Rendimento⁽³⁾ (R\$/cota)



Rendimentos (R\$/cota)

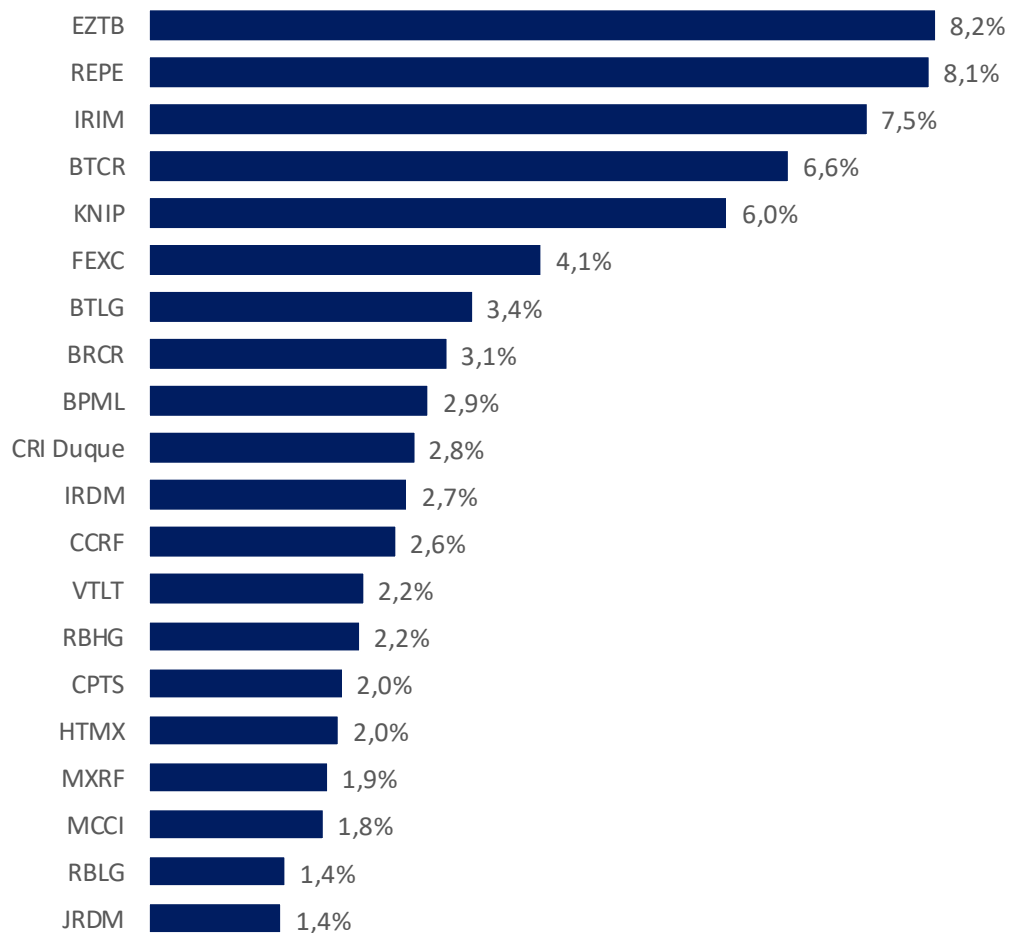


Portfólio

Top 20 Investimentos na carteira

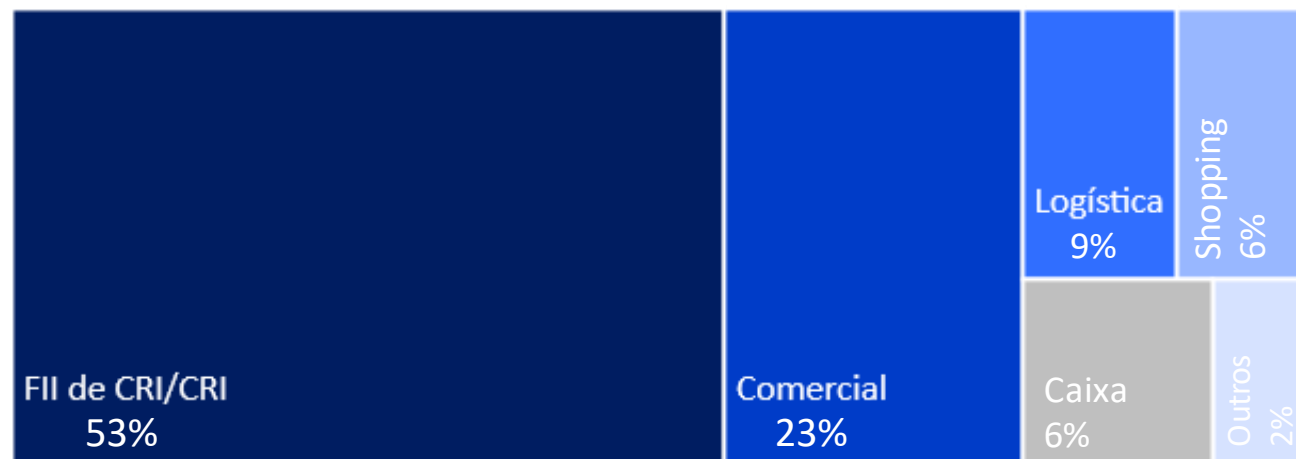
(% PL)⁽¹⁾

73% das alocações do BCFF



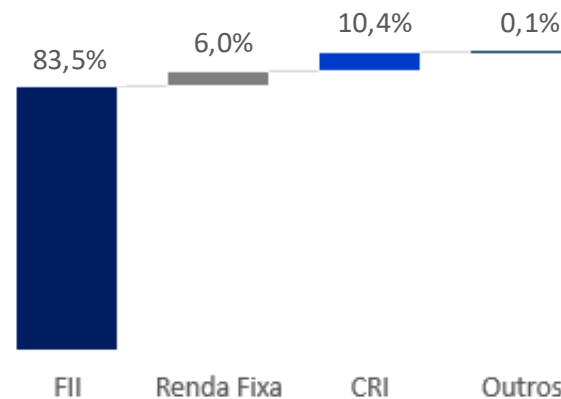
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)⁽²⁾



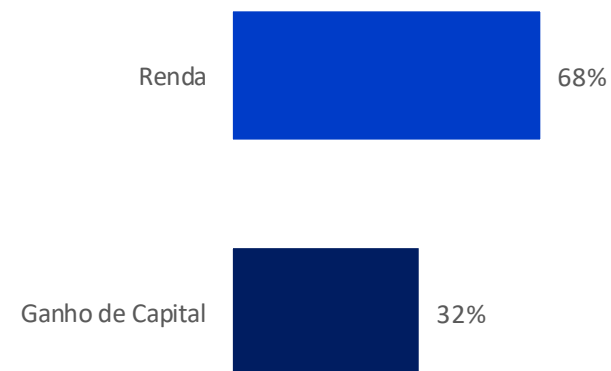
Carteira

(% Total Ativos)⁽²⁾



Estratégia

(% Total Ativos)⁽²⁾

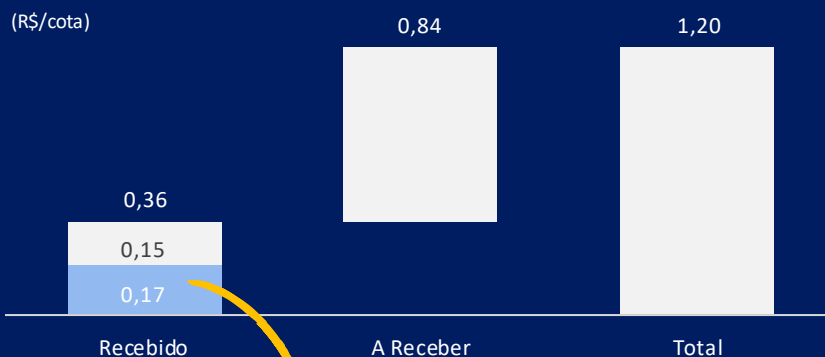


* (1) Carteira apresentada com 3 meses de defasagem. FII RE Prime investe em cotas de EZTB. Posição do BTCR e FEXC segregada, antes da fusão que resultou no BTCI; (2) Base 30/12/2022

Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária⁽¹⁾

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

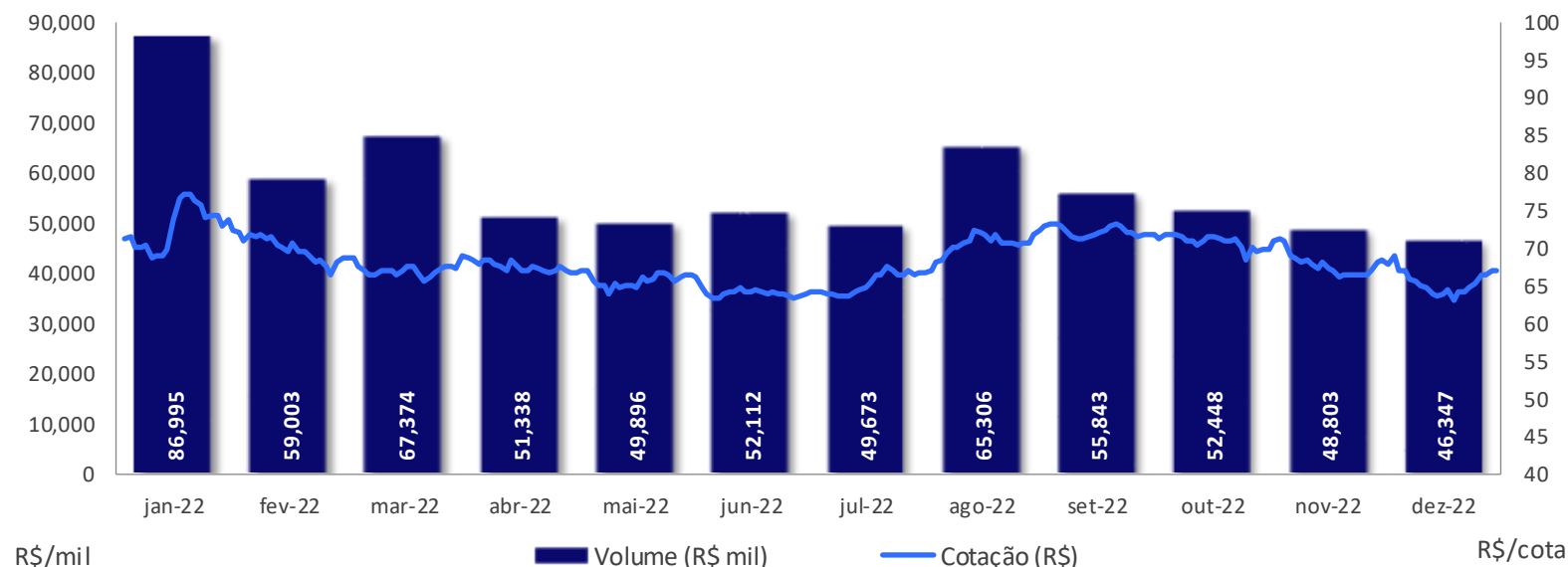


Em 19/11/2020 o BCFF divulgou Fato Relevante informando aos cotistas que uma provisão no valor de R\$4,2 milhões, referente ao recolhimento de IR sobre ganho de capital em operações com cotas de FII's, foram revertidos e poderão ser distribuídos aos cotistas.

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	0,7%	3,8%	3,8%	-13,4%	-16,0%
IFIX	-0,6%	2,8%	2,8%	0,4%	-10,3%
CDI Líquido ²	0,9%	10,5%	10,5%	14,7%	17,4%
IBOV	-2,4%	5,4%	5,4%	-8,1%	-5,1%

* (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

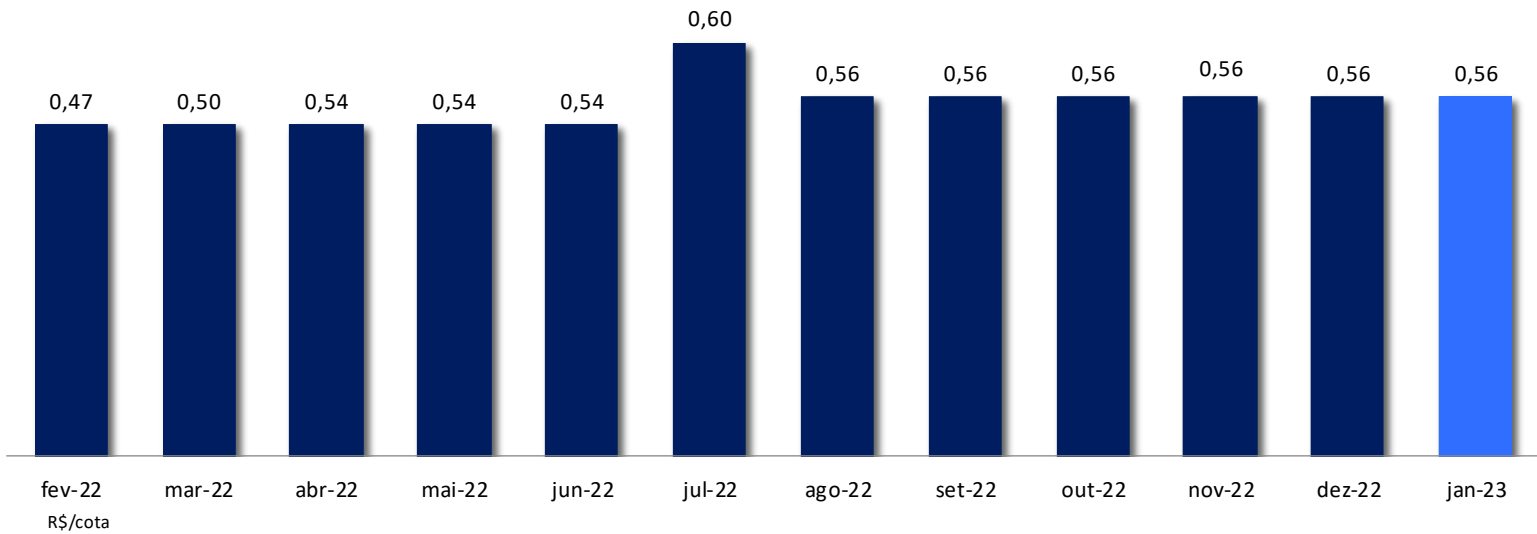
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto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

	Jul/22 ⁽³⁾	Ago/22 ⁽³⁾	Set/22 ⁽³⁾	Out/22 ⁽³⁾	Nov/22 ⁽³⁾	Dez/22 ⁽³⁾
Receitas	18.750.395	19.107.134	17.054.183	16.348.027	15.890.380	15.681.040
Rendimentos FII	16.958.675	15.753.731	14.102.844	13.167.446	12.981.589	12.092.589
Receita de ganho de capital	-899.851	-187.543	-202.719	700.053	961.725	395.024
Renda Fixa	358.644	836.159	836.935	1.001.523	973.748	1.045.279
CRI	2.305.927	2.704.787	2.317.124	2.179.058	1.935.748	2.543.171
Despesas do Fundo ⁽¹⁾	-2.188.825	-2.196.828	-2.233.233	-2.238.129	-2.217.885	-2.150.499
Despesas com IR	0	0	0	0	0	0
Reserva de Contingência	-807.662	-799.316	-699.680	-684.890	0	0
Resultado Líquido	17.942.733	16.910.306	14.820.950	13.425.008	13.672.495	13.530.541

Histórico de Distribuição⁽¹⁾



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