



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos

BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Maio/2024



Administração Fiduciária



Gestão de Recursos

Prezado(a) Investidor(a),

Seguindo nosso compromisso de manter a transparência e fortalecer nossa comunicação com nossos cotistas, e visando assegurar uma interação mais ágil e direta com todos, comunicamos que a partir do presente mês passaremos a publicar nossos Relatórios Gerenciais sempre na virada de cada mês, contemplando os dados contábeis e qualitativos de disponibilidade mais recente.

Reiteramos nossa disposição em fornecer os esclarecimentos que se fizerem necessários.

Atenciosamente,

BTG Pactual Gestora 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: 08/05/2024 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 15/05/2024 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,070/cota

(equivalente a R\$0,560/cota antes do split)

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

<p>Valor de Mercado¹ (R\$ bilhões)</p> <p>1,809</p>	<p>Valor de Mercado¹ (R\$ / cota)</p> <p>8,98</p> <p><i>após split³</i></p>	<p>Valor Patrimonial¹ (R\$ bilhões)</p> <p>1,937</p>	<p>Valor Patrimonial¹ (R\$ / cota)</p> <p>9,61</p>	<p>Rendimento Mensal (R\$ / cota)</p> <p>0,070</p>	<p><i>Dividend Yield Anualizado</i> (12m a.a.)</p> <p>9,35%</p>
<p>Investidores¹</p> <p>354.800</p>	<p># FIs</p> <p>74</p>	<p># CRIs³</p> <p>15</p>	<p><i>ADTV²</i> (R\$ milhões)</p> <p>2,53</p>	<p>Portfólio Alocado³</p> <p>97%</p>	<p>Retorno 12 meses</p> <p>16,4%</p>

Notas: (1) Data base 30/04/2024, 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 BCF; (3) Valores comparativos em relação ao desdobramento das cotas, realizado na proporção de 1:8.

Mensagem aos Investidores Macro

Em maio/24, o BCFF pagou R\$ 0,070/cota aos seus investidores, que representa um dividend yield de 9,35% ao ano com base na cota de fechamento de abril/24.

Ao longo deste ano, observamos um ambiente global que se tornou menos propício para ativos de risco em geral. Com dados de inflação acima do previsto, o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), do banco central americano, decidiu por manter a taxa básica de juros entre 5,25% - 5,50%, mantendo assim um cenário restritivo. Isso reflete uma preocupação do comitê com a falta de progresso na redução da inflação no primeiro trimestre e a necessidade de confiar em dados futuros para considerar uma possível redução dos juros. A ata do FOMC divulgada neste mês indica um tom mais conservador por parte do comitê, com alguns membros até mesmo dispostos a aumentar as taxas novamente, se necessário, embora isso não seja o cenário mais provável. Até 2026, o Federal Reserve (FED) projeta que a inflação se aproximará da meta de 2%, impulsionada por um equilíbrio melhorado entre oferta e demanda nos mercados de bens e trabalho. No entanto, a confiança nessa trajetória diminuiu com dados recentes indicando uma possível prolongação do processo de queda. O mercado está dividido e aguarda para saber quando a maior economia do mundo começará a reduzir as taxas de juros. Caso os indicadores econômicos não melhorem significativamente, os cortes de juros podem ser adiados para o próximo ano, afetando a política monetária global.

No Brasil, em maio persiste a percepção de que o novo regime fiscal enfrenta desafios significativos sem ajustes na política de valorização real do salário mínimo e/ou a desvinculação dos benefícios previdenciários do salário mínimo, além do fim da vinculação das despesas de saúde e educação à arrecadação federal. Essa atmosfera de maior incerteza fiscal tem impactado a perspectiva da taxa de câmbio para o final do ano e aumentado as expectativas de inflação, como evidenciado pelo aumento das projeções de longo prazo. Com a decisão, de certa forma esperada, de adiar a meta fiscal para um superávit apenas em 2026 (último ano de Lula), existe o receio que haja baixa disposição para cortar despesas ou vender ativos neste governo, o que deve limitar a queda dos juros pelo BC brasileiro. Isso levou a uma série de revisões negativas da taxa Selic para o final do ano. Além disso, com a demora na redução da taxa americana, o prêmio de risco do Brasil permanece alto devido à dependência fiscal do governo.

O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil diminuiu o ritmo de redução e cortou a taxa básica de juros, a Selic, em 0,25 ponto percentual. A taxa agora está em 10,50% ao ano, após sete reduções consecutivas, alcançando o menor patamar desde fevereiro de 2022. Apesar da redução, a decisão foi apertada entre os diretores, com cinco votos a favor da redução de 25 pontos-base e quatro votos dos indicados pelo governo atual pela manutenção do corte de 50 pontos-base. Isso gera um debate sobre uma possível mudança na postura do BCB para alcançar a meta de inflação a partir do próximo ano, aumentando a incerteza sobre a convergência da inflação para a meta.

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.

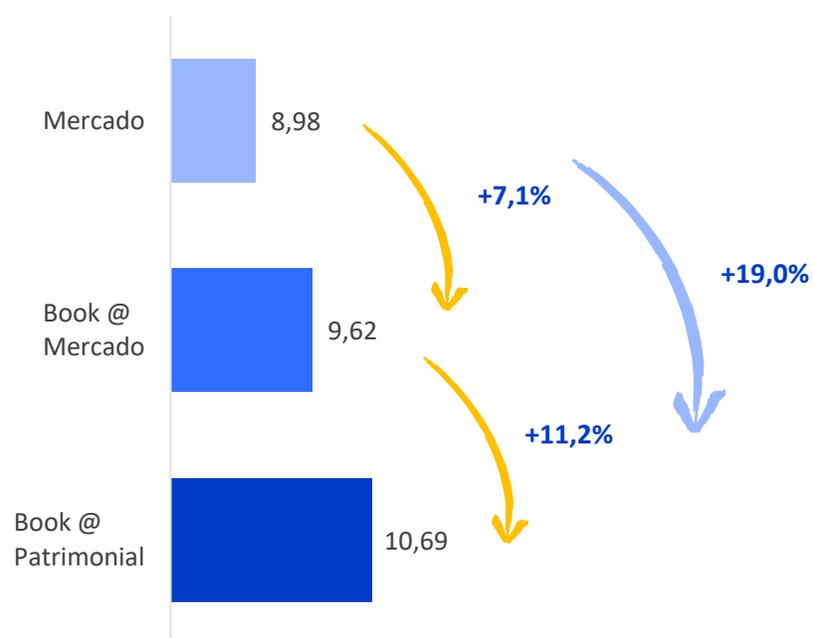


Seção do Investidor Price to Book⁽¹⁾ & FFO⁽²⁾

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

No fechamento de abril/24, o BCFF negociava com 7,1% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a 19,0%.

Marcação Cota BCFF

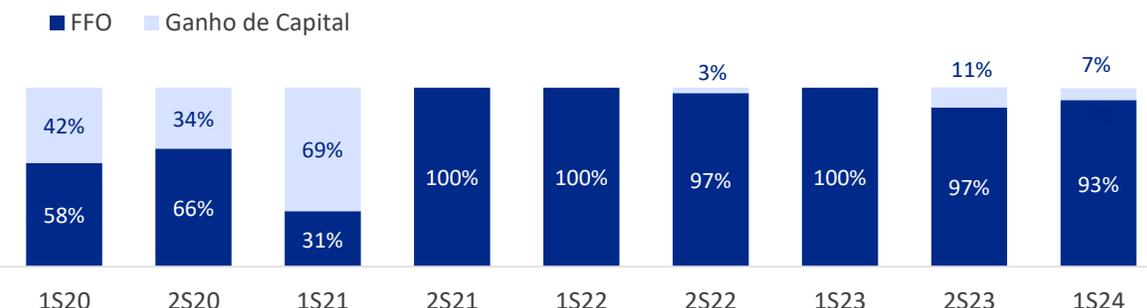


FFO⁽²⁾

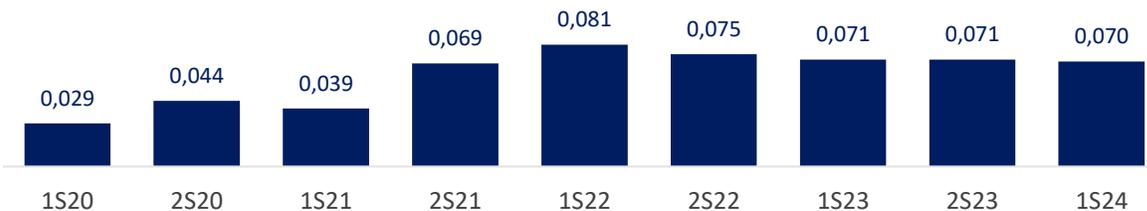
Apesar da modesta performance do IFIX em 2024 (YTD 2,1%), o BCFF tem aproveitado oportunidades para realizar operações com ganho de capital. Temos apresentado nos relatórios um aumento na representatividade do FFO, seu resultado recorrente, na distribuição mensal do fundo, impulsionado pela melhora na distribuição dos FIIs em carteira e movimentações estratégicas.

Nos últimos trimestres, o FFO tem superado o patamar de distribuição, aumentando a segurança para os investidores. Embora o ganho de capital represente apenas 7% do resultado no último semestre, esse valor deve ganhar relevância à medida que o mercado demonstre resultados positivos com o fechamento da curva de juros, em comparação com semestres pré-2021.

Menor Representatividade do Ganho de Capital: % do resultado



Aumento do FFO – Ganho Recorrente R\$/cota

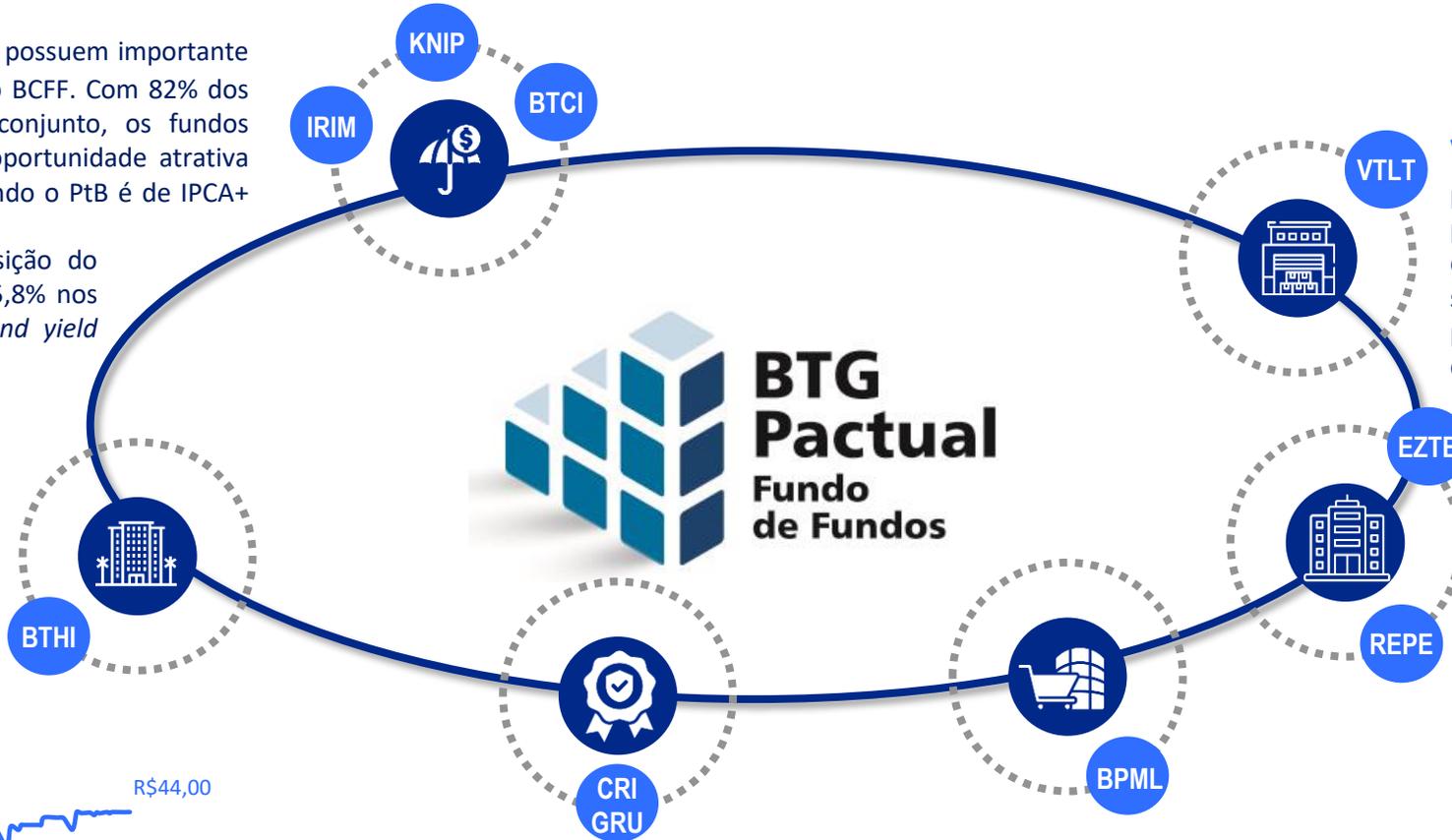


Seção do Investidor

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%.

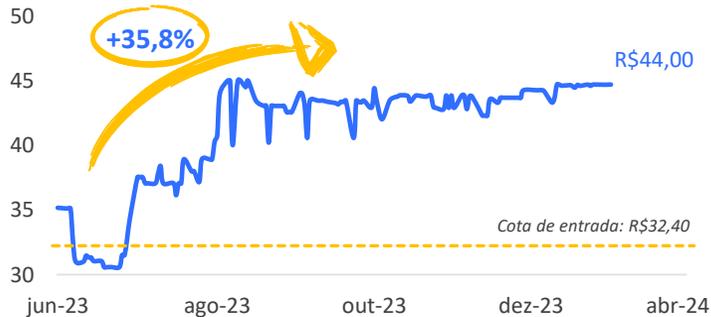
Destacamos ainda o BTCI, maior posição do BCFF, fundo apresentou retorno de 25,8% nos últimos 12 meses, entregando *dividend yield* corrente superior a 10,8% a.a.



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 11,3% 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 Chucri 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.

BTHI11: Case de destaque do BCFF, com Investimento realizado em 2023. Fundo já entregou 45,1% de retorno total e apresenta *Yield on Cost* superior a 13,7% a.a.



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 um ativo em 2023, proporcionando destrava de resultado e redução da alavancagem. Após a transação, estima-se que o *dividend yield* será superior a 12,2% a.a., acima dos seus pares. Nos últimos 12 meses, o BPML apresentou retorno total de 80,6%, e no mês de abril, o fundo realizou seu follow-on com captação de R\$ 313 mm, aumentando sua liquidez no mercado secundário.

Seção do Investidor

Principais estratégias do Fundo⁽¹⁾

47%
FIIs de CRI e CRIs

FII de CRI e CRIs

A participação do segmento seguiu sem alterações em relação ao mês anterior. Com o fechamento da curva de juros observada nos últimos meses, as novas alocações realizadas foram em ativos *high grade* indexados ao IPCA e FIIs com maior indexação à inflação. Alinhada com a tese macro, os ativos IPCA+ devem trazer boas oportunidades com o fechamento da curva de juros real, especialmente ativos de duration longa.

Como destacamos nos últimos relatórios, a atual participação dos CRIs e FIIs de CRI no portfólio do fundo representam o maior patamar dos últimos 4 anos, fruto da estratégia de investimentos em ativos indexados ao CDI de *curta duration* e na aquisição de cotas de FIIs descontados. Com o fechamento da taxa de juros, o BCFF poderá migrar para outros segmentos e outras classes de ativos, capturando maior potencial de retorno.

Com a abertura recente dos juros longos (NTN-B) e resultado pouco atrativo do IFIX nesse ano, dificultando as operações com ganho de capital, os CRIs seguem com papel importante para trazer resiliência para a geração de resultados do fundo.

22%
Lajes Corporativas

Lajes Corporativas

A participação desse segmento seguiu em linha em comparação 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.

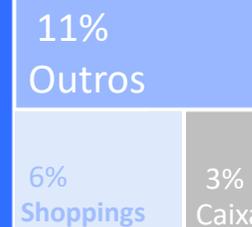
Apesar dos possíveis impactos da COVID-19 nos escritórios, embasamos nossa tese na alocação em ativos de alta qualidade e com excelente localização, que historicamente se desempenharam de forma mais resiliente dentre os ciclos imobiliários.

11%
Contratos Atípicos

Contratos Atípicos

A participação desse segmento seguiu em linha 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

Alocação desse segmento seguiu em linha em relação ao mês anterior.

Caixa

O caixa se manteve em relação ao mês anterior, seguindo em patamar saudável dado que o fundo está 97% alocado.

Resultado

Em maio/24, o BCFF distribuiu aos seus cotistas R\$0,070/cota, que representa um *dividend yield* de 9,35% com base na cota de fechamento do mês de abril/24.

O resultado desse mês foi de R\$0,065/cota, redução em relação ao mês anterior devido principalmente ao menor resultado da inflação (IPCA março/24 0,16% vs 0,83% fevereiro) e à menor participação das operações com ganho de capital com cotas de FIIs (IFIX -0,8% no mês).

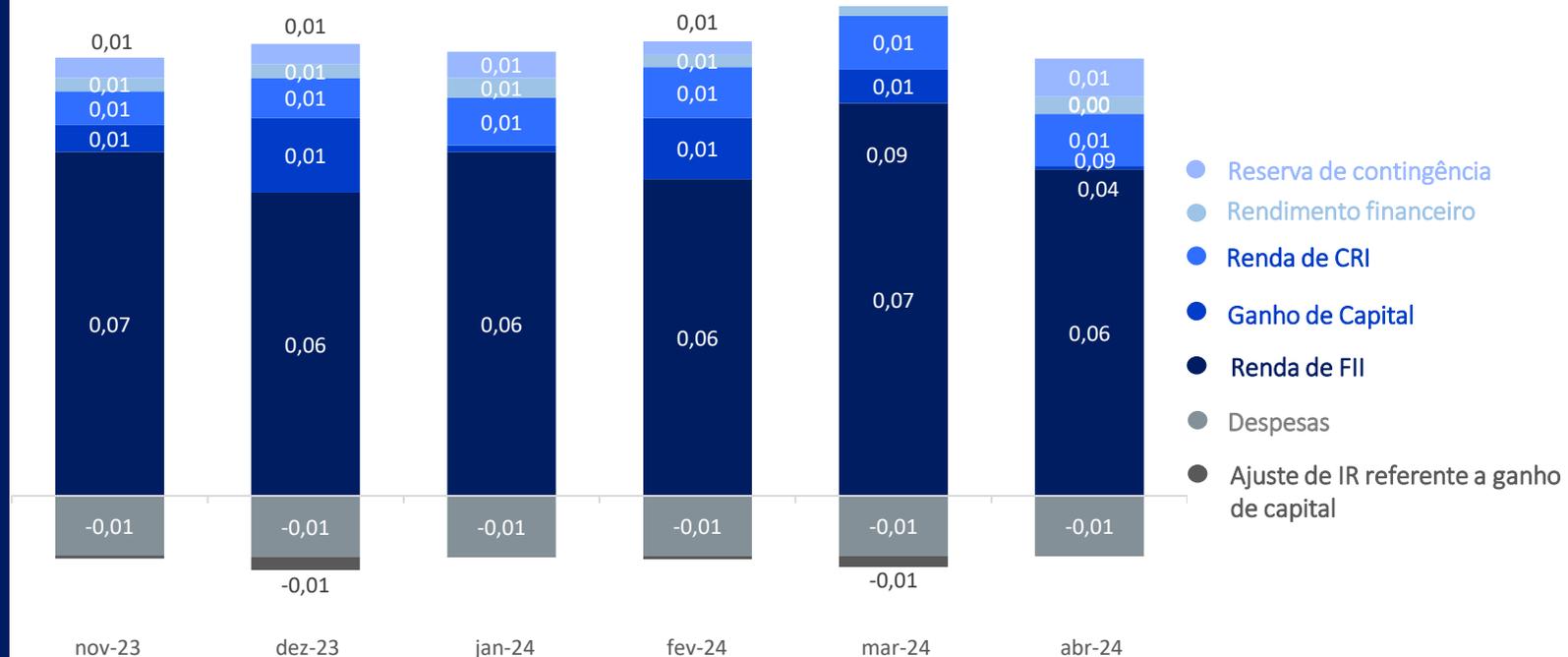
Nesse mês, como resultado da menor inflação em março, quando comparado ao mês de fevereiro, os FIIs de CRI apresentaram menor rentabilidade, impactando o resultado do mês. Ainda assim, o BCFF seguiu distribuindo seu patamar de resultado aos investidores, demonstrando a resiliência de sua carteira. O portfólio relacionado a CRIs no BCFF representa cerca de 47% do seu patrimônio e faz parte da estratégia de trazer resiliência ao fundo e proteção ao investidor em períodos de maior volatilidade.

Embora tenhamos observado uma relevante abertura das taxas de juros longas, com a redução da Selic, é esperada uma maior participação das operações com ganho de capital na composição final do resultado do BCFF.

Por fim, o fundo encerrou o mês com R\$35,3mm⁽¹⁾ em reservas distribuíveis, dentre gerenciais e de contingência, ou R\$0,18/cota, já considerando o desdobramento de 1:8 cotas.

Composição do Rendimento⁽²⁾

(R\$/cota)



Rendimentos

(R\$/cota)

Regime Caixa

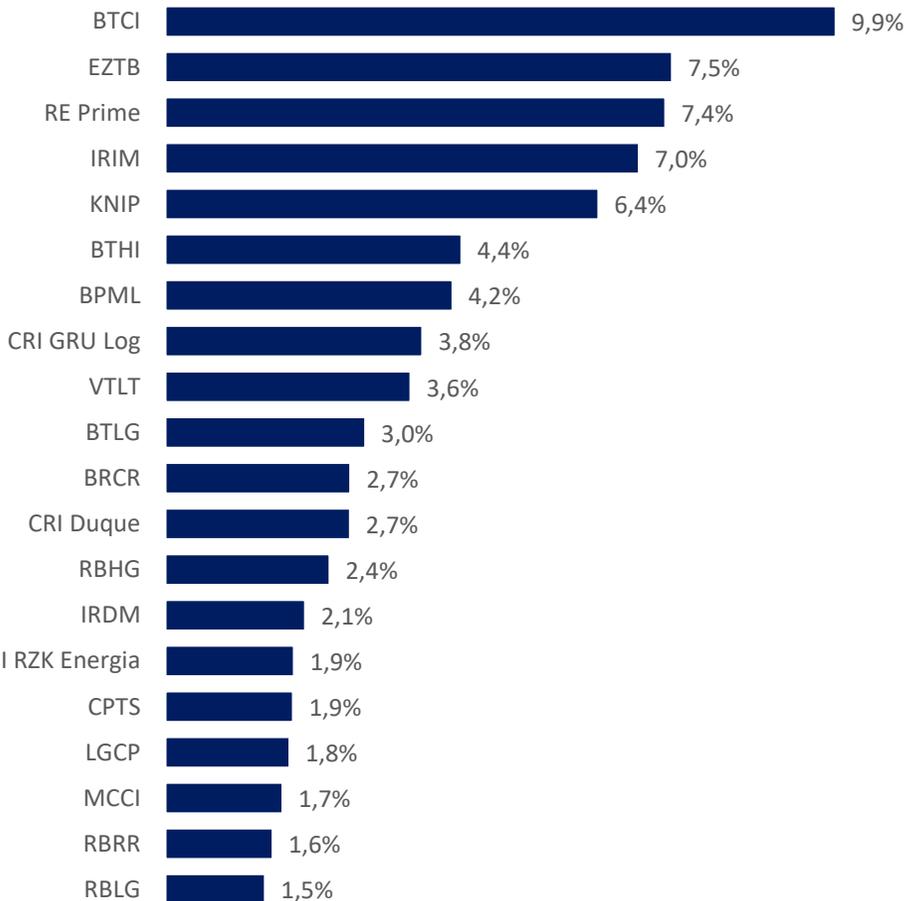


Nota: BTG Pactual Gestora de Recursos. (1) Considera todo o resultado do fundo, inclusive valores destinados à reserva de contingência. Valores ajustados após desdobramento de cotas de 1:8, realizada ao final de novembro. (2) Os valores apresentados pelo FII representam o regime de caixa

Portfólio

Top 20 Investimentos na carteira

(% PL)⁽¹⁾⁽³⁾ 77,5% das alocações do BCFF



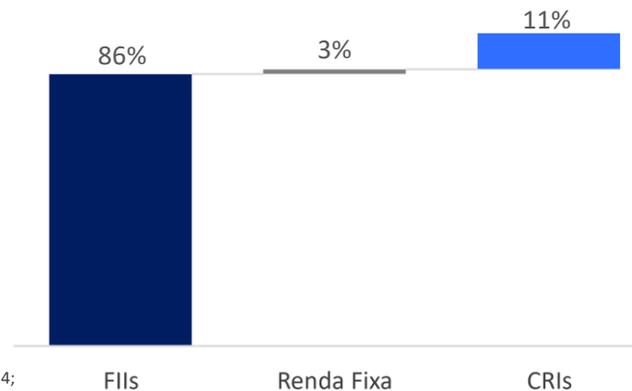
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)⁽²⁾



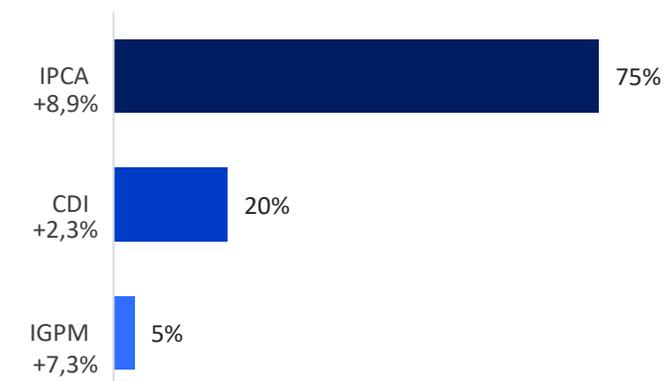
Carteira

% Total Ativos⁽²⁾



Breakdown CRIs

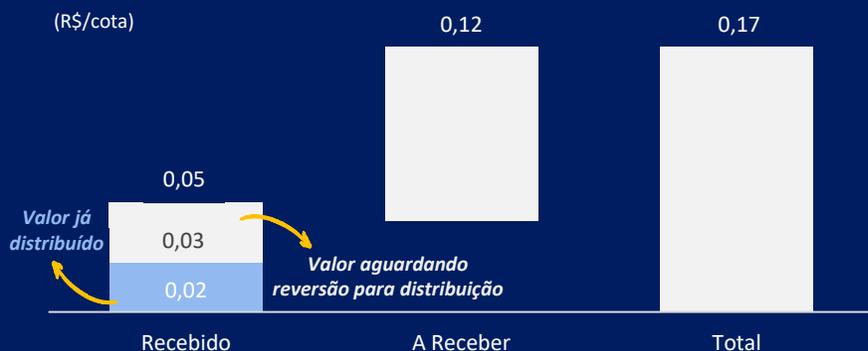
% do portfólio de CRIs por indicador e taxa⁽²⁾



Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária⁽¹⁾

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

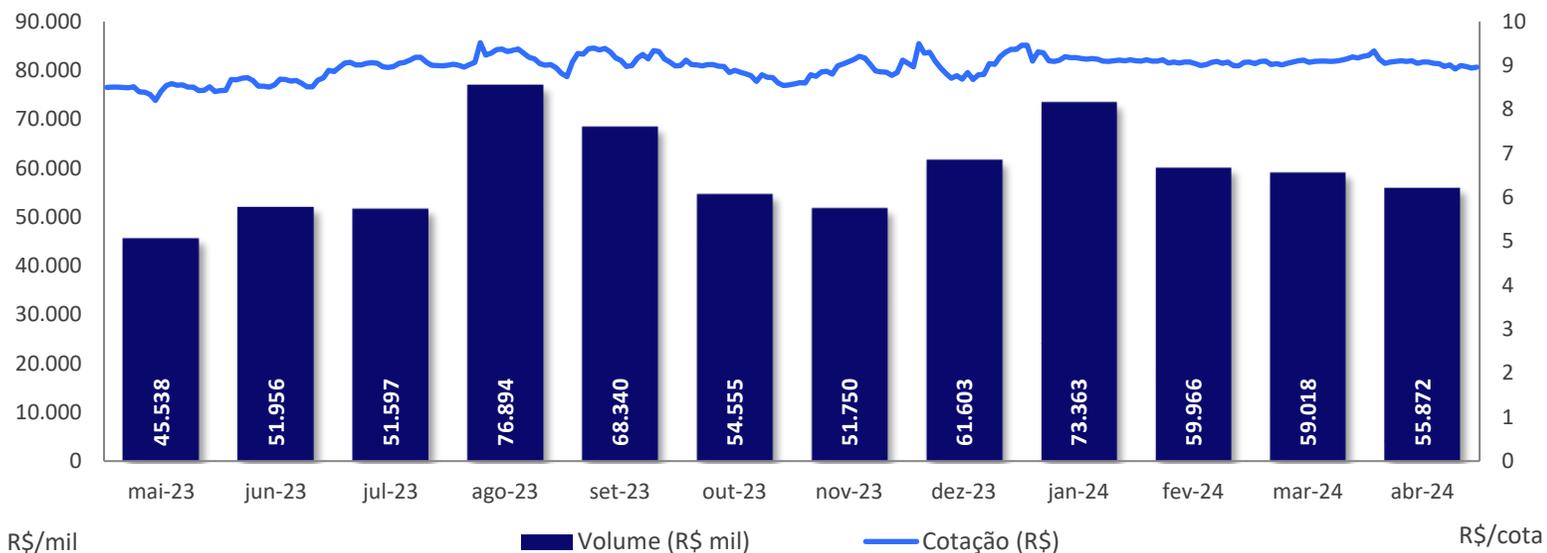


Em 20/01/2023, o BCFF comunicou ao mercado e aos cotistas o recebimento de R\$2,4 milhões em função do deferimento dos pedidos de restituição de imposto de renda sobre o lucro auferido em alienações de cotas de fundos de investimento imobiliário apurados entre os anos de 2019 e 2020.

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

	Abril-24	YTD	12M	24M	36M
BCFF11	-1,0%	-1,1%	16,4%	29,3%	10,4%
IFIX	-0,8%	2,1%	18,3%	20,2%	18,2%
CDI Líquido²	0,8%	3,0%	10,5%	23,2%	30,9%
IBOV	-1,7%	-6,2%	20,6%	16,7%	5,9%

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

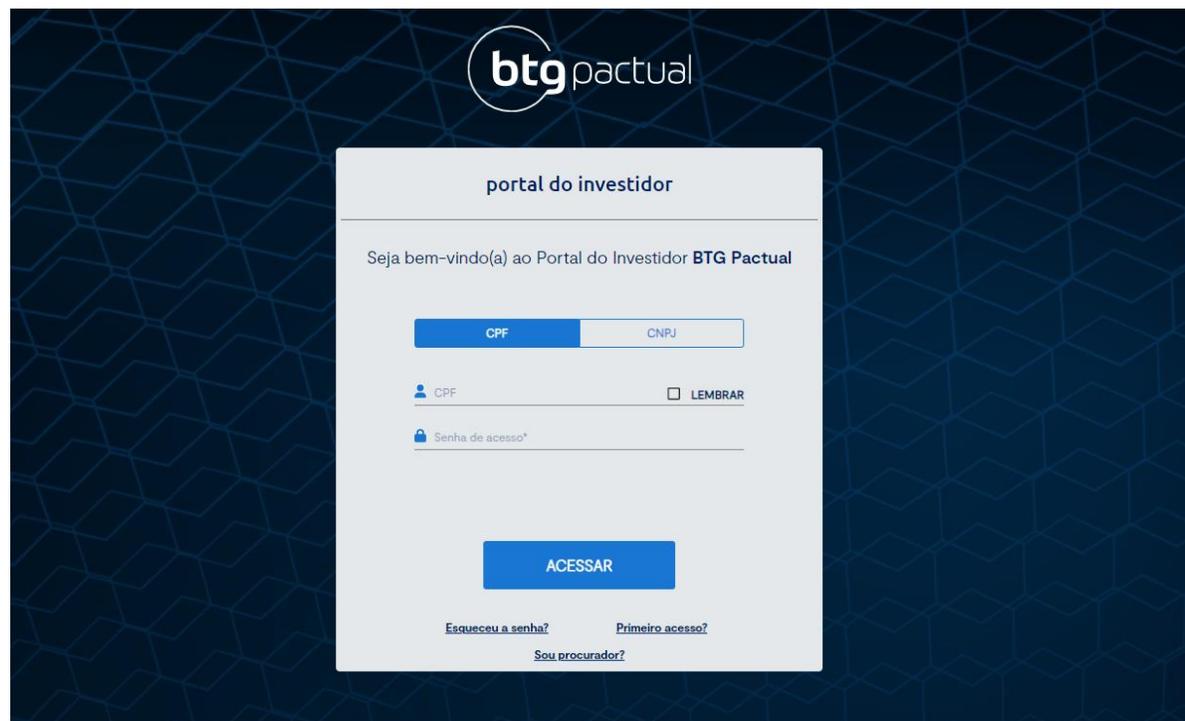
Conforme [Comunicado ao Mercado publicado em 31 de janeiro](#), os informes de Rendimentos para o IR de 2024 serão disponibilizados no Portal do Investidor, com acesso pelo link [Portal do Investidor – BTG Pactual](#)

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 DESTA 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

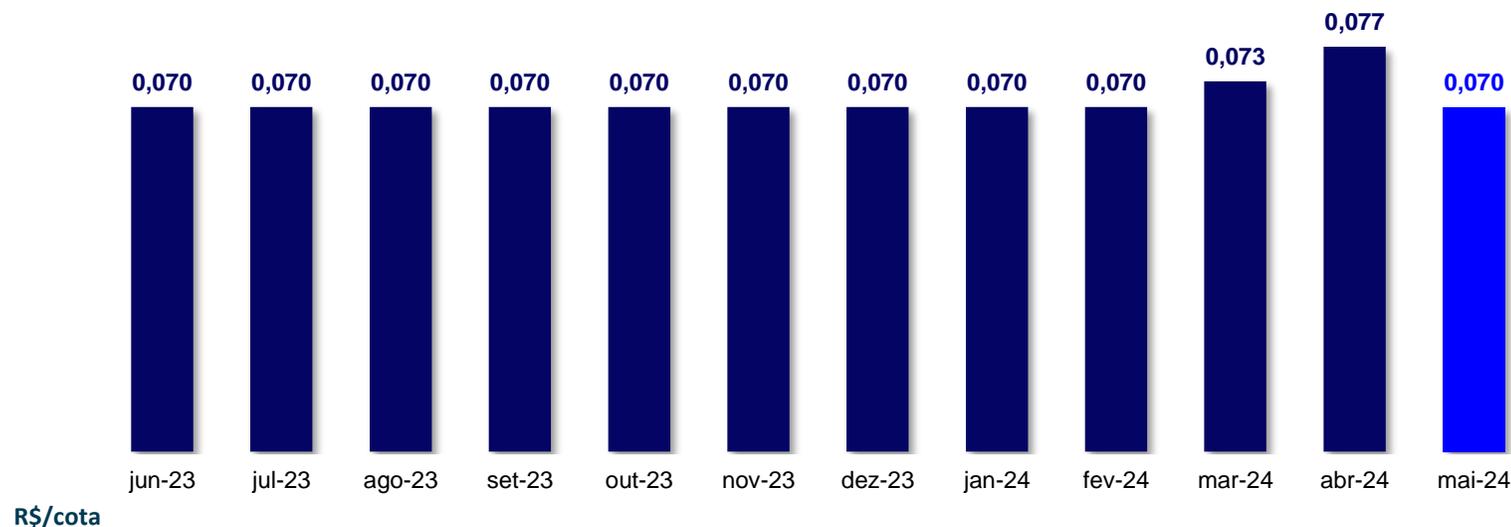
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto 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⁽¹⁾⁽²⁾

	Nov/23	Dez/23	Jan/24	Fev/24	Mar/24	Abr/24
Receitas	15.812.262	16.158.848	15.405.106	16.518.186	19.724.416	16.352.969
Rendimentos FI	12.922.382	11.344.297	12.796.106	13.777.652	14.667.281	12.190.398
Receita de ganho de capital	1.075.998	2.333.098	109.205	2.282.012	1.261.005	118.421
Renda Fixa	461.512	574.869	716.982	458.522	367.381	641.550
CRI	1.352.369	1.450.412	1.782.808	1.714.946	4.689.754	1.949.229
Despesas do Fundo⁽¹⁾	-2.228.932	-2.333.098	-2.256.083	-2.236.639	-2.229.149	-2.224.913
Despesas com IR	-2.361	-481.196	-21.841	-	-418.402	23.684
Reserva de Contingência	-523.402	-759.817	-977.193	-326.551	-	-1.453.369
Resultado Líquido	14.104.371	14.104.374	14.104.372	14.612.086	18.584.265	14.104.371

Histórico de Distribuição⁽¹⁾⁽³⁾



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