



**Fundo de Investimento  
Imobiliário FII BTG Pactual  
Fundo de Fundos  
(BCFF11)**

**Relatório Mensal**  
Fevereiro 2021



# BTG Pactual Fundo de Fundos Imobiliários

## Pagamento de proventos

Data base: 05/03/2021 (5º Dia útil)

Data de pagamento: 12/03/2021 (10º Dia útil)

Rendimento: R\$ 0.56

Mês de referência: Fevereiro/2021

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.

## Objetivo do Fundo

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”).



## PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

**Código de Negociação:** BCFF11

**Início do Fundo:** 07/01/2010

**Gestora:** BTG Pactual Gestora de Recursos LTDA.

**Administrador:** BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

**Periodicidade dos Rendimentos:** Mensal

**Prazo de Duração:** Indeterminado

**Quantidade de Emissões:** 9

**Taxa de Gestão:** 1.10% a.a. sobre o patrimônio líquido

**Taxa de Administração:** 0.15% a.a. sobre o valor total de ativos

**Cotas:** 20,562,973

# Mensagem aos Investidores

## Destaques:

Em fevereiro/21, o BCFF distribuiu R\$ 0.56/cota, mantendo-se em linha com os dividendos pagos no mês anterior. Este valor representa um *dividend yield* de 7.3% ao ano, com base na cota de fechamento do mês, ou ainda o equivalente a 451% do CDI<sup>1</sup> para o período.

## Mercado:

No cenário internacional, observamos uma aceleração no ritmo de vacinação nos EUA e Reino Unido, fortalecendo um cenário positivo para a retomada da economia global. No atual ritmo, 50% da população destes países deverão estar vacinados até julho, embora o mesmo ritmo não seja observado nas outras nações européias. Ainda em relação aos EUA, foi aprovado o pacote de estímulo fiscal de mais de 7.5% do PIB, reforçando bastante a perspectiva positiva da economia, embora o intenso fluxo de caixa possa ser utilizado como justificativa para um aumento na taxa de juros em 2022. Ainda assim, as perspectivas de retomada da economia no cenário externo seguem otimistas e promissoras, e nos ajudam a compreender os movimentos que podemos aguardar no cenário nacional, em especial para o setor imobiliário.

No Brasil, o mês de fevereiro marcou uma piora do balanço de riscos para a inflação, alterando o cenário para a taxa de juros que culminou no aumento da Selic em 0.75% no mês de março. Apesar da alta, os juros estruturais se mantêm em níveis baixos quando comparados a média histórica, permanecendo muito atrativos para os investimentos ilíquidos, em especial em Fundos Imobiliários. Observamos ainda com bastante cautela e incerteza os movimentos políticos em relação ao ajuste fiscal e ao auxílio emergencial. Há um consenso da necessidade do auxílio governamental para a população em meio as medidas de distanciamento social, porém ainda há resistência em relação aos gatilhos necessários para o ajuste fiscal.

Apesar da cautela mencionada, seguimos otimistas com o processo de imunização e de recuperação econômica do mercado interno, e com um ambiente de taxas de juros ainda baixas e de crescente liquidez no volume negociado de FIIs, acreditamos na continuidade de uma perspectiva positiva para os investimentos em ativos imobiliários para os próximos anos, cada vez apresentando maior relevância na carteira dos investidores.

Valor de Mercado  
**1,898.9**  
(R\$ milhões)

Valor de Mercado  
**92.3**  
(R\$ /cota)

Valor Patrimonial  
**84.6**  
(R\$ /cota)

Rendimento  
**0.56**  
(R\$ /cota)  
no mês

*Dividend yield*  
**7.3%**  
(a.a.)

Retorno de  
**41.9%**  
24 meses

Investidores<sup>2</sup>  
**267,094**

Volume negociado  
**94,5**  
(R\$ milhões)  
no mês

# FIIs carteira<sup>3</sup>  
**69**

# Seção do Investidor

Principais exposições do Fundo<sup>1</sup>

## FII de CRI e CRI's (33% PL)

- Aumentamos marginalmente a alocação nessa classe de FIIs em relação ao mês passado, principalmente em operações no mercado secundário.
- FIIs de CRI apresentam um menor risco de perda de patrimônio e, nesse momento, seguem apresentando uma relação atrativa de risco e retorno.

## FIIs de Shoppings (9% PL)

- A alocação do Fundo manteve-se em linha com o mês anterior.
- Os FIIs de Shoppings na carteira do BCFF estão sendo negociadas com deságio, cerca de 76% do seu valor patrimonial.
- Por mais que o NOI deva permanecer abaixo do potencial para os próximos meses, o BCFF mantém uma alocação estratégica nesse segmento, em ativos de alta qualidade e difícil replicação.

## FII de Lajes Corporativas (29% PL)

- O Fundo manteve em linha sua alocação nesse segmento, composto principalmente pela participação no EZTB e RE Prime, ambos detentores da do 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.

## FII com Contratos Atípicos<sup>2</sup> (22% PL)

- O BCFF manteve-se em linha com o mês anterior, seguindo sua estratégia de alocação de recursos em portfólios com boa localização e contratos com baixo risco de crédito, dos quais destacamos o BTLG e HGRU.
- 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.



Notas:

(1) As oportunidades e estratégias citadas são baseadas em informações de análise da Gestão do Fundo. Não representam qualquer garantia de rentabilidade futura;

(2) Considerados os fundos que possuíam maioria de seu portfólio de ativos sob contratos atípicos;

# Seção do Investidor

Perspectivas do BCFF para 2021



## Oportunidades de Investimento

- **Análise Patrimonial**

FII's apresentam desconto médio de 12% em relação ao seus valores patrimoniais<sup>1</sup>

- **Retomada do setor imobiliário**

Inversão do ciclo imobiliário representa momento ideal de entrada em novos investimentos.

- **Prêmio de risco**

Maior do que a média do período, denotando oportunidade de valorização das cotas (+300 bps).



## Momento Favorável

- **Baixos patamares de juros:**

A Taxa Selic encontra-se em sua banda mínima histórica e apresenta uma perspectiva de permanecer a patamares baixos para os próximos anos

- **Aquecimento do Mercado de FIIs:**

Em 2020, o número médio de negócios no mercado secundário e o número de investidores atingiram o seu patamar máximo, evidenciando a atratividade dos FIIs.



### Curto Prazo

- 1 Recuperação nos dividendos dos FIIs investidos
- 2 Alocações estratégicas com Yields superiores

**Aumento do FFO<sup>2</sup>**



### Médio e Longo Prazo

- 1 Retomada da economia e manutenção dos juros em patamares baixos
- 2 Recuperação do Mercado imobiliário

**Destruvas de valor para ganho de capital, impulsionando os rendimentos do BCFF11**

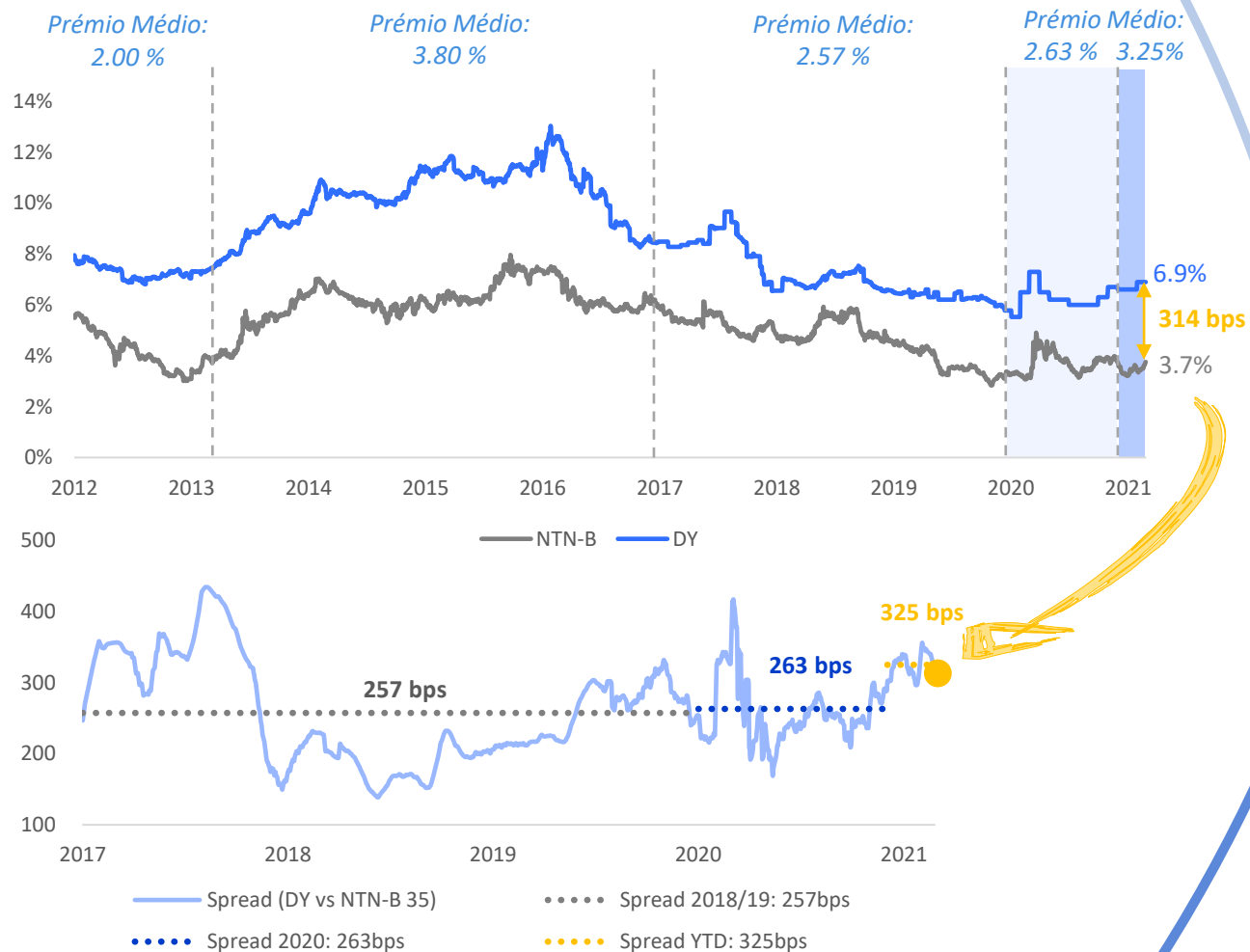
# Seção do Investidor

Momento de mercado

## O prêmio médio entre o *Dividend Yield* e as taxas de juros voltaram a abrir, o que consideramos atrativo para investir

- O IFIX negocia a um *dividend yield* 6.9% vs uma NTN-B 35 de 3.7%, o que representa um prêmio de risco para os FII's imobiliários de 3.0%. Este valor é quase 1.0% superior a média da indústria pré-pandemia do corona vírus;
- Consideramos que este desconto se torna ainda mais atrativo quando analisamos os fundamentos imobiliários, em virtude dos dividendos distribuídos pelos FII's:
  - Observada queda expressiva dos rendimento dos FII's de Shoppings e de Escritórios em virtudes da pandemia;
  - Patamares de alugueis e vacâncias ainda bastante penalizados pela recessão dos anos anteriores.
- Adicionalmente, mais do que os juros nominais (CDI) a performance do FII's está correlacionada com os juros reais de longo prazo, sendo desta forma mais coerente comparação com as NTN-B do que com a Selic apenas. Apesar da recente alta, as taxas seguem em sua banda mínima história, o que é positivo para os investimentos imobiliários.

### Dividend Yield FII's vs NTN-B 35

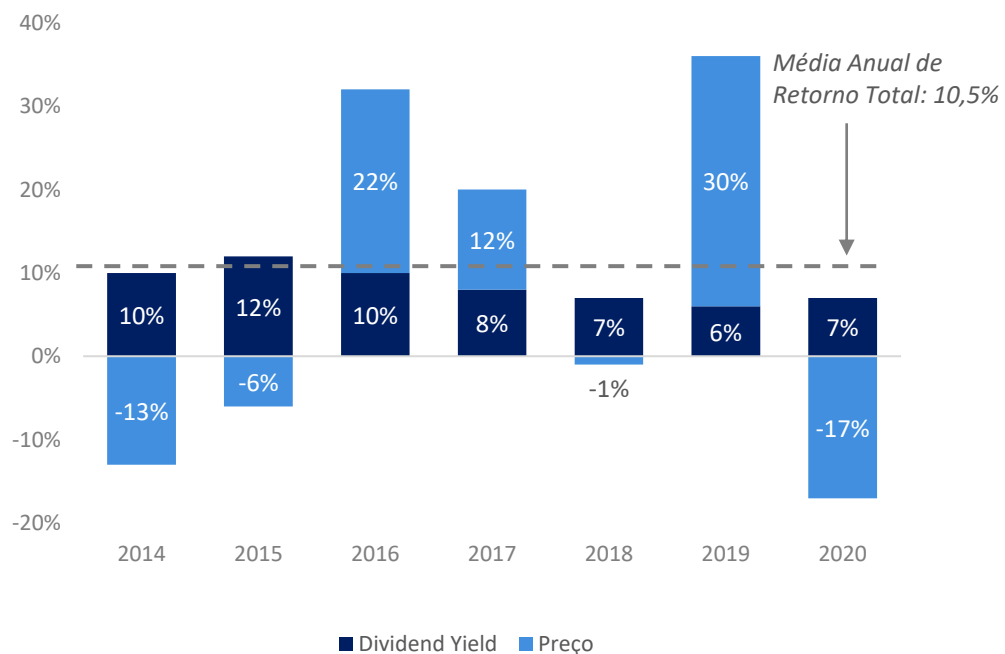


# Seção do Investidor

Momento do mercado

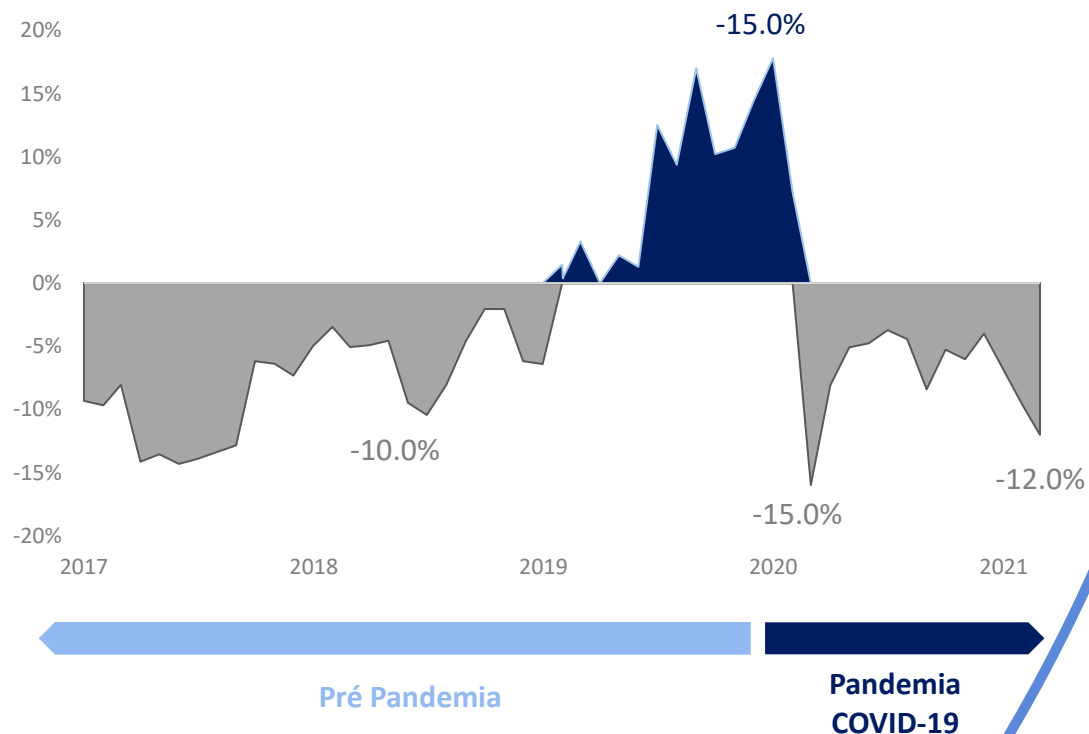
## Composição de retorno anual total IFIX

Cerca de 80% do retorno do IFIX se deu por meio dos rendimentos distribuídos, ou seja, ainda existem oportunidades relevantes a se capturar com a retomada dos preços



## Desconto ao patrimônio

Os FIIs não recuperaram seu valor e seguem a negociar abaixo de seu valor patrimonial, estando a negociar a patamares perto dos momentos de maior stress de covid.



# Resultado

Em fevereiro/21, o BCFF distribuiu aos seus cotistas R\$0.56/cota, mantendo-se em linha com a distribuição do mês anterior.

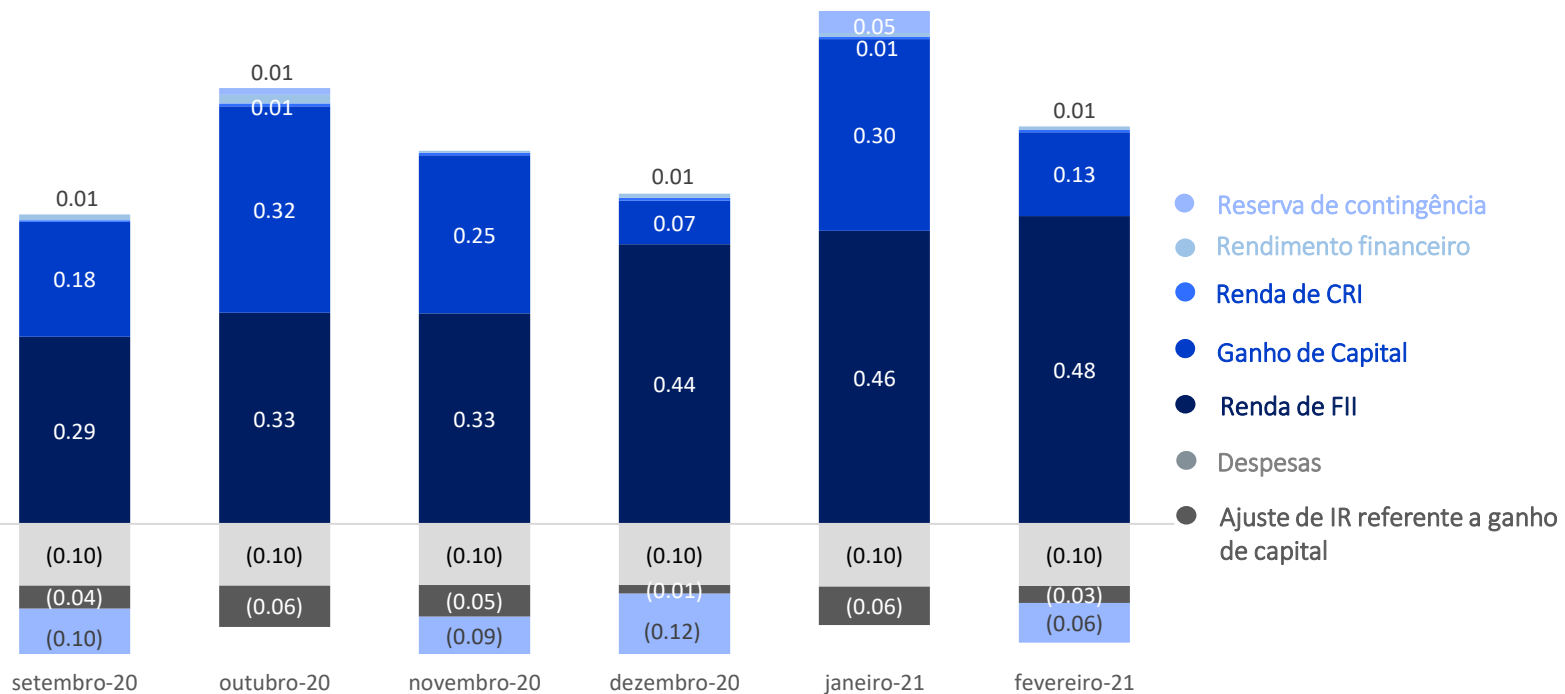
Como citado no relatório do mês anterior, o BCFF passou por um expressivo aumento do seu FFO<sup>1</sup> devido a sua alta alocação em FII's e demais ativos imobiliários e pela retomada do mercado de forma geral. Apesar do crescimento desse valor, ele ainda se encontra abaixo de seu total potencial devido a redução das distribuições dos FII's de Shopping em meio as medidas de contenção da COVID-19.

Atualmente, apenas 6% do PL do BCFF está em caixa, valor considerado estratégico para tomar proveito de oportunidades de forma ágil pela Gestão, buscando sempre manter o maior percentual alocado em ativos alinhados com a estratégia de geração de valor pelo fundo.

O BCFF encerrou mês com uma reserva de contingência de R\$6.9mm, o equivalente a R\$0.34/cota.

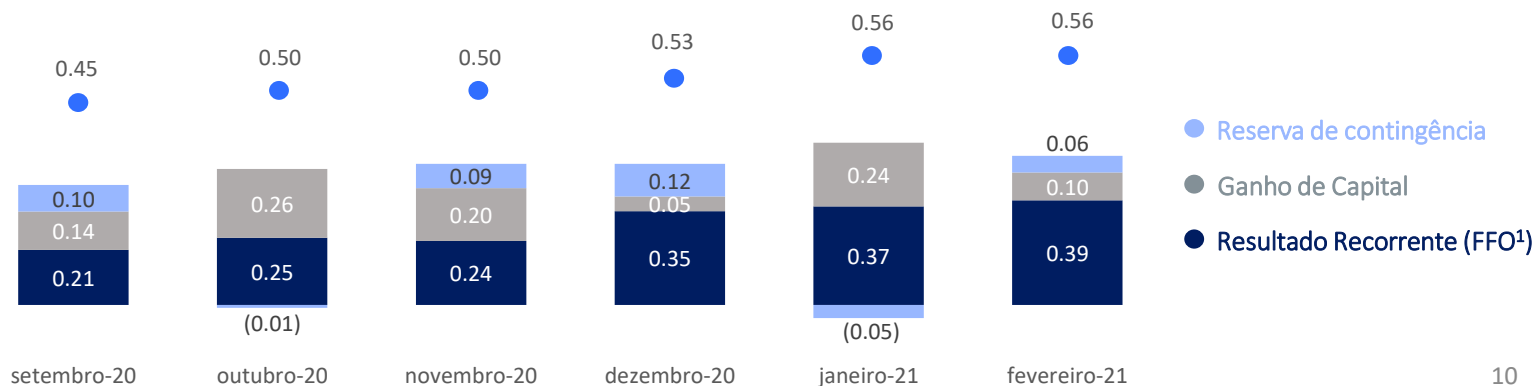
## Composição do Rendimento

(R\$/cota)



## Rendimentos

(R\$/cota)

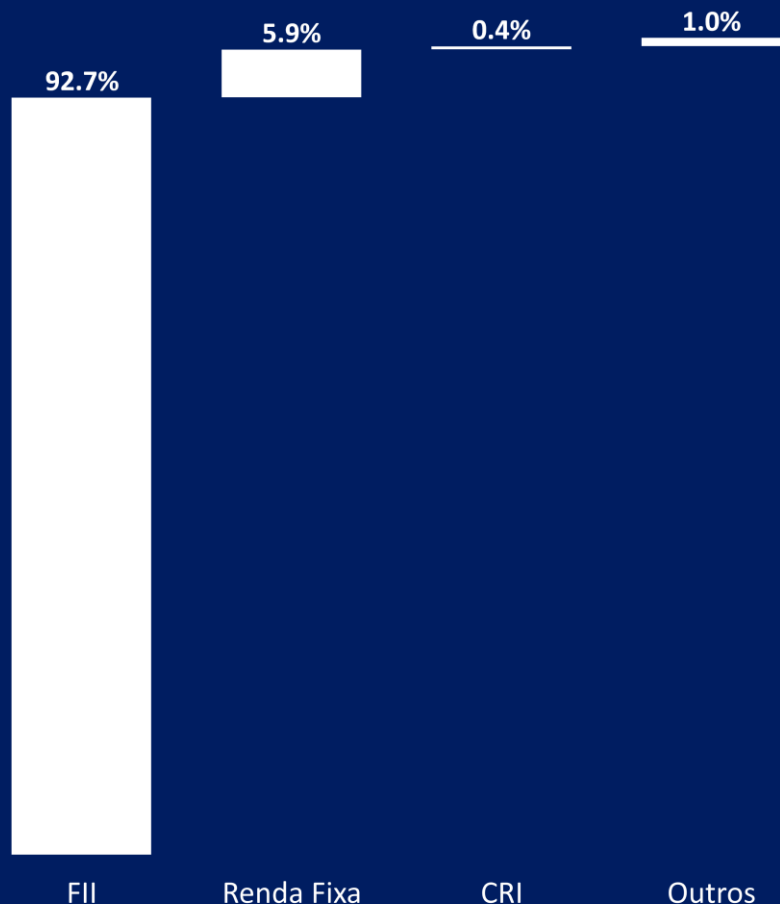


Notas: (1) Funds From Operations é uma métrica utilizada para analisar o desempenho do FII. O valor do FFO compreende o resultado operacional líquido do portfólio, ou seja, qual seria o rendimento teórico no mês sem os resultados com a negociações de cotas no mercado secundário (ganho de capital).



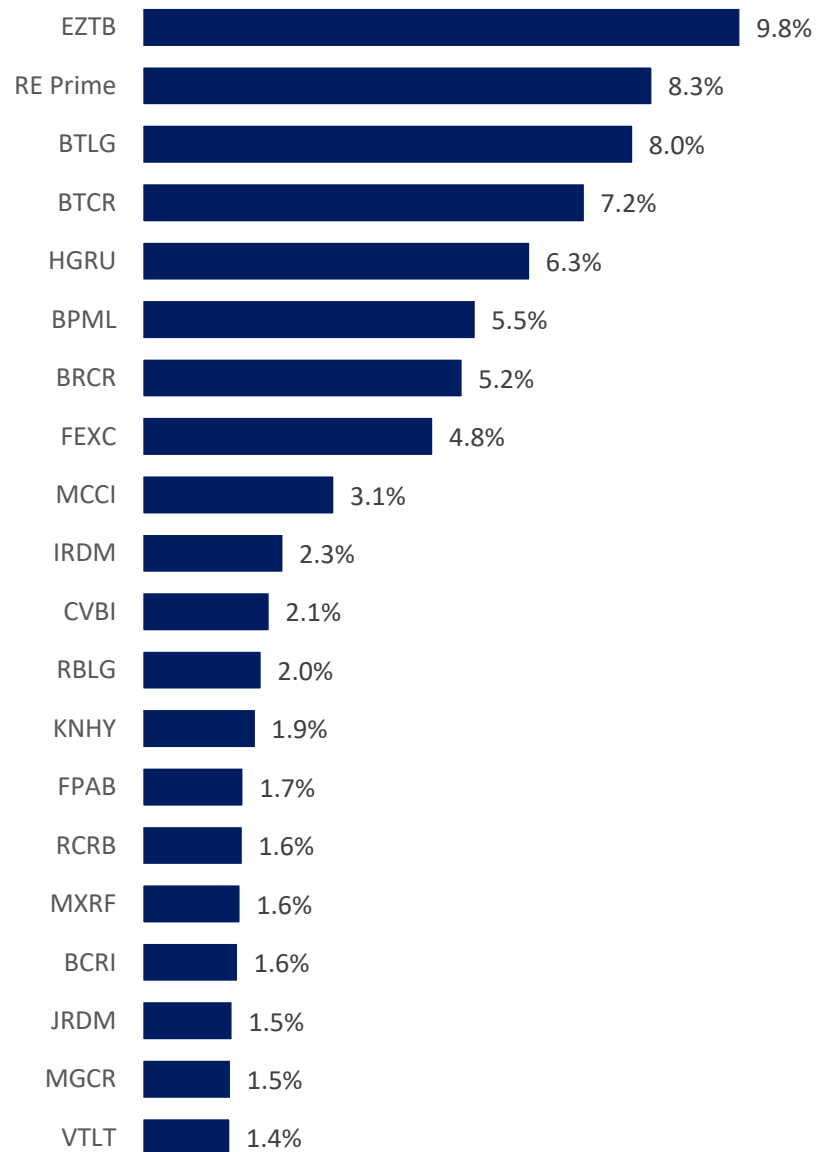
# Composição da carteira

(% Total Ativos)



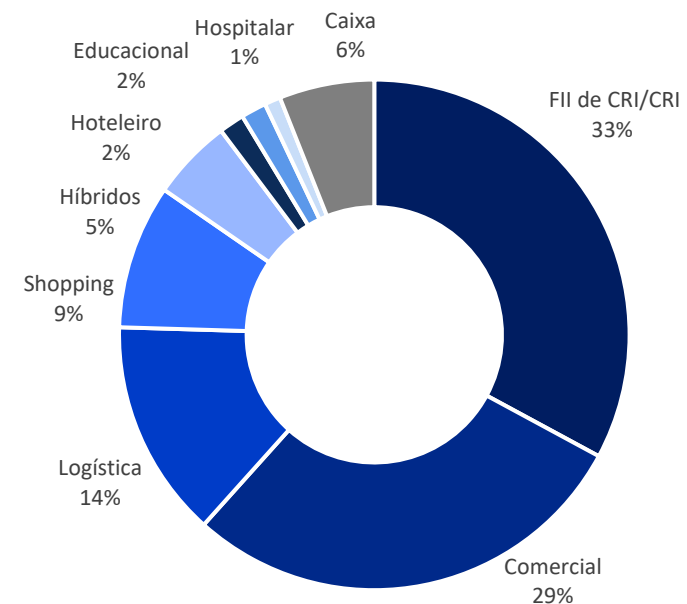
## Top 20 FIIs na carteira

(% PL) <sup>1</sup>



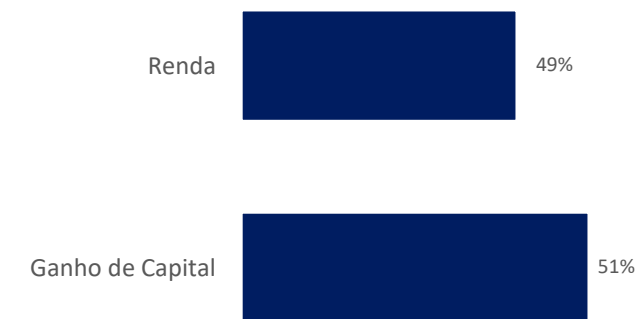
## Segmento de Atuação

(% Total Ativos)



## Estratégia

(% Total Ativos)

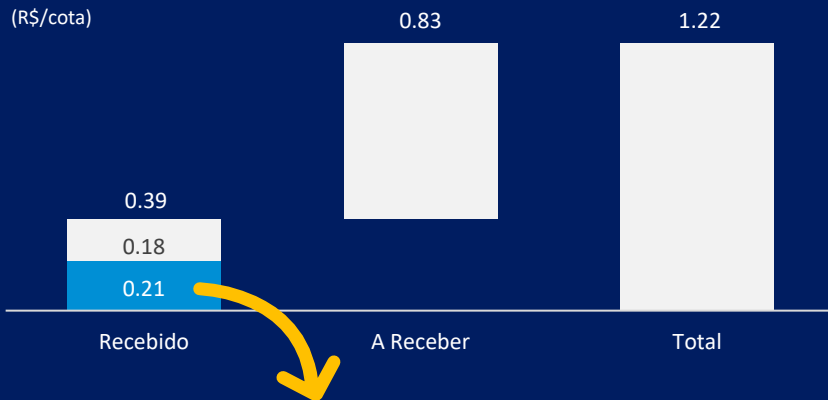


Nota: (1) Carteira apresentada com 3 meses de defasagem. FII RE Prime investe em cotas de EZTB.

# Imposto de Renda

## Potencial distribuição extraordinária<sup>1</sup>

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

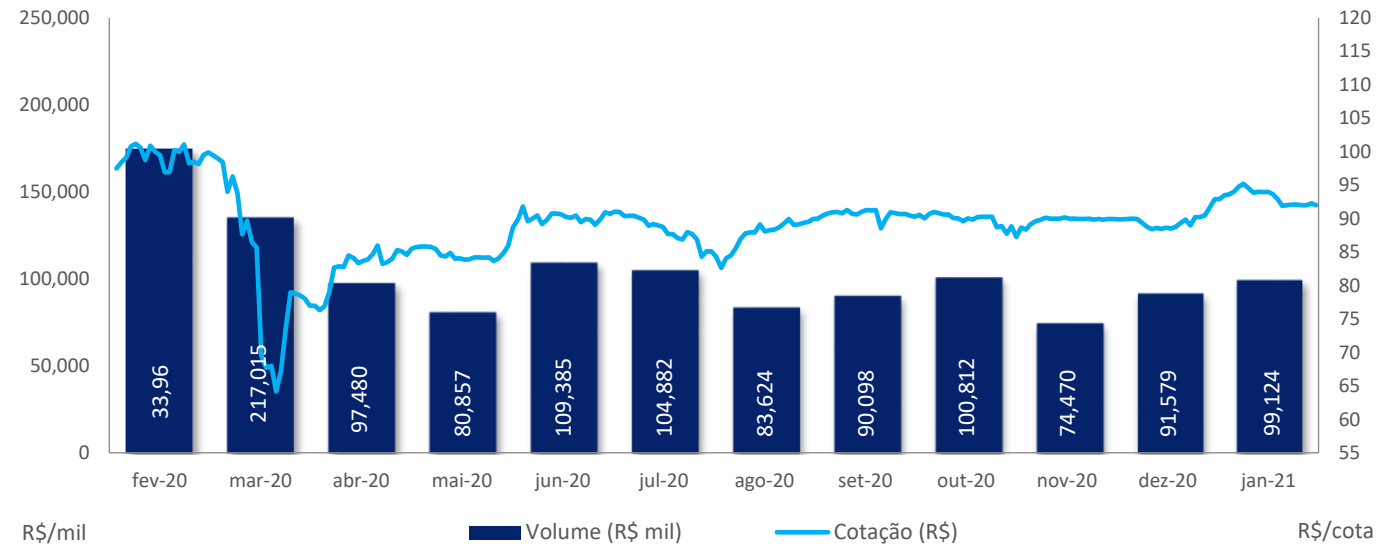


Em 19/11/2020 o BCFF divulgou Fato Relevante informando aos cotistas que uma provisão no valor de R\$4.2 milhões, referente ao recolhimento de IR sobre ganho de capital em operações com cotas de FII's, foram revertidos e poderão ser distribuídos aos cotistas.

Esse valor equivale a R\$0.21/cota foi disponibilizado para distribuição de rendimentos do Fundo.

Link do Fato Relevante [aqui](#)

## Cotação Histórica e Volume Mensal



## Rentabilidade

	Mês	YTD	12M	24M	36M
<b>BCFF11</b>	<b>1.0%</b>	<b>0.6%</b>	<b>0.2%</b>	<b>41.9%</b>	<b>51.4%</b>
<b>IFIX</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.6%</b>	<b>-2.6%</b>	<b>18.6%</b>	<b>24.9%</b>
<b>CDI Líquido<sup>2</sup></b>	<b>0.1%</b>	<b>0.2%</b>	<b>2.4%</b>	<b>6.9%</b>	<b>12.7%</b>
<b>IBOV</b>	<b>-4.5%</b>	<b>-7.5%</b>	<b>5.6%</b>	<b>15.1%</b>	<b>28.9%</b>

## Contatos

Site: [www.btgpactual.com/asset-management/administracao-fiduciaria](http://www.btgpactual.com/asset-management/administracao-fiduciaria)

E-mail: [sh-RI-BCFF@btgpactual.com](mailto: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.

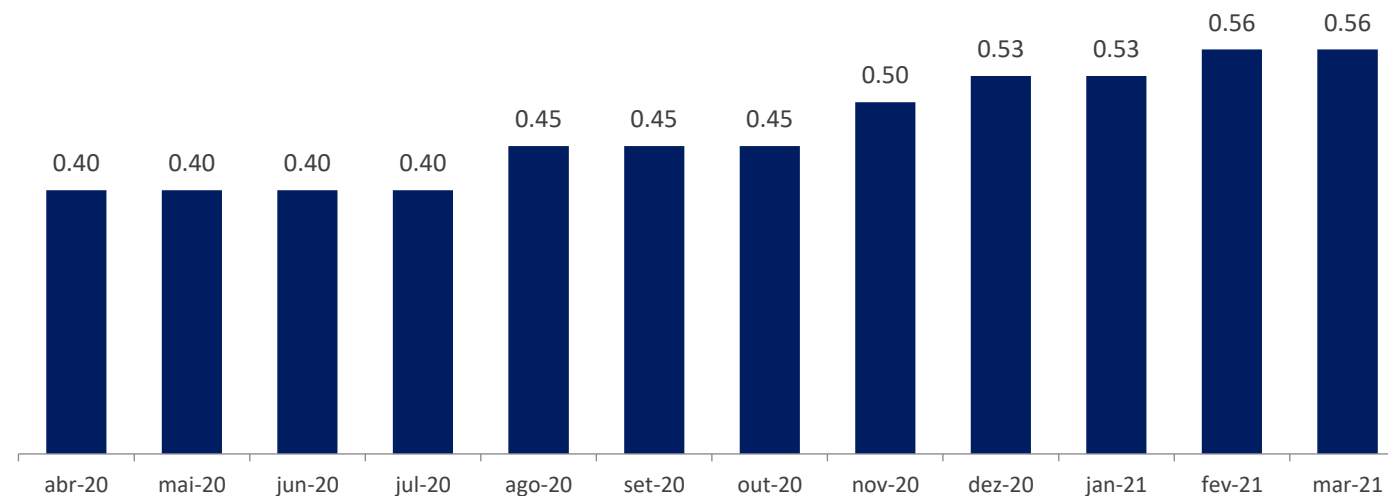


## Demonstrações de resultados

	set-20	out-20	nov-20	dez-20	jan-21	fev-21
Receitas	10.137.653	13.612.022	15.956.864	8.483.188	14.165.184	11.507.671
Rendimentos FII	5.799.499	6.519.712	6.499.815	6.813.781	7.778.059	8.592.252
Receita de ganho de capital	3.689.970	6.632.349	9.305.121	1.403.212	6.157.727	2.697.373
Renda Fixa	595.414	365.111	69.633	175.426	148.074	149.023
CRI	52.770	94.851	82.296	90.769	81.325	69.024
Despesas do Fundo <sup>1</sup>	-1.724.149	-1.615.478	-1.614.954	288.710	-288.115	-631.211
Despesas com IR	-1.150.240	-1.411.392	-1.033.057	-321.066	-1.264.537	-572.680
Reserva de Contingência	-	-	-	-2.984.789	-630.627	745.284
<b>Resultado Líquido</b>	<b>7.263.265</b>	<b>10.585.152</b>	<b>13.308.853</b>	<b>5.466.042</b>	<b>11.981.906</b>	<b>11.049.064</b>

## Histórico de Distribuição<sup>1</sup>

R\$/Cota



Nota: (1) Base Caixa; (2) Houve correção nos valores da DRE na linha de resultado com CRI's. O valor apresentado representa a parcela reconhecida como resultado e composta pelos valores recebidos pelo BCFF a título de juros e correção monetária.