



Fundo de Investimento Imobiliário FII BTG Pactual Fundo de Fundos BCFF11

CNPJ: 11.026.627/0001-38

Relatório Mensal
Fevereiro 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: 08/03/2022 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 15/03/2022 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0,54/cota

Mês de referência: Fevereiro/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)

1.717

Valor de
Mercado¹
(R\$ / cota)

68,20

Valor
Patrimonial¹
(R\$ milhões)

1.956

Valor
Patrimonial¹
(R\$ / cota)

77,69

Rendimento
Mensal
(R\$ / cota)

0,54

Dividend Yield
Anualizado
(12m a.a.)

9,5%

Investidores¹

291.738

FILs

65

CRIs

11

*ADTV*²
(R\$ milhões)

3,01

Portfólio
Alocado¹

96%

Retorno
36 meses

14,4%

Mensagem aos Investidores Macro

Em fevereiro de 2022, o BCFF pagou R\$ 0,54/cota aos seus investidores, em linha com o mês anterior. Este valor representa um *dividend yield* de 9,5% ao ano, com base na cota de fechamento do mês, ou ainda o equivalente a 130% do CDI¹ para o período.

No cenário externo, o destaque do mês foi o conflito entre a Rússia e a Ucrânia, que se intensificou ao final do mês de fevereiro, resultando em um movimento global de aversão ao risco. Como os dois países são importantes produtores de commodities (a Rússia, de petróleo, gás, trigo, entre outras commodities agrícolas e metálicas; e a Ucrânia, de commodities agrícolas), os preços desses ativos apresentaram forte alta, em um contexto de inflação já bastante elevada. Apesar da incerteza acerca do tema, seguimos atentos a toda análise macro e dos impactos no mercado local e imobiliário, que será refletida nas estratégias e alocações do portfólio do BCFF.

No Brasil, a inflação continuou a surpreender pra cima, como destacamos nos últimos meses. A inflação de serviços está em 10,6% (na variação trimestral anualizada e livre de efeitos sazonais), valor mais alto desde 2013. Embora o governo tenha anunciado a redução de 25% do IPI, dentre outras medidas para arrefecer a inflação, a alta das commodities agrícolas deve acabar compensando os efeitos, de modo que a projeção de mercado para 2022 segue em 6,2%, acima dos 3,5% do centro da meta. Nesse cenário, o BCFF deve seguir com a alocação de seu portfólio em FIIs de CRIs e CRIs, que atualmente representam 54% da carteira. Essa alocação consiste no objetivo de trazer menor volatilidade para os rendimentos do fundo, reforçando positivamente o seu resultado recorrente e atuando na proteção do capital investido ao entregar de imediato a inflação incorrida.

Em relação a atividade econômica, em fevereiro foi observado uma tendência de expansão de serviços prestados a famílias e a retomada de alguns serviços de transportes e serviços públicos, que estão muito abaixo do nível pré-pandemia e que devem se recuperar com a normalização das atividades à medida que a pandemia é controlada. Essa tendência foi refletida no Boletim Focus, que elevou as projeções de crescimento do PIB de +0,30% para 0,42% durante o mês. Apesar do breve otimismo, seguimos atentos ao atual contexto de juros mais altos, que devem arrefecer a atividade econômica justamente como uma das formas de controle à inflação, além dos impactos da guerra entre Rússia e Ucrânia nos mercados globais.

Mantemos nossa perspectiva otimista para o mercado imobiliário no médio e longo prazos. Mesmo considerando a alta na taxa de juros nos próximos meses, esperamos que os fundos imobiliários continuem com uma boa relação risco retorno vs outras classes de ativos, uma vez que esse movimento de já está precificado no valor das cotas dos FIIs, permanecendo 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. É preciso seguir acompanhando o cenário macro, da movimentação da curva de juros, mas sem deixar de lado a análise micro de cada mercado imobiliário, de forma que a situação econômica seja analisada em paralelo, pois uma alta de juros e inflação, acompanhada de uma economia forte, pode ser benéfica aos FIIs.



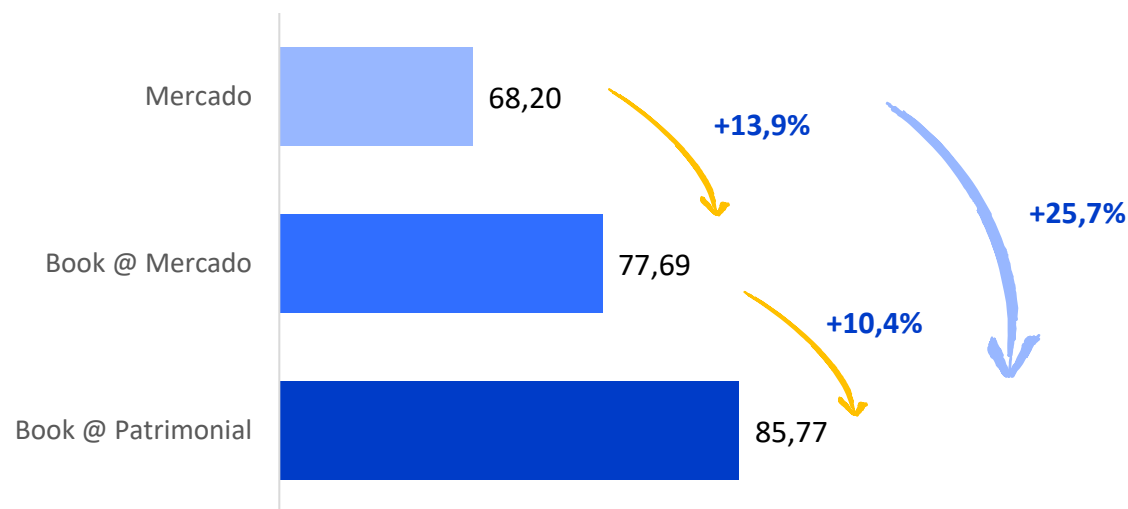
Seção do Investidor

Mercado de FIIs

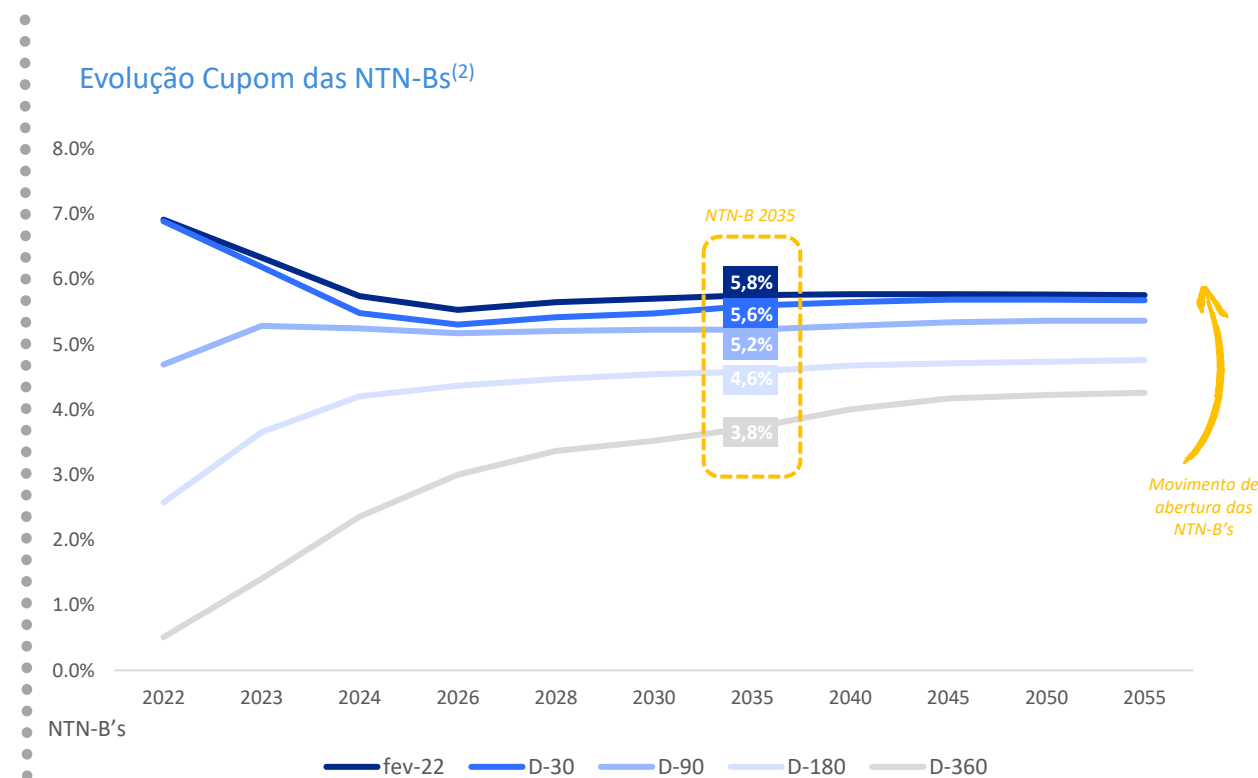
O valor patrimonial do BCFF, ao contrário dos FIIs de tijolo, por exemplo, não é composto pelo valor de laudo dos ativos que compõe seu portfólio, mas sim do valor a mercado de todos esses fundos. Ao apresentar esse racional, mostramos que ao investir na cota do BCFF com desconto ao seu patrimônio, o investidor acaba por também adquirir indiretamente as cotas de outros FIIs que, no atual mercado, também estão negociadas com desconto a patrimônio. Nessa linha, ao final de fevereiro, o BCFF seguia sendo negociado com deságio de 13,9% em relação a sua cota patrimonial, calculada considerando o valor de mercado de todos os FIIs que compõe seu portfólio. Porém, ao analisarmos a cota do fundo com base no valor patrimonial dos fundos investivos, chegamos a um desconto ainda maior, de 25,7%, o que representa um deságio mais significativo.

No viés macro, em função de uma maior pressão inflacionária, uma preocupação com eventos políticos e econômicos, como o risco fiscal e as eleições de 2022, temos observado uma maior aversão ao risco nos mercados, que têm influenciado negativamente o mercado de *equities* e, em especial, as cotas dos FIIs negociados a mercado. Essa mesma aversão ao risco pode ser observada pela abertura das NTN-B's em seus principais vertices, como mostrado abaixo:

Marcação Cota BCFF⁽¹⁾



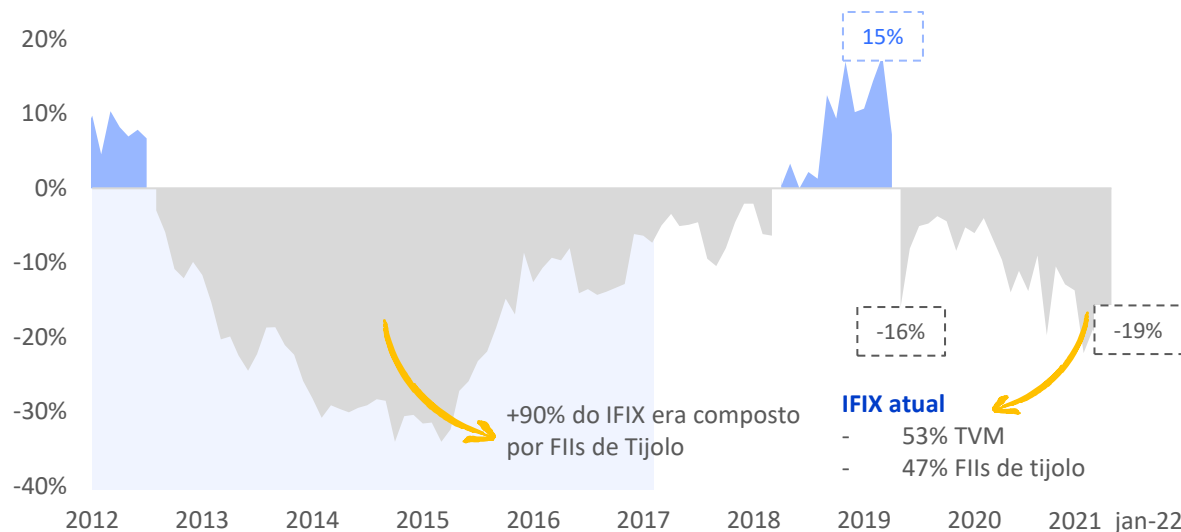
Evolução Cupom das NTN-B's⁽²⁾



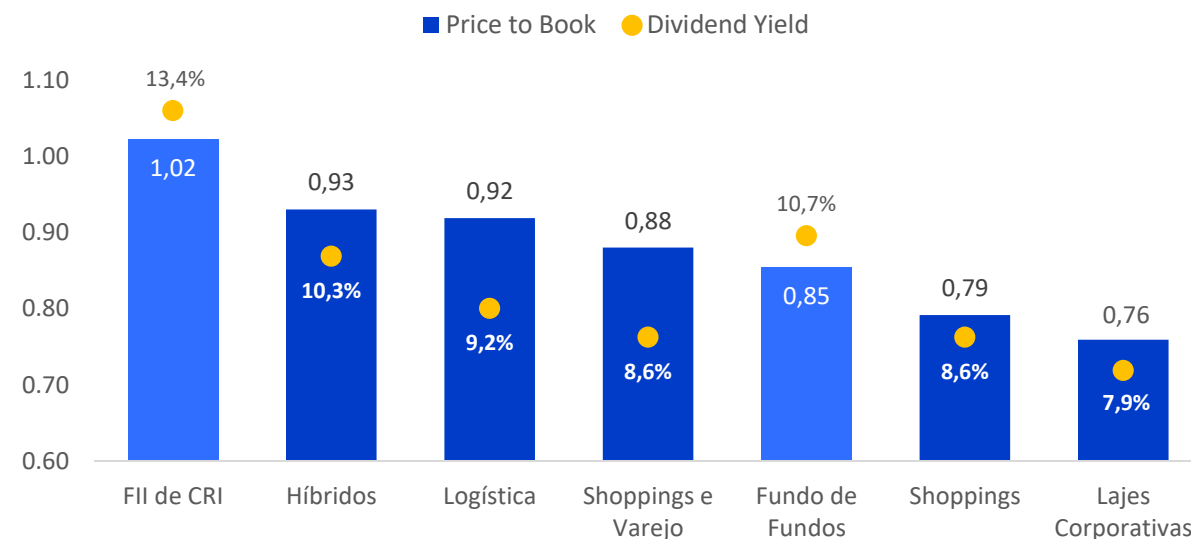
Seção do Investidor: Mercado de FIIs

Após a queda das cotas em 2020, os FIIs não recuperaram seu valor e seguem a negociar com desconto

Desconto ao Patrimônio FIIs⁽¹⁾ (P/B)



Desconto ao Patrimônio por segmento – IFIX⁽²⁾



Desde o início da pandemia, em 2020, os FIIs têm negociado abaixo de seu valor patrimonial, atualmente com deságio de 19%. Na comparação com anos anteriores, o valor atual está próximo do observado em 2016.

Entretanto, cabe destacar que a configuração do IFIX, e do mercado, mudou radicalmente nos últimos anos, em que os FIIs de CRI tomaram grande protagonismo. Em 2016, os FIIs de CRI representavam menos de 10% da composição do índice, sendo que agora representam mais de 40%.

Se os FIIs de CRI negociam a patamares acima de seu valor patrimonial, observamos que grande parte do desconto se concentra nos FIIs de Tijolo, em especial nos setores de Lajes Corporativas e Shoppings.

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. Dentro da estratégia do BCFF, o fundo possui sua maior alocação no ativo Ez Tower, que possui rendimento mensal acima de seus *peers*.

Seção do Investidor

Principais estratégias do Fundo⁽¹⁾

54% FIIs de CRI e CRIs FII de CRI e CRIs A participação desse segmento no portfólio do BCFF manteve-se em linha na comparação com o mês anterior, sendo este o setor de maior alocação do fundo. Embora o BCFF tenha realizado a venda de algumas posições com representativo ganho de capital, a participação permaneceu a mesma devido a valorização das cotas no período. 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 permaneceu em linha na comparação com o mês anterior, devido a flutuação do preço das cotas no mercado. 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 <i>dividend yield</i> 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.	10% Contratos Atípicos Contratos Atípicos A participação desse segmento também manteve-se em linha com o último mês. 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 Shoppings Não houve alteração na alocação deste segmento da carteira 1% Outros 4% Caixa Caixa O BCFF encontra-se com 96% de seu ativo alocado em FIIs ou em CRIs diretamente. A manutenção de valores em caixa são parte integrante da estratégia do fundo para agilidade no investimento de operações oportunísticas.
---	--	--	--

Resultado

Em fevereiro/22, o BCFF gerou um resultado de R\$0,64⁽¹⁾/cota, distribuindo R\$0,54/cota aos seus investidores.

O FFO⁽²⁾ de fevereiro foi em linha mês anterior, mantendo o alto patamar na comparação dos últimos 6 meses, fruto principalmente dos investimentos em CRIs e FIs de CRI realizados pelo fundo. Essa alocação está alinhada com a visão macroeconômica em que se desenha um cenário desafiador com a alta dos juros e a persistência da inflação acima da meta do Banco Central para 2022, de forma que os CRIs e FIs de CRI são peça chave para tornar portfólio mais defensivo perante o cenário econômico mais desafiador e de maior volatilidade. Destaca-se que que o FFO dos últimos três meses está acima do patamar de distribuição do fundo, reforçando a tese defensiva do portfólio.

A frente de *trading* do BCFF apresentou um resultado de R\$0,02/cota, em linha com o mês anterior. Atualmente, diversas posições investidas do fundo estão depreciadas e encontram-se abaixo de seu potencial de retorno, não tendo atingido o momento de desinvestimento, de forma que a gestão segue no giro e alocação dos recursos da carteira perante o atual e elevado custo de oportunidade.

Destacamos ainda as estratégias *short*⁽³⁾ dentro do portfólio do BCFF, que no mês resultaram em R\$0,01/cota de resultado. A estratégia *short* consiste em operar vendido algum ativo em bolsa, capitalizando a partir da desvalorização do valor do ativo.

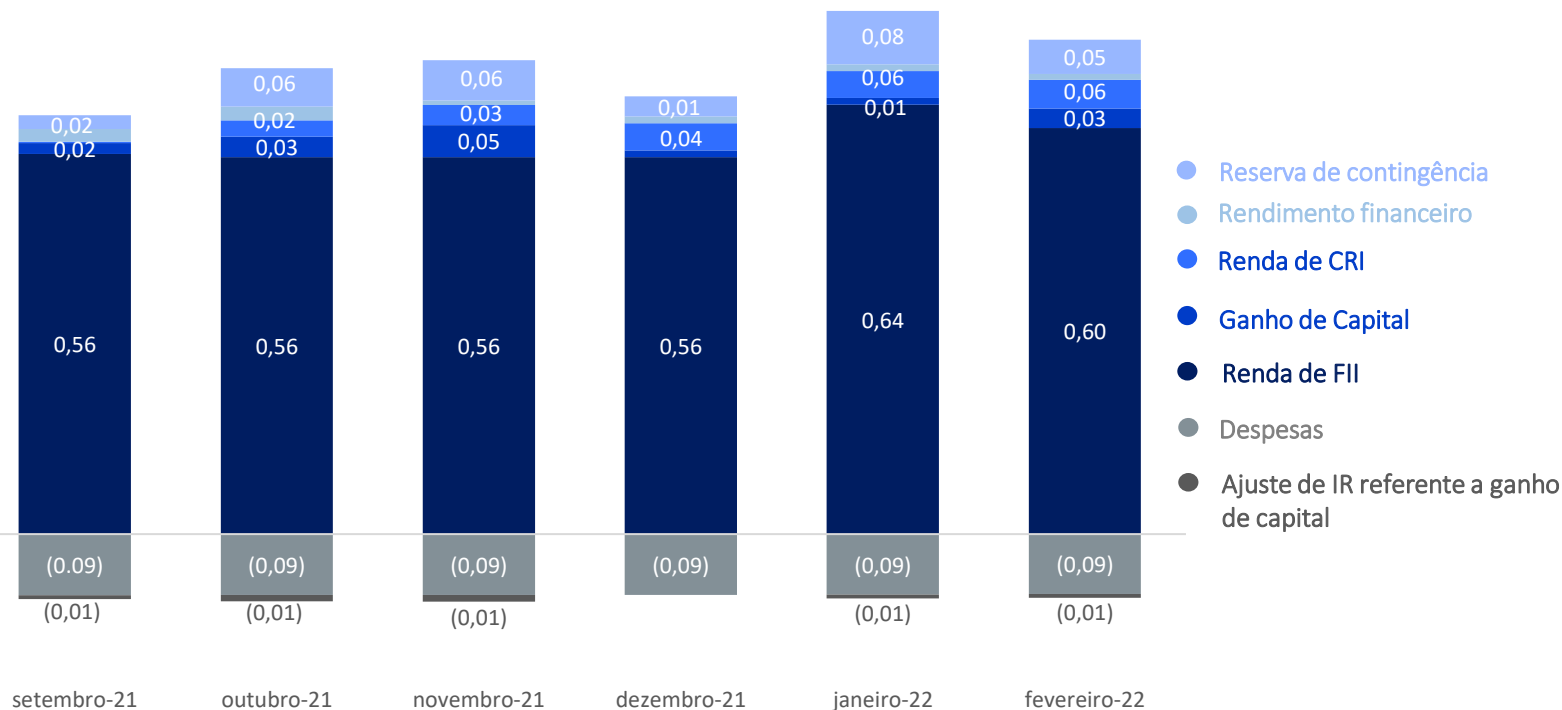
As receitas financeiras do BCFF também apresentaram resultado de R\$0,03/cota, superiores em relação ao último mês, devido ao aumento marginal do caixa e de seu rendimento perante o aumento da Taxa Selic.

O BCFF encerrou mês com uma reservas gerenciais e de contingência que, somadas, representam R\$17,3mm, o equivalente a R\$0,69/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); (3) Operação autorizada mediante aluguel de cotas e em concordância com o Ofício Circular 115/2020 da B3, disponível no [link](#); (4) Inclui resultado gerencial

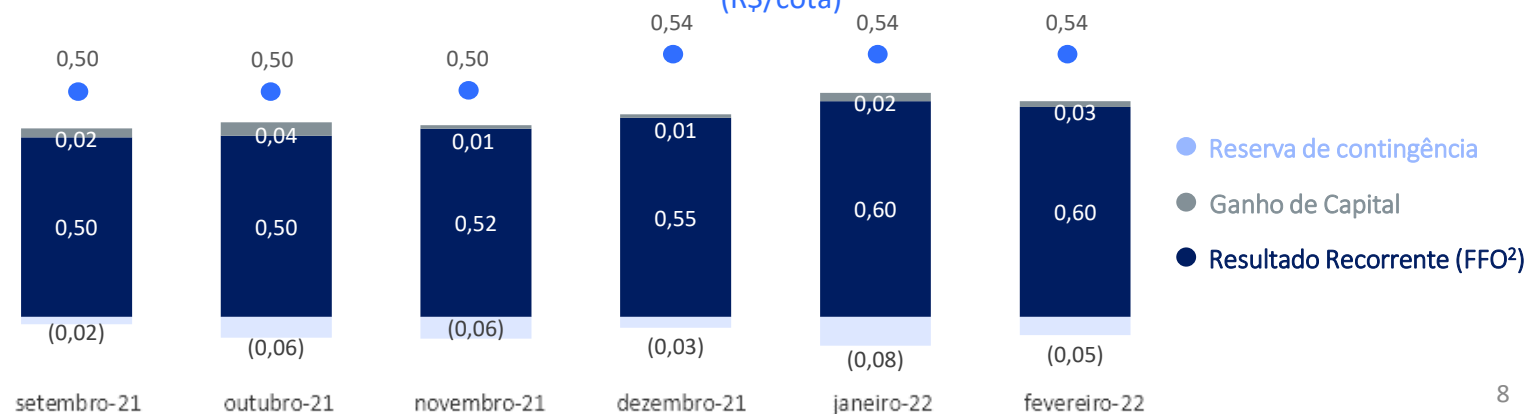
Composição do Rendimento

(R\$/cota)⁽⁴⁾



Rendimentos

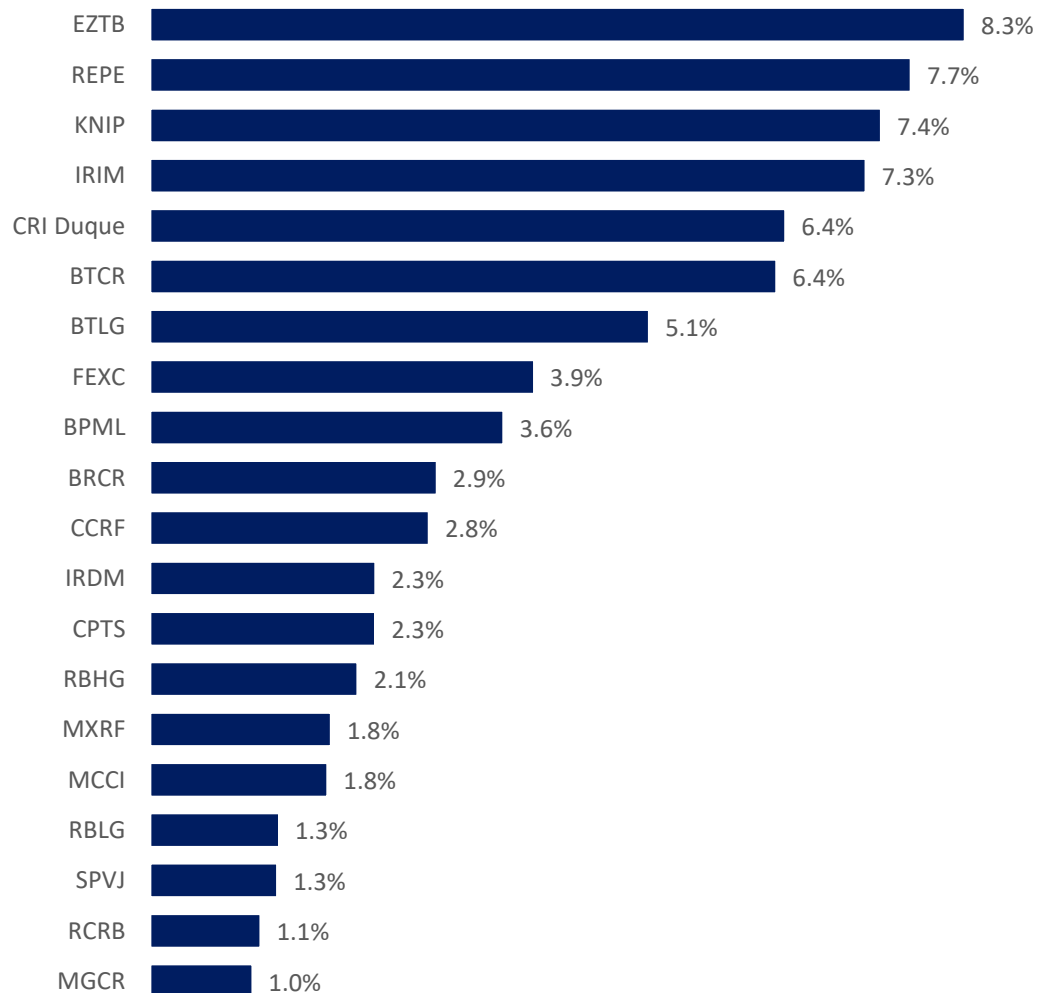
(R\$/cota)



Portfólio

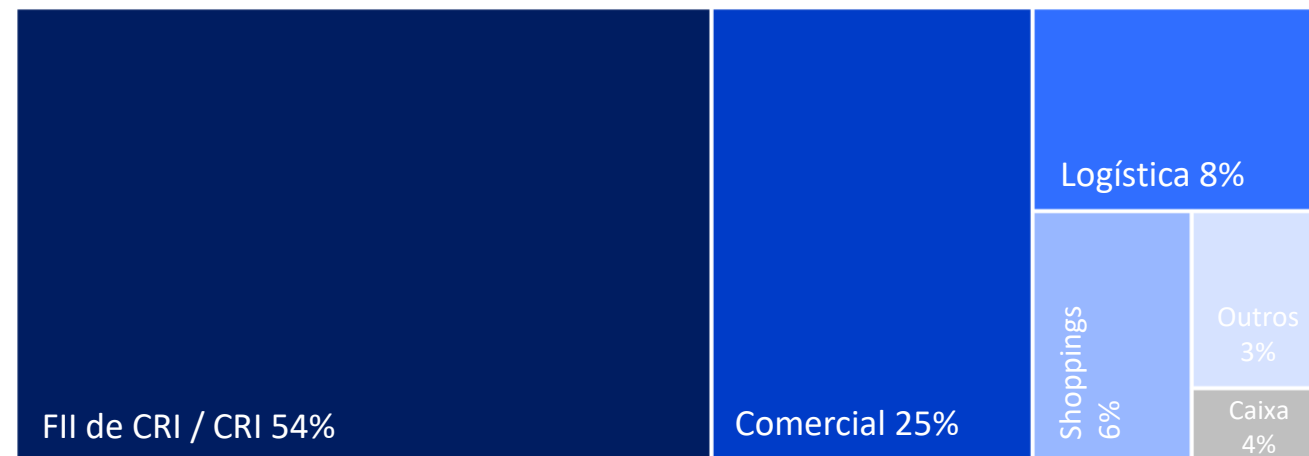
Top 20 Investimentos na carteira

(% PL)⁽¹⁾



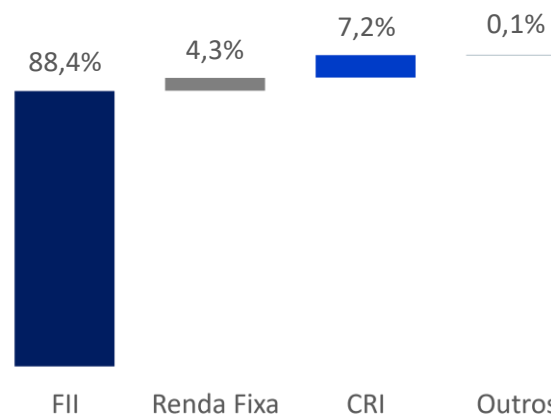
Segmento de Atuação

(% Total Ativos)⁽²⁾



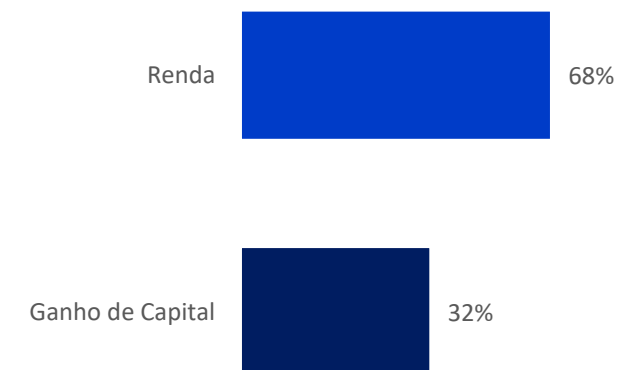
Carteira

(% Total Ativos)⁽²⁾



Estratégia

(% Total Ativos)⁽²⁾

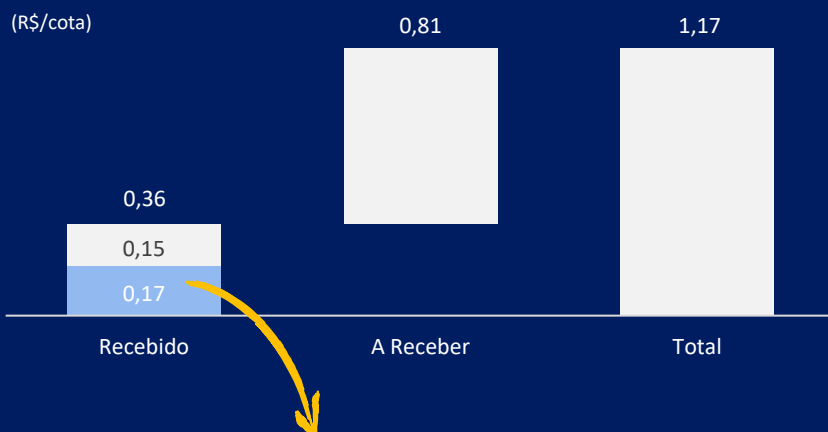


* (1) Carteira apresentada com 3 meses de defasagem. FII RE Prime investe em cotas de EZTB; (2) Base 28/02/2022

Imposto de Renda

Potencial distribuição extraordinária⁽¹⁾

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

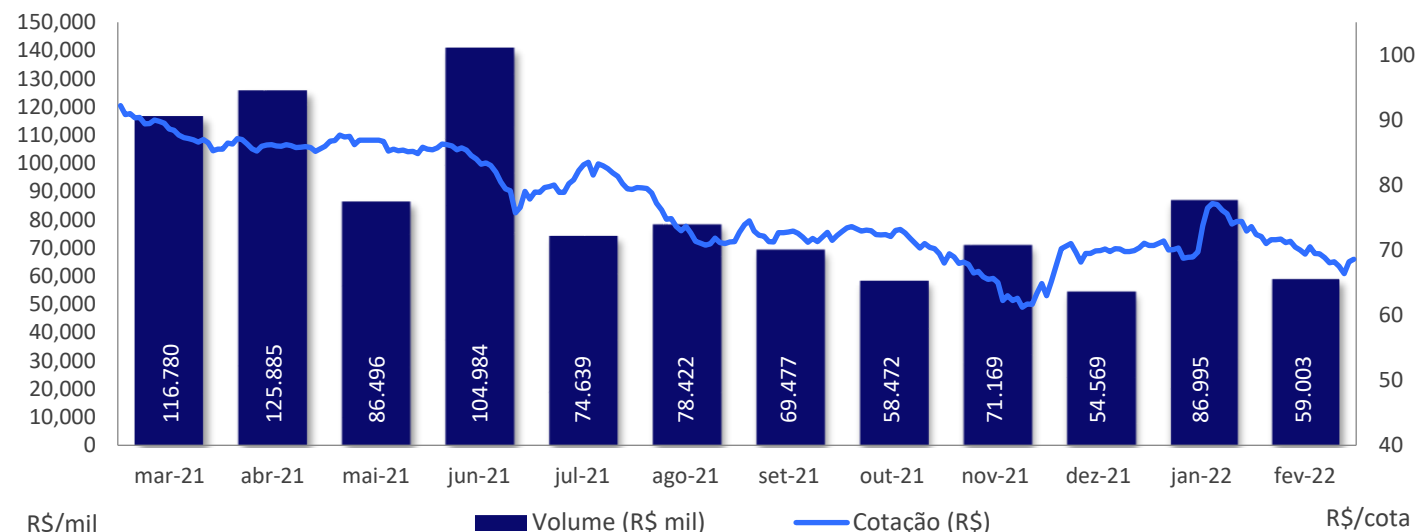


Em 19/11/2020 o BCFF divulgou Fato Relevante informando aos cotistas que uma provisão no valor de R\$4,2 milhões, referente ao recolhimento de IR sobre ganho de capital em operações com cotas de FII's, foram revertidos e poderão ser distribuídos aos cotistas.

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	-5,1%	-2,1%	-19,3%	-19,3%	14,4%
IFIX	-1,3%	-2,3%	-4,7%	-7,5%	12,6%
CDI Líquido ²	0,6%	1,3%	4,8%	6,9%	12,1%
IBOV	0,7%	7,9%	2,5%	8,6%	18,4%

* (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

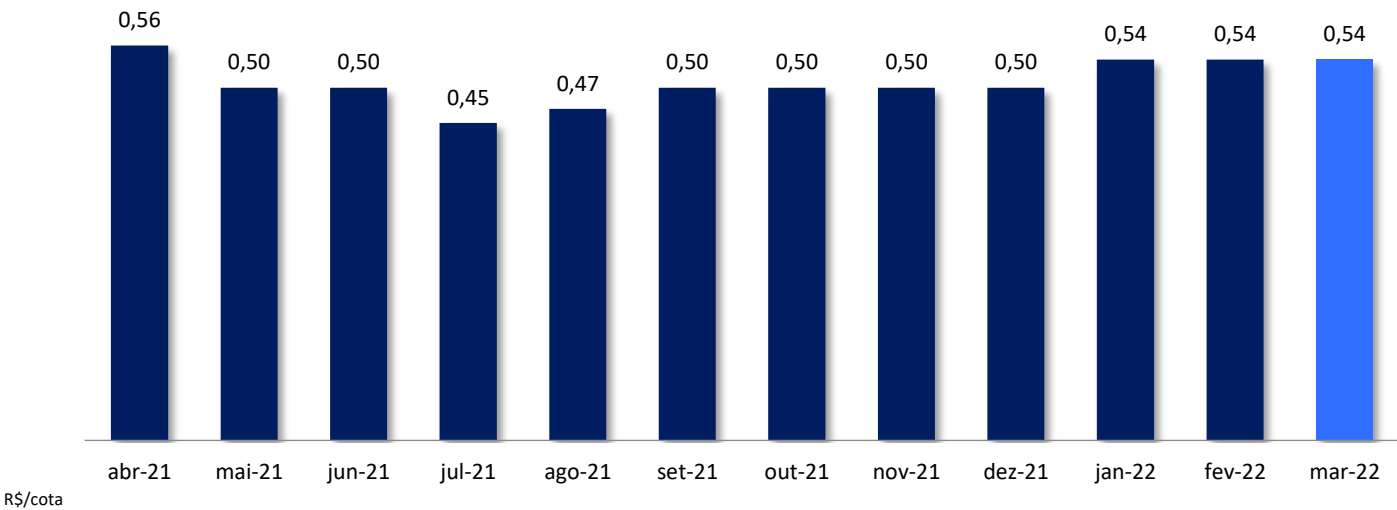
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto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

	set/21	out/21	Nov-21	dez/21	Jan-22	fev/22
Receitas	15.549.662	14.959.981	14.495.704	17.269.983	19.358.688	18.476.575
Rendimentos FII	14.275.903	13.601.228	14.108.648	15.964.104	17.370.226	16.267.551
Receita de ganho de capital	758.736	1.193.870	203.483	169.818	731.031	686.082
Renda Fixa	515.024	164.883	183.574	132.708	208.021	440.436
CRI	26.108	606.117	949.425	1.003.354	1.049.410	1.082.506
Despesas do Fundo ⁱ	-2.285.368	-2.280.540	-2.226.067	-2.271.096	-2.255.639	-2.233.501
Despesas com IR	-151.718	-238.734	-41.875	-33.943	-146.162	-137.072
Reserva de Contingência	0	-651.957	-659.015	-703.403	-785.976	-760.640
Resultado Líquido	13.138.684	12.394.867	12.518.173	15.264.895	17.220.321	16.427.868

Histórico de Distribuição⁽¹⁾



Nota: (1) Base Caixa; (2) A partir de fevereiro, houveram ajustes gerenciais para refletir o fluxo de resultado mensal do BCFF.