



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Fevereiro 2024



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: 07/03/2024 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 14/03/2024 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,0725/cota

(equivalente a R\$0,58/cota antes do split)

Mês de referência: Fevereiro/2024

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:

204.491.024 (após split de cotas de 1 para 8, conforme [Fato Relevante de 23/11/2023](#))

Código de Negociação:

BCFF11

Prazo:

Indeterminado

Público Alvo:

Investidores em geral

Destaques Financeiros

Valor de Mercado¹
(R\$ bilhões)

1,813

Valor de Mercado¹
(R\$ / cota)

9,00

após split³

Valor Patrimonial¹
(R\$ bilhões)

1,964

Valor Patrimonial¹
(R\$ / cota)

9,75

Rendimento Mensal
(R\$ / cota)

0,073

+3,6% vs jan/24

Dividend Yield
Anualizado
(12m a.a.)

9,3%

Investidores¹
343.949

FIIs
73

CRIs³
17

ADTV²
(R\$ milhões)
3,47

Portfólio Alocado³
98%

Retorno
12 meses
26,8%
vs IFIX 19,7%

Notas: (1) Data base 29/02/2024, após desdobramento de cotas conforme Fato Relevante disponível em: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=558271&cvm=true>; (2) ADTV (Average Daily Trading Volume) representa o volume médio negociado por dia em cotas do BCFF; (3) Valores comparativos em relação ao desdobramento das cotas, realizado na proporção de 1:8.

Mensagem aos Investidores Macro

Em fevereiro de 2024, o BCFF pagou R\$ 0,073/cota aos seus investidores, aumento de 3,6% em relação ao valor distribuído no último ano. Este valor representa um *dividend yield* de 9,3% ao ano, com base na cota de fechamento do mês. **Destacamos o retorno total do BCFF nos últimos 12 meses em 26,8%, quando considerada a distribuição de rendimentos e variação da cota, vs ganho de 19,7% do IFIX para o período.**

No Brasil, embora a inflação de serviços e a média dos núcleos tenha acelerado, a avaliação é que o pico da inflação foi em fevereiro, quando IPCA registrou +0,83%. Apesar da alta, houve uma redução na projeção de inflação para o ano, de 3,8% para 3,4% em função de alimentos, passagem aérea e combustíveis. Em relação ao Banco Central, é possível que o COPOM decida alterar a indicação de que manterá o ritmo de corte de juros em 50 pontos-base nas próximas decisões, o que colocaria um risco de redução do ritmo para a reunião de junho. Com o arrefecimento da inflação, no entanto, o BC deve manter o ritmo de corte pelo menos até junho. A Selic final deve ficar ao redor de 9% e 10%. Na parte fiscal, a arrecadação acima do esperado no início do ano reduziu a chance de alteração da meta fiscal no curto prazo, o que é positivo. A próxima data possível para uma eventual mudança da meta seria em maio, quando será divulgada a avaliação de receitas e despesas do segundo bimestre, ou apenas no segundo semestre.

Em relação ao cenário externo, observamos uma continuidade do movimento de abertura dos *yields* das *Treasuries*⁽¹⁾ iniciado em janeiro. O movimento foi estimulado principalmente pelos dados de inflação e mercado de trabalho mais fortes que o previsto, aprofundando as apostas de que os cortes de juros por parte do FED⁽²⁾ não se iniciariam em março, mas sim em maio ou junho. Apesar do movimento intenso dos juros americanos, a bolsa continuou sua série de ganhos no mês e atingiu seu pico histórico, impactado principalmente por empresas de tecnologia. Nos EUA, além dos dados mais fortes do mercado de trabalho e inflação, os discursos dos participantes do Federal Reserve sugeriram que não há urgência para iniciar o ciclo de corte de juros, devido à resiliência da economia. Neste sentido, as taxas de juros subiram e passaram a precificar uma chance de corte mais relevante apenas para junho, com uma taxa ao redor de 4,5% no fim deste ano. Nesse sentido, os indicadores econômicos devem mostrar uma desaceleração nos próximos meses, principalmente a partir de março, o que deveria justificar um corte de juros em junho com uma taxa no fim de 2024 mais próxima de 4%.

Embora no curto prazo as incertezas em relação ao cenário político brasileiro possam trazer volatilidade, temos uma janela de oportunidades na aquisição de ativos imobiliários a preços convidativos e com taxas reais de retorno acima da média histórica. 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 no BCFF.

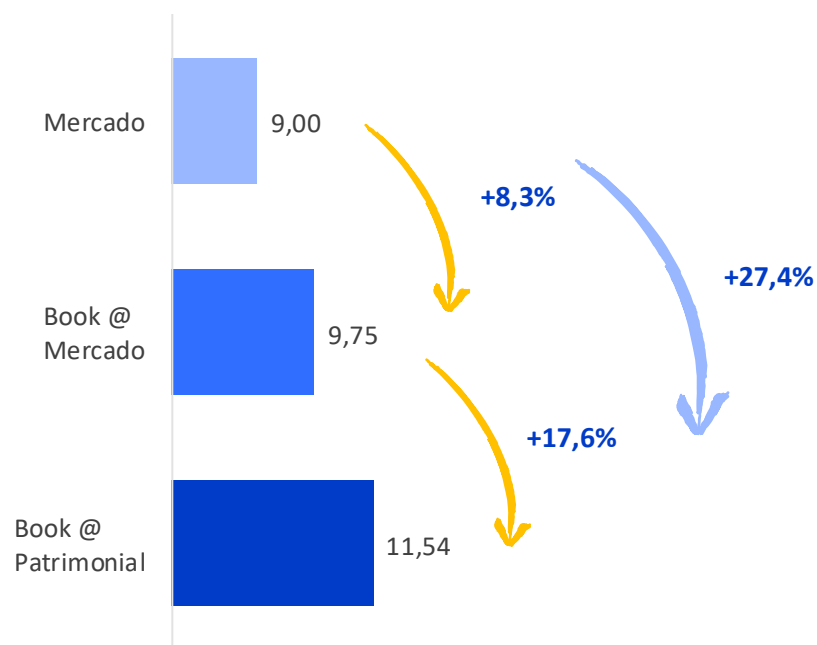


Seção do Investidor: Price to Book⁽¹⁾ & FFO⁽²⁾

Price to Book⁽¹⁾ “preço sobre valor patrimonial”

No fechamento de fevereiro/24, o BCFF negociava com 8,3% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a 27,4%.

Marcação Cota BCFF

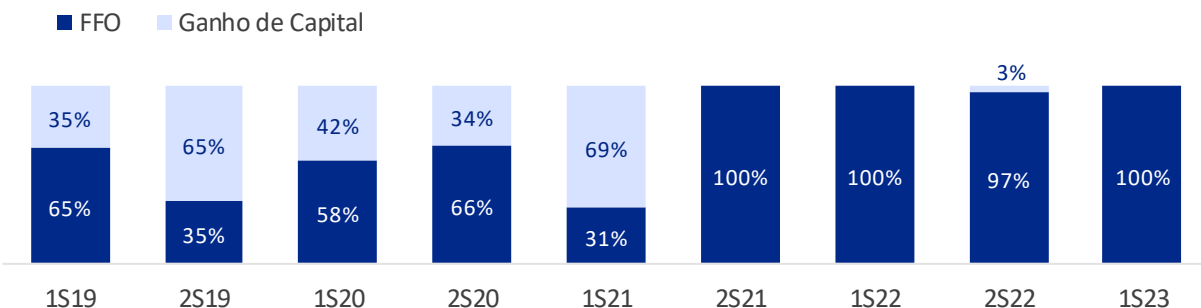


FFO⁽²⁾

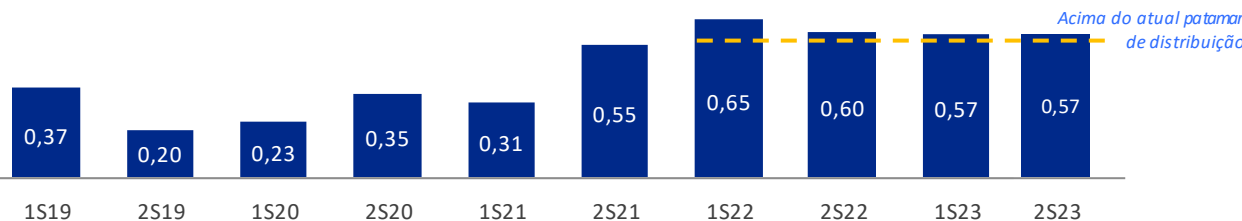
Temos apresentado nos relatórios do BCFF como o FFO, seu resultado recorrente, aumentou de representatividade dentro da distribuição mensal do fundo. Esse aumento é resultado da melhora do patamar de distribuição dos FIIs que compõe a carteira do BCFF e das movimentações realizadas no portfólio.

Nos últimos trimestres, o FFO do fundo foi superior ao seu patamar de distribuição, o que traz ainda mais segurança aos investidores. Apesar do resultado com ganho de capital ter representado apenas de 2% do resultado gerado no último semestre, valor pequeno quando comparado a semestres pré-2021, esse percentual deve voltar a ganhar relevância e medida que o mercado demonstrar resultados positivos com o fechamento da curva de juros.

Menor Representatividade do Ganho de Capital: % do resultado



Aumento do FFO – Ganho Recorrente R\$/cota



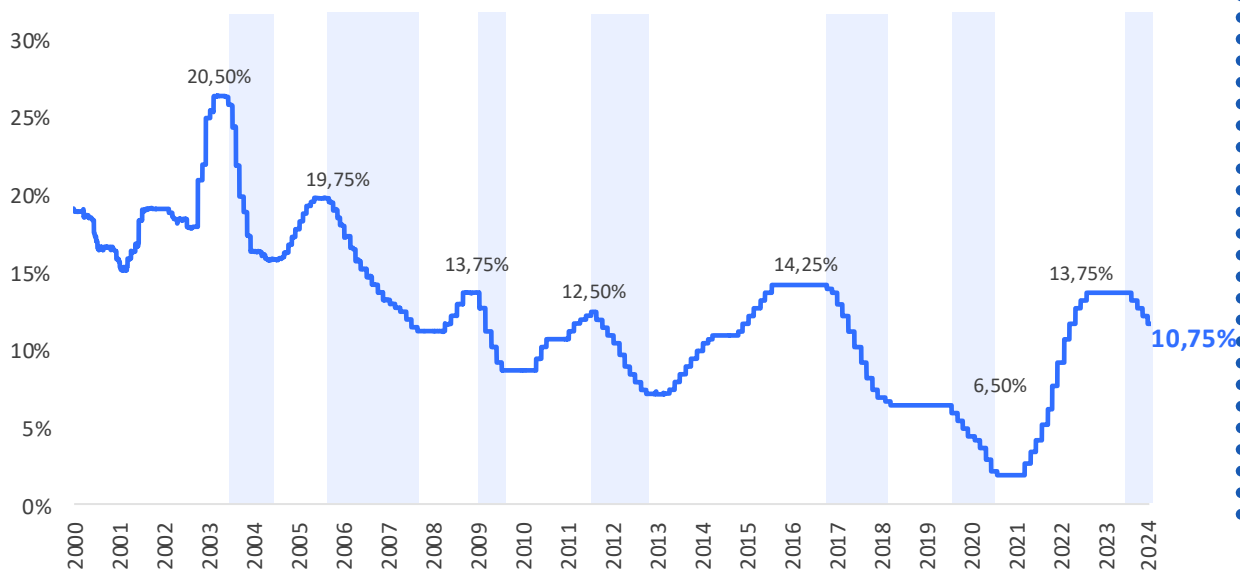
Seção do Investidor: Taxa Selic

Taxa Selic

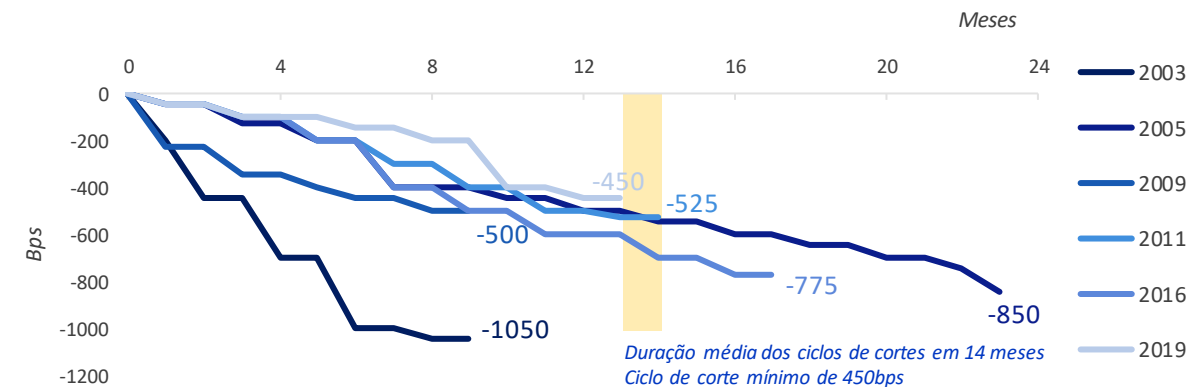
Dentre os assuntos mais discutidos ao longo dos últimos meses foi a Taxa Selic, a taxa básica de juros de economia brasileira a qual se deriva toda a estrutura de custo de capital, investimentos e uma infinidade de fatores, com impacto direto nas transações comerciais, decisões de investimentos e nas pequenas nuances da vida real.

Após atingir o patamar de 13,75%, o Copom, colegiado formado pelo Banco Central, iniciou processo de corte da taxa de juros uma vez que as expectativas de inflação se encontram melhor ancoradas e dado que, mesmo início do movimento de corte, a Taxa Selic deverá permanecer em patamar próximo de 10,0% que se encontre um equilíbrio entre as principais variáveis econômicas, buscando promover um ambiente de crescimento produtivo com inflação dentro da meta estabelecida pelo Comiê Monetário Nacional. **Nos últimos 20 anos, o Brasil já passou por 6 “ciclos de corte” da taxa de juros, que tiveram duração, na média, de 14 meses.**

Taxa Selic histórica (%) e ciclos de corte⁽¹⁾

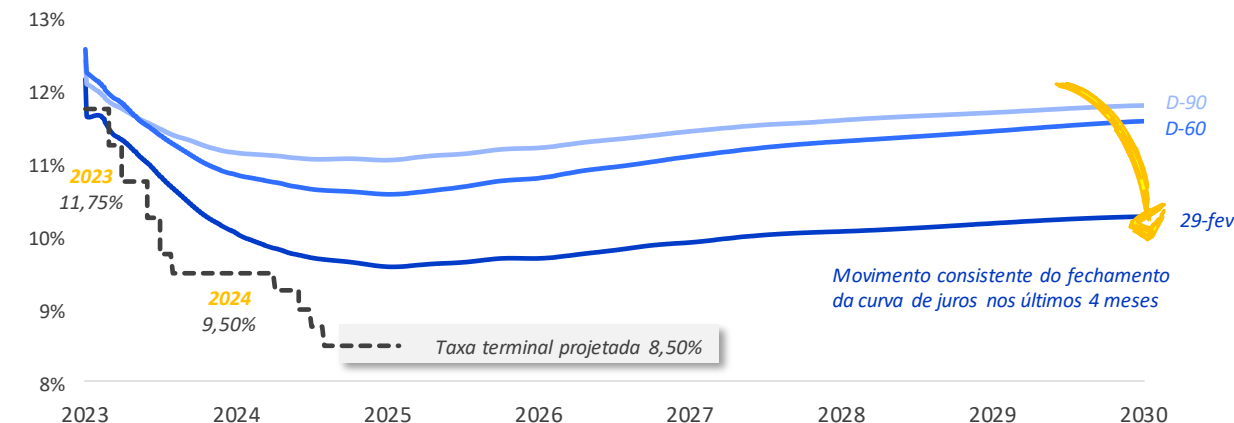


Ciclos históricos de corte da Taxa Selic, desde 2000⁽¹⁾⁽²⁾



A curva de juros, calculada diariamente por meio de contratos futuros do DI, já demonstra previsão de mercado de que o ciclo de corte de aproxima, em linhas com as projeções dos principais players de mercado.

Curva Pré (juros) dos últimos 90 dias e Taxa Selic Projetada⁽³⁾

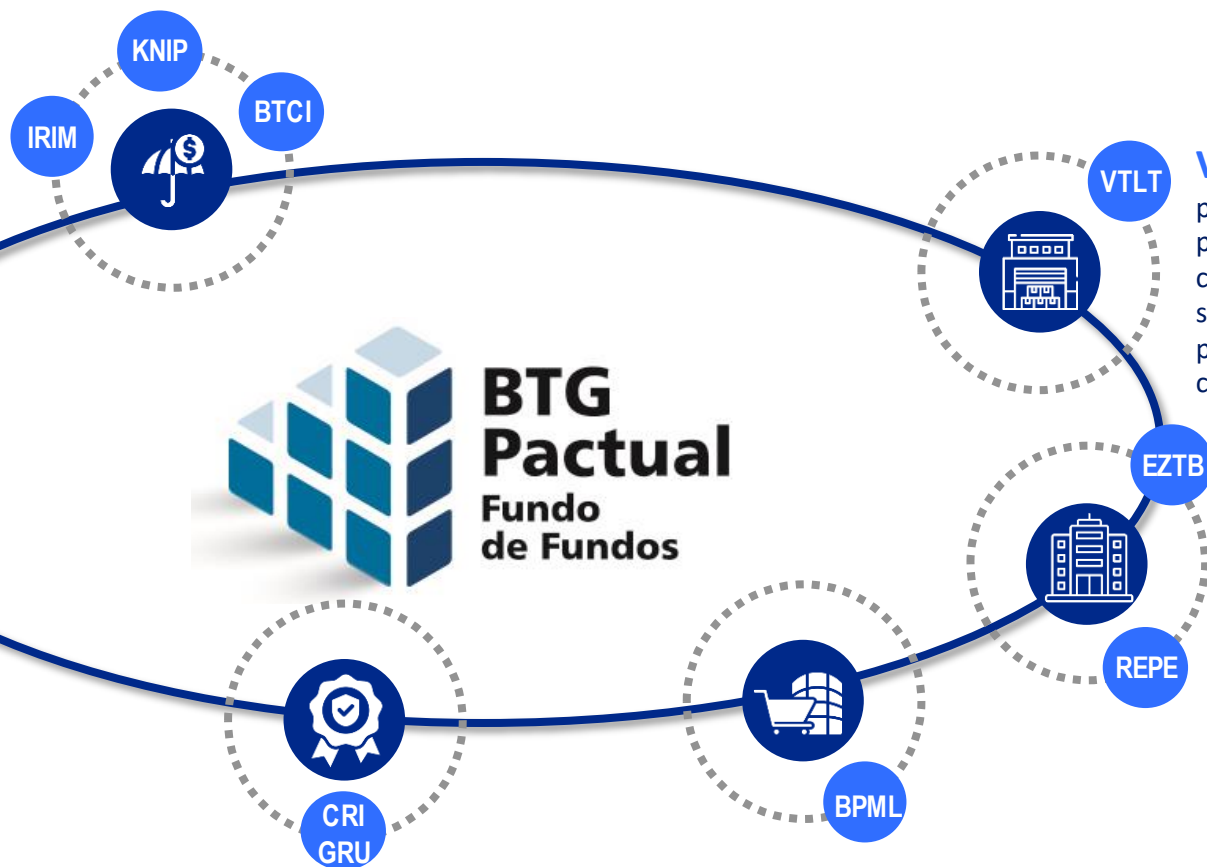
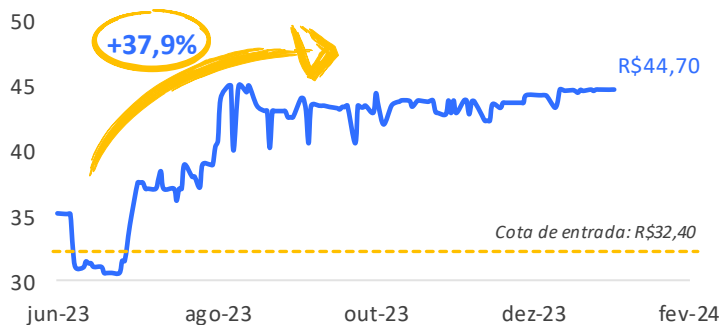


Seção do Investidor: Análise principais posições BCFF 57% do portfólio

KNIP, IRIM e BTCI: Os fundos possuem importante papel de *hedge* dentro do portfólio do BCFF. Com 82% dos portfólios atrelados à inflação, em conjunto, os fundos oferecem proteção ao patrimônio e oportunidade atrativa de retorno. A taxa implícita considerando o PtB é de IPCA+ 8,4% e CDI+ 3,9%.

Destacamos ainda o BTCI, maior posição do BCFF, fundo apresentou retorno de 27,1% nos últimos 12 meses, entregando *dividend yield* corrente superior a 11,0% a.a.

BTHI11: Case de destaque do BCFF, com Investimento realizado em 2023. Fundo já entregou 45,3% de retorno total e apresenta *Yield on Cost* superior a 37,9% a.a.



VTLT11: O BCFF aumentou sua posição no fundo ao longo de 2023, possuindo agora mais de 1/3 de suas cotas. O VTLT entrega rendimento superior a 11,7% a.a. e possui grande potencial de destrava de valor no curto e médio prazo.

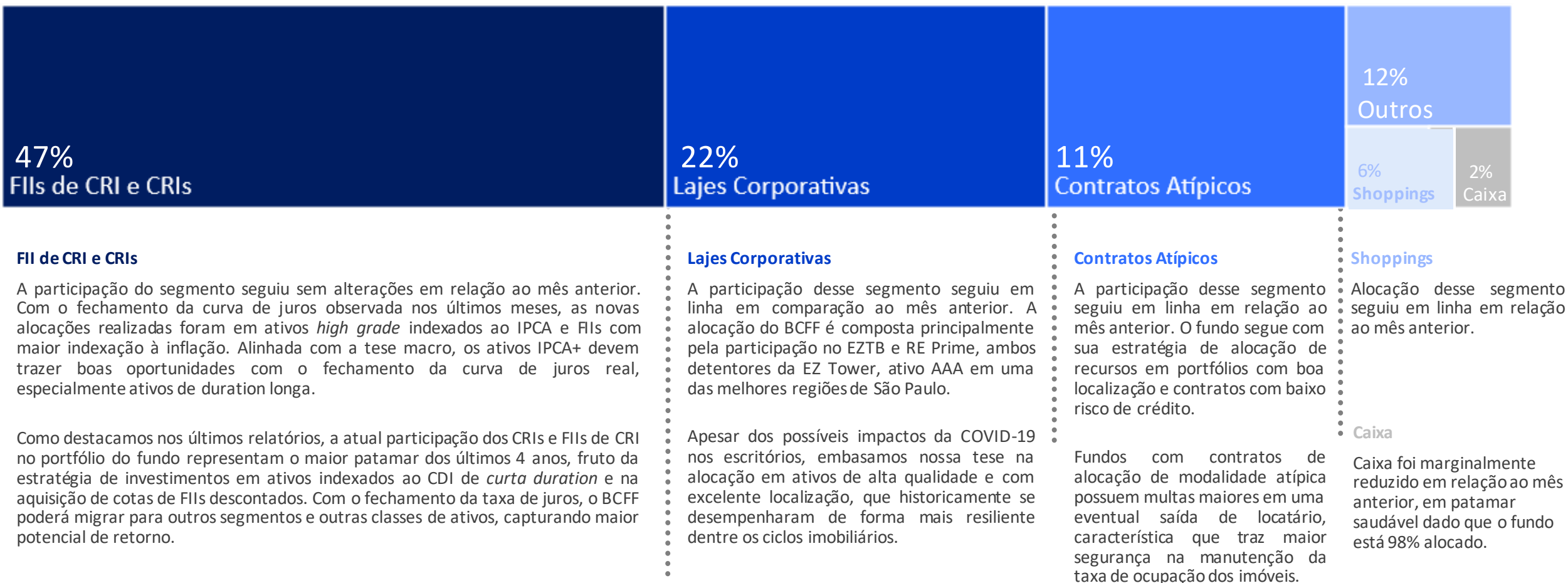
EZTB e REPE: Os fundos, em conjunto, possuem 60% de participação na Ez Tower, ativo AAA na região da Chucuri Zaidan em São Paulo/SP. Com a retomada do setor corporativo e movimento das empresas na busca por áreas de alta qualidade, o ativo possui grande potencial de destrava de valor no médio prazo.

CRI Martin Brower: CRI originado e estruturado pela gestão BTG Pactual e ancorado pelo BCFF. A operação financiou a aquisição e expansão de galpão refrigerado com especificações AAA em Guarulhos/SP, que está alugado em contrato atípico. O CRI possui rentabilidade de IPCA + 9,05% a.a. e LTV de 65%.

BPML11: Fundo realizou a venda de ativo em 2023, proporcionando grande destrava de resultado e redução da alavancagem. Após a transação, estima-se que o *dividend yield* será superior a 9,5% a.a., acima dos seus pares. Nos últimos 12 meses, o BPML apresentou retorno total de 59,1%.

Seção do Investidor

Principais estratégias do Fundo⁽¹⁾



Resultado

Em fevereiro/24, o BCFF distribuiu aos seus cotistas R\$0,073/cota, um aumento de 3,6% em relação ao mês anterior, que representa um *dividend yield* de 9,3% com base na cota de fechamento do mês.

O resultado desse mês foi de R\$0,070/cota cerca de 13% acima do valor do mês anterior, devido principalmente ao maior resultado auferido com a venda de cotas no mercado secundário (+R\$2,1mm de resultado adicional, ou R\$0,012/cota). Com a redução da taxa de juros, é esperada uma maior participação das operações com ganho de capital na composição final do resultado do BCFF.

A rentabilidade com a carteira de FIIs seguiu em linha com o mês anterior. Se por um lado observamos uma menor rentabilidade dos FIIs de CRI, devido à redução da Selic e menor inflação acumulada, por outro lado os FIIs de tijolo entregaram uma maior performance em relação ao mês anterior. O equilíbrio das posições do BCFF é fundamental para a construção da estratégia do fundo e entregar segurança ao investidor.

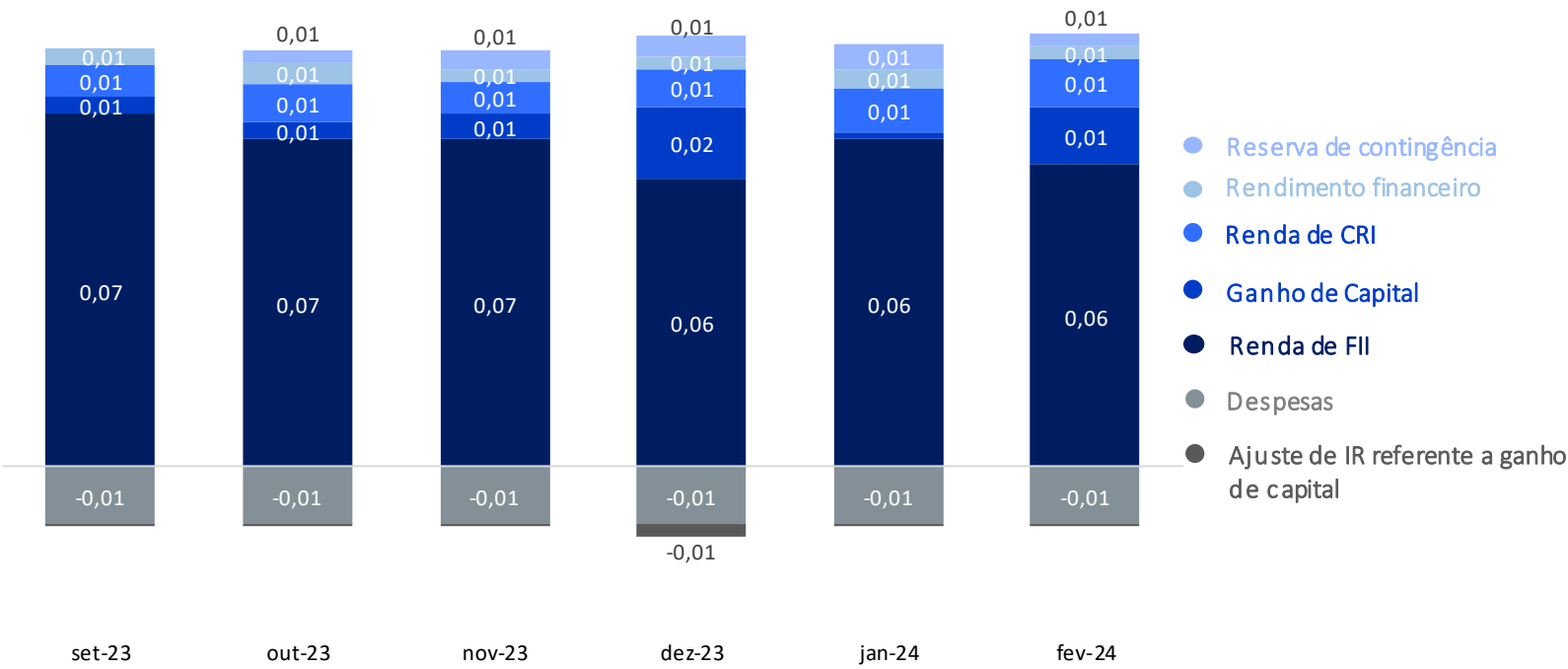
O resultado com CRIs teve uma performance pior em fevereiro devido a menor quantidade de dias úteis do mês. Com maior parte do portfólio investido indexado ao IPCA e com o resultado da inflação foi de 0,86%, é esperado um aumento na rentabilidade desses ativos para os próximos meses, bem como para os FIIs de CRIs.

Por fim, o fundo encerrou o mês com R\$39,7mm⁽³⁾ em reservas distribuíveis, dentre gerenciais e de contingência, ou R\$0,19/cota, já considerando o desdobramento de 1:8 cotas.

Nota: BTG Pactual Gestora de Recursos. (1) Retorno total até fechamento de novembro/23. Não representa retorno atualizado; (2) 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); (3) Considera todo o resultado do fundo, inclusive valores destinados à reserva de contingência. Valores ajustados após desdobramento de cotas de 1:8, realizada ao final de novembro.

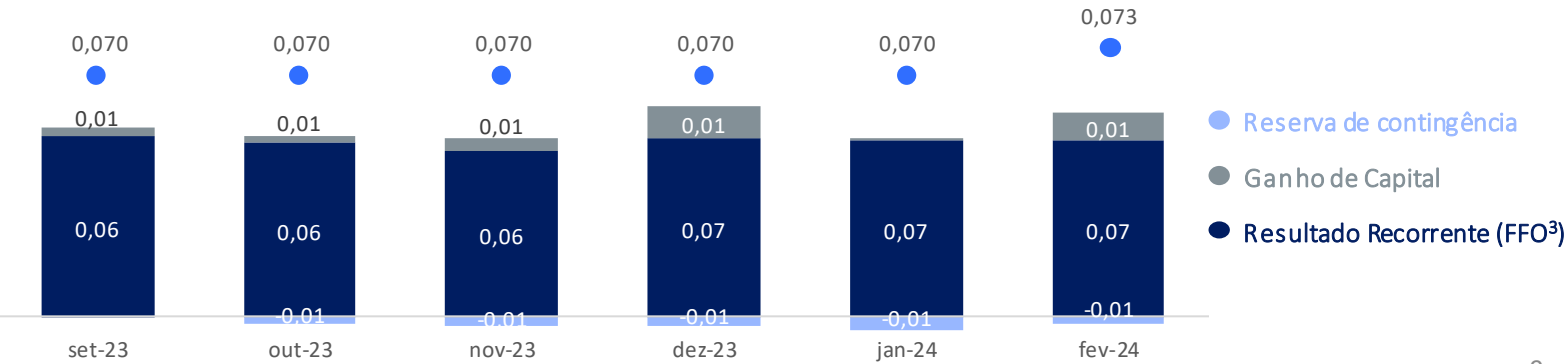
Composição do Rendimento⁽³⁾

(R\$/cota)



Rendimentos

(R\$/cota)

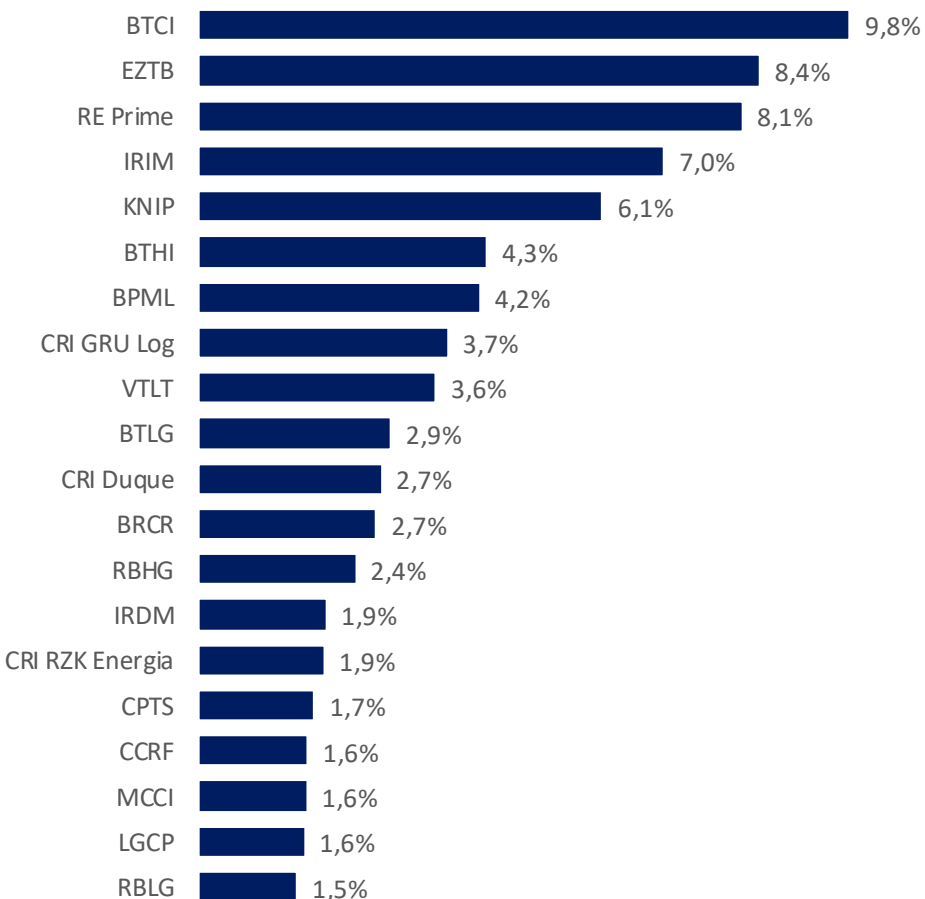


Portfólio

Top 20 Investimentos na carteira

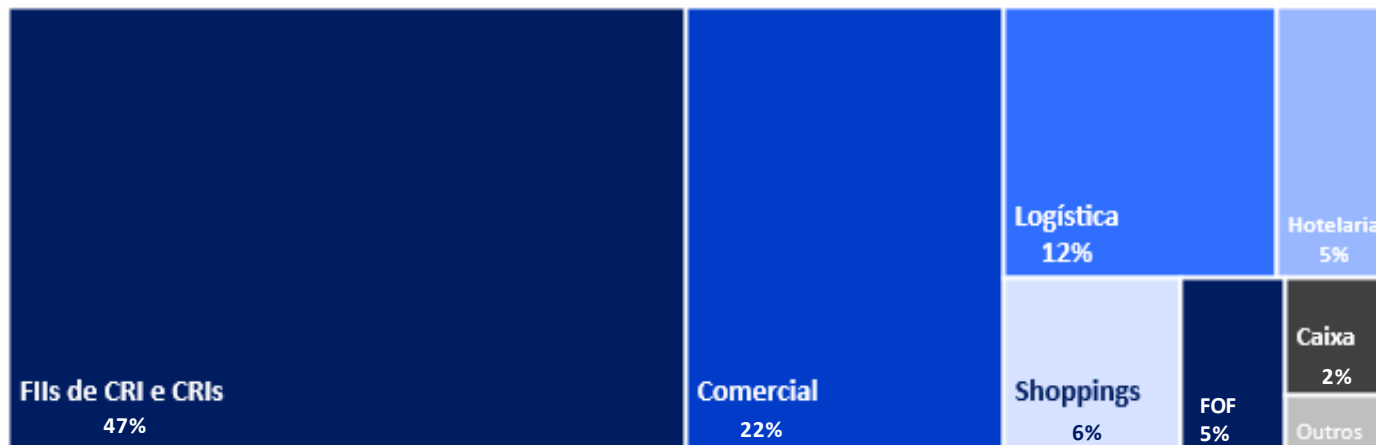
(% PL)^(1|3)

79% das alocações do BCFF



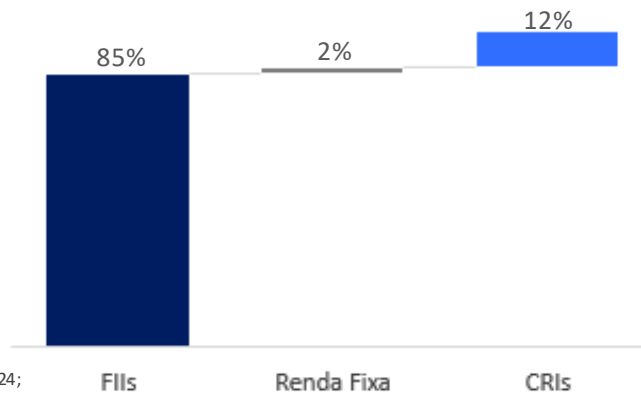
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)⁽²⁾



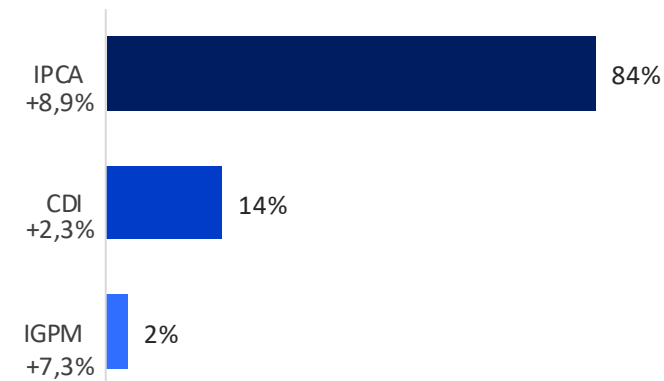
Carteira

% Total Ativos⁽²⁾



Breakdown CRIs

% do portfólio de CRIs por indicador e taxa⁽²⁾

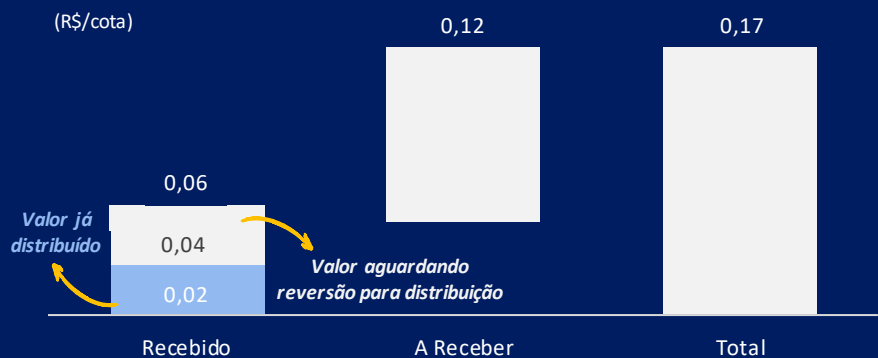


Notas: BTG Pactual Gestora. (1) Carteira apresentada com 3 meses de defasagem. FI RE Prime investe em cotas de EZTB. (2) Base 29/02/2024; (3) Cod IF dos CRIs: CRI GRU Log 23H2516001 e 23H2516002; CRI Duque 21I0855537 e 21I0855623; CRI Rzk Energia 21F0186712, 21F0097802, 21F0137485 e 21F0186815.

Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária⁽¹⁾

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

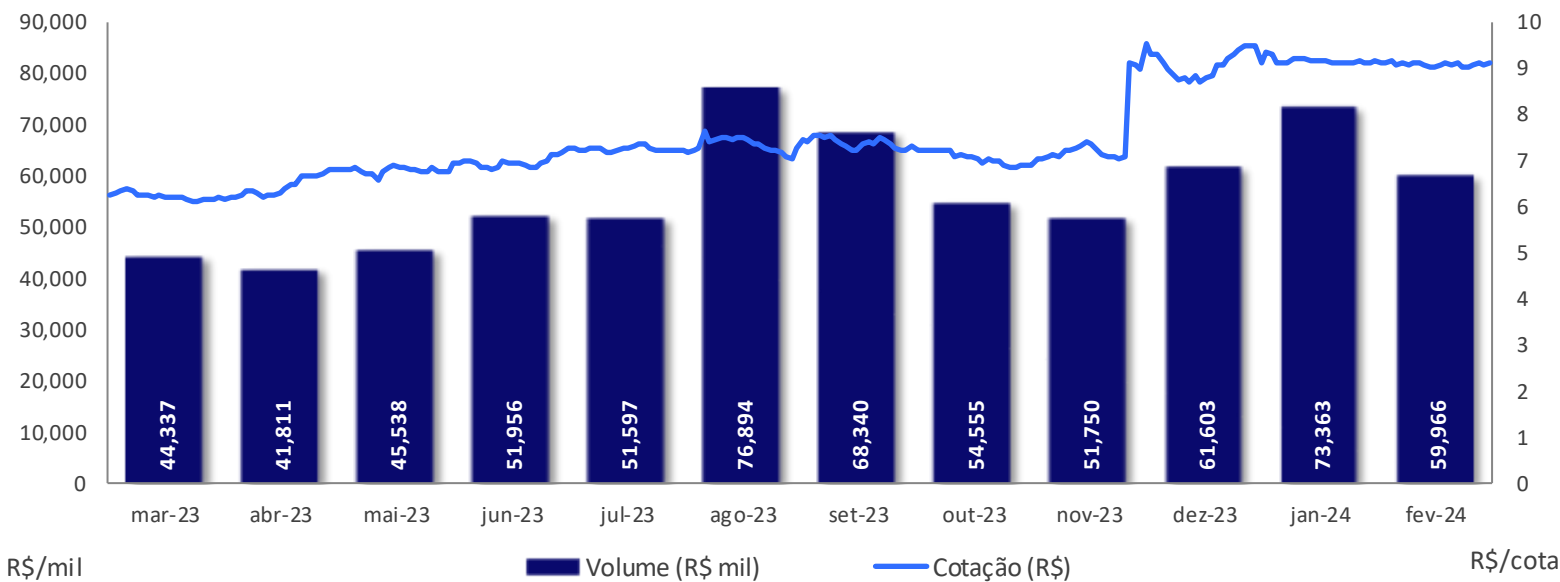


Em 20/01/2023, o BCFF comunicou ao mercado e aos cotistas o recebimento de R\$2,4 milhões em função do deferimento dos pedidos de restituição de imposto de renda sobre o lucro auferido em alienações de cotas de fundos de investimento imobiliário apurados entre os anos de 2019 e 2020.

Atualmente, o BCFF acumula R\$6,3 milhões já recebidos a título dos pedidos de restituição de IR sobre o lucro auferido em alienações de cotas de FIIs. Esse valor equivale a R\$0,03/cota, que serão revertidos para a distribuição de resultados do Fundo conforme legislação aplicável.

Link do Fato Relevante [aqui](#)

Cotação Histórica e Volume Mensal⁽²⁾



Rentabilidade

	Mês	YTD	12M	24M	36M
BCFF11	-0,8%	-2,6%	26,8%	28,2%	5,1%
IFIX	1,0%	1,5%	19,7%	22,6%	17,5%
CDI Líquido ²	0,7%	1,5%	10,9%	23,3%	29,4%
IBOV	1,3%	-3,8%	22,0%	14,0%	15,7%

Nota: (1) Valor referido representa uma expectativa, cujo repasse ao cotista se encontra pendente de confirmação; (2) Histórico de cotação ajustado pelo desdobramento de 1:8 cotas.

Informe de Rendimentos – IR 2024

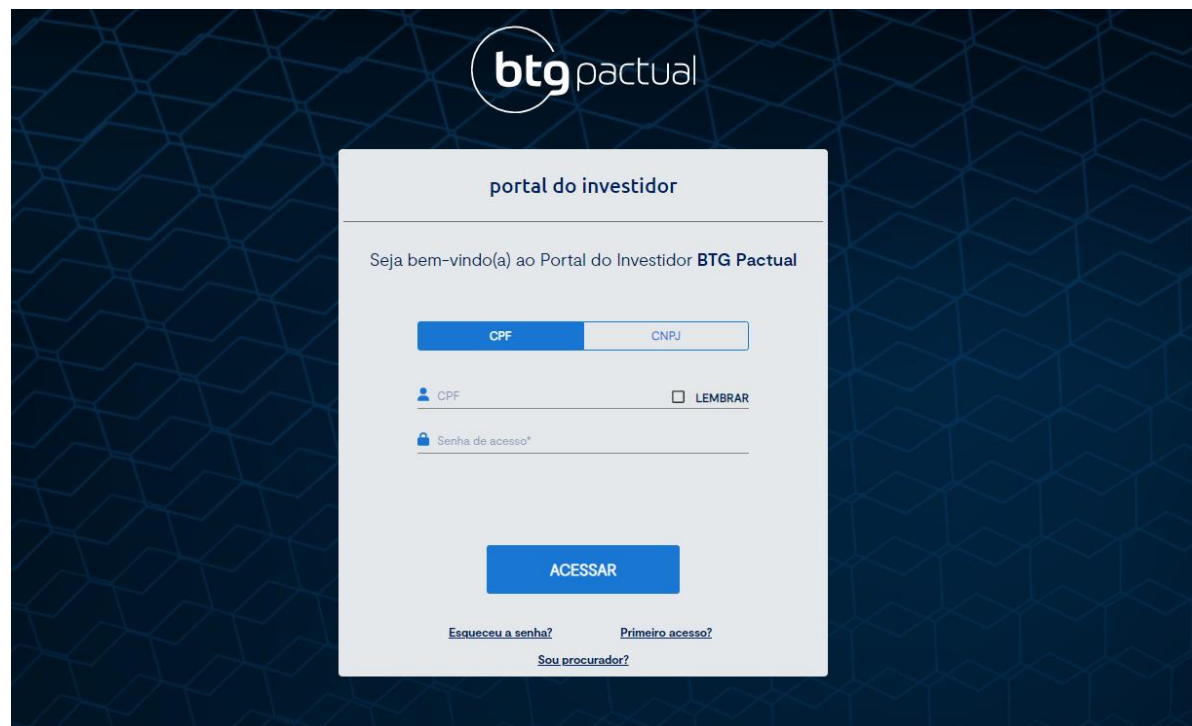
Conforme [Comunicado ao Mercado publicado em 31 de janeiro](#), os informes de Rendimentos para o IR de 2024 serão disponibilizados no Portal do Investidor, com acesso pelo link [Portal do Investidor – BTG Pactual](#)

No Portal, todas as informações referentes ao rendimentos distribuídos pelo BCFF estão detalhados para que sejam corretamente declarados. A administradora preparou ainda dois manuais para auxiliar os investidores:



[Manual de Primeiro Acesso ao Portal](#)

[Manual do Informe de Rendimentos](#)



Eventuais dúvidas podem ser encaminhadas para o e-mail: ir.psf@btgpactual.com

Disclaimer: Página meramente informativa sobre o Informe de Rendimentos. A declaração de Imposto de Renda, bem como todas as informações envolvidas, são de única e exclusiva responsabilidade do investidor. O BTG Pactual e seus diretores, funcionários e representantes não serão responsáveis por quaisquer perdas ou danos de qualquer natureza que decorram do uso das informações contidas neste documento, ou que eventualmente sejam obtidas por terceiros por qualquer outro meio. O BTG Pactual não assume responsabilidade pela concretização das informações descritas neste Material de Apoio e seu conteúdo não deve ser interpretado como aconselhamento financeiro, fiscal ou jurídico.

A LEITURA DESTE MATERIAL DE APOIO NÃO SUBSTITUI A LEITURA INTEGRAL DO REGULAMENTO DO FUNDO E DOS DEMAIS DOCUMENTOS DO FUNDO. OS INVESTIDORES PROFISSIONAIS DEVEM LER ATENTAMENTE O REGULAMENTO DO FUNDO, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”, PARA AVALIAÇÃO DOS RISCOS A QUE O FUNDO ESTÁ EXPOSTO. QUALQUER RENTABILIDADE PREVISTA NESTE MATERIAL DE APOIO NÃO REPRESENTARÁ E NEM DEVERÁ SER CONSIDERADA, A QUALQUER MOMENTO E SOB QUALQUER HIPÓTESE, COMO PROMESSA, GARANTIA OU SUGESTÃO DE RENTABILIDADE FUTURA MÍNIMA OU GARANTIDA AOS COTISTAS.

Contatos

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

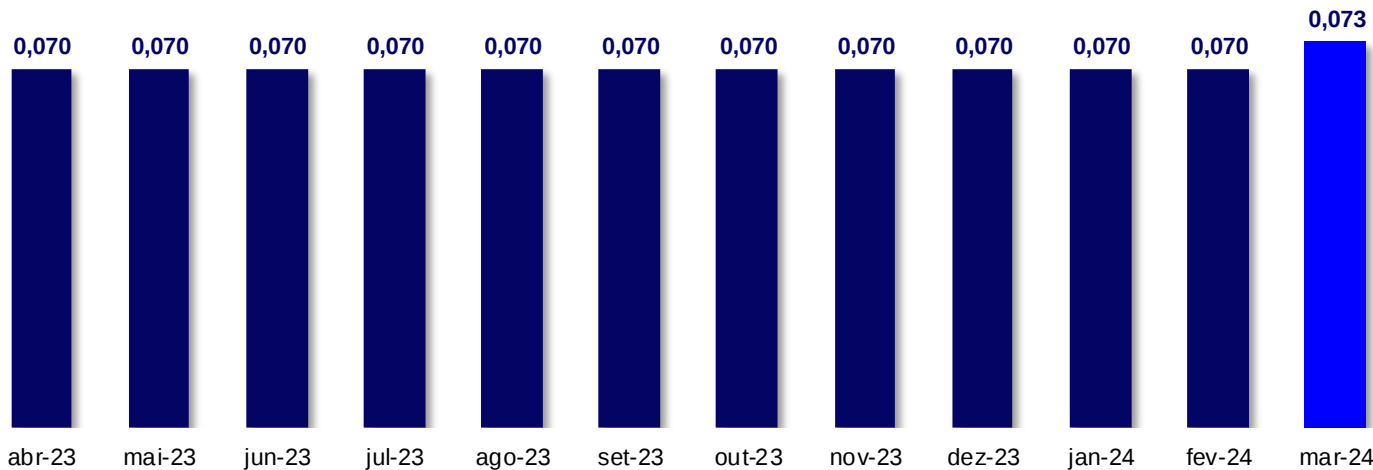
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto 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⁽³⁾

	Set/23	Out/23	Nov/23	Dez/23	Jan/24	Fev/24
Receitas	16.450.737	15.023.650	15.812.262	16.158.848	15.405.106	16.518.186
Rendimentos FII	13.850.098	12.301.521	12.922.382	11.344.297	12.796.106	13.777.652
Receita de ganho de capital	690.555	805.769	1.075.998	2.333.098	109.205	2.282.012
Renda Fixa	692.884	529.756	461.512	574.869	716.982	458.522
CRI	1.217.198	1.547.756	1.352.369	1.450.412	1.782.808	1.714.946
Despesas do Fundo⁽¹⁾	-2.228.927	-2.225.332	-2.228.932	-2.333.098	-2.256.083	-2.236.639
Despesas com IR	-117.437	-161.153	-2.361	-481.196	-21.841	-
Reserva de Contingência	-	-1.306.054	-523.402	-759.817	-977.193	-326.551
Resultado Líquido	14.104.371	12.798.317	14.104.371	14.104.374	14.104.372	14.612.086

Histórico de Distribuição^(1|4)



Nota: (1) Base Caixa; (2) Resultado ajustado pela reserva gerencial; (3) Considera todo resultado gerado pela estrutura do BCFF; (4) Considera valores após desdobramento de cotas, de 1 para 8.