



Fundo de Investimento Imobiliário  
FII Integral BREI Fundo de Fundos (IBFF11)

Relatório Mensal

Novembro de 2020

# INTEGRAL BREI FUNDO DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS IBFF11

CNPJ: 33.721.517/0001-29



CNPJ: 14.744.231/0001-14  
Av. Brig. Faria Lima, 1663, 3º andar  
São Paulo, SP, CEP 01451-910

## PALAVRA DO GESTOR

Após um mês de volatilidade e contração das principais bolsas do mundo em outubro, incluindo a brasileira, o mês de novembro foi marcado pela recuperação do mercado doméstico, fechamento de curva de juros, e apreciação do Real frente ao Dólar. Em vista disso, o Ibovespa apresentou valorização de 15,90%, enquanto o IFIX recuperou 1,51% novembro. A vitória de Joe Biden na eleição norte americana animou os mercados, que demandavam maior moderação no manejo político. Além disso, notícias sobre a eficácia das principais vacinas ao redor do mundo e a iminência do início da vacinação trouxe otimismo adicional ao mercado. Assim, o fluxo de entrada capital estrangeiro na bolsa ajudou a impulsionar o resultado no mês, assim como contribuiu para a apreciação do Real em 7,63% frente ao Dólar, reduzindo parcialmente a depreciação cambial em 2020.

Por outro lado, a inflação no Brasil segue dando sinais de aceleração e o mercado já espera um crescimento de 4,39% da inflação em 2020, contra 3,45% no mês passado. A inflação, que vinha sendo impactada pela alta do dólar e aumento dos preços de alimentos, agora deve ter impulso adicional pelo aumento da tarifa de energia. Apesar de o mercado manter a expectativa de manutenção da SELIC na casa dos 2,0% em 2020 e mantendo a projeção de aumento para 3,0% em 2021, ainda vemos um nível de SELIC adequado e que ainda impulsiona o mercado imobiliário, apesar da curva de juros indicar um aumento nos próximos anos. Para um país emergente como o Brasil, historicamente inflacionário e com juros altos, um patamar de juros na casa dos 5% a 6% segue muito baixo para os padrões brasileiros.

Já a expectativa do mercado para recessão desse ano segue melhorando, de -4,55% há um mês para -4,40% de queda no PIB atualmente, fruto dos indicadores de retomada mais fortes, os resultados positivos das empresas no último trimestre de diversos segmentos, assim como o auxílio emergencial, que, apesar do alto custo em termos de dívida pública, foi importante para manter a demanda aquecida no período da pandemia e evitar uma recessão mais profunda.

No mercado imobiliário, apesar da alta na vacância do mercado de escritórios corporativos em São Paulo A e A+, passado de 15,33% em 2019 para 18,33% no 3º trimestre de 2020, ainda vemos fundamentos saudáveis nas principais praças, como Faria Lima, JK, Vila Olímpia e Paulista. As vacâncias seguem baixas nessas regiões, a oferta futura também é baixa, além de operações de aluguel/aquisição estarem saindo com preços iguais ou acima do período pré pandemia. Vemos, portanto, uma oportunidade nesse segmento, que apresenta deságios relevantes, porém, com bons fundamentos. O mercado ainda precifica muita incerteza em relação ao segmento, porém, na nossa visão, o aumento de vacância é fruto principalmente da recessão que afetou as empresas inquilinas, do que uma mudança de perfil de consumo das empresas propriamente ditas. Vale lembrar que o IBFF11 tem uma posição relevante nesse perfil de ativo, o que coloca o Fundo em boa posição para capturar a retomada desse mercado a partir de 2021, na visão do Gestor.

O segmento de papéis também tem apresentado boas oportunidades, com bons prêmios e resiliência na distribuição de dividendos, na nossa visão, passando de maneira positiva ao grande teste que foi a pandemia. Com isso, a Gestão tem aumentado a posição nesse segmento nos últimos meses, chegando a quase 29% da carteira, contando FILs de papel e investimentos diretos em CRI, o que deve trazer mais previsibilidade e contribuir com os dividendos do IBFF11. Já o segmento de logística segue, na nossa visão, sobre-valorizado, com ágios excessivos que reduzem os *cap rates* no mercado secundário. Seguimos, portanto, monitorando o mercado primário para aumentar a exposição no setor, em detrimento do secundário. Os shoppings, por fim, apesar da recuperação nos últimos meses, ainda apresentam incertezas em relação à abertura e normalização de suas operações, principalmente em relação ao aumento dos casos de Covid no Brasil e possíveis novas medidas de restrição que podem voltar a afetar o segmento, por isso, seguimos cautelosos e com exposição limitada a 8,3% nesse setor.

Seguimos buscando, via meios legais, a recuperação do que foi pago em imposto de ganho de capital. No IBFF11, já foram gastos R\$ 560.989 em imposto de ganho de capital, o que pode, caso haja parecer favorável, potencialmente representar um incremento total de R\$ 0,84 / cota nos dividendos até novembro-20.

Em relação as negociações no mercado secundário, a liquidez do Fundo fechou em R\$ 212 mil negociados ao dia no mês de novembro, comparado a R\$ 200 mil em negociações diárias no mês passado, o que representa 8,5% de liquidez no mês.

Mantemos nosso compromisso de trazer transparência aos nossos cotistas e nos colocamos a disposição para sanar quaisquer dúvidas, por meio do email [fof@integralbrei.com.br](mailto:fof@integralbrei.com.br).

Data base: 30/11/2020

## PRINCIPAIS DESTAQUES DO MÊS

### Resultados do Mês

Lucro*	322.059
Lucro* / cota	0,4831
Dividendos	320.006
Dividendos / Cota	0,4800
Dividend Yield	0,62%
Dividend Yield a.a.	7,74%

### Avaliação

Valor de Mercado	51.334.437
Valor de Mercado / Cota	77,00
Valor Patrimonial	58.452.935
Valor Patrimonial / Cota	87,68
(Des)ágio (VM / VP)	(12,18%)

### Mercado Secundário

Volume Negociado	4.238.382
Média Diária Negociada	211.919
Liquidez	8,5%
Cotistas	3.568

\*adição de resultados operacionais não caixa

## PRINCIPAIS DESTAQUES

- > O Fundo apresentou lucro / resultado ajustado\* de R\$ 322 mil, sendo 292 mil relativo a rendimentos de ativos imobiliários investidos. 147 mil em ganho de capital no mercado secundário e R\$ 1,5 mil de receita financeira, descontadas as despesas do fundo;
- > Dividendos de R\$ 0,48/cota, ou 99,4% do lucro distribuível no mês, o que representa um *dividend yield* anualizado de 7,74%. No ano de 2020, foram distribuídos R\$ 5,27/cota, ou 7,48% de *dividend yield* anualizado. Desde o início já foram distribuídos 6,98, uma média mensal de 0,46/cota em dividendos, representando um *dividend yield* anualizado de 7,18%.
- > Variação patrimonial de 0,19%, passando de R\$ 87,51 para R\$ 87,68, contra valorização de 1,51% do IFIX. Considerando o valor de fechamento ao fim de novembro, o deságio da cota de mercado comparado a cota patrimonial estava em 12,18%;
- > O ROE\* ajustado do FOF Integral BREI é de 6,20% desde o início. Considerando apenas 2020, o ROE\* ajustado está em 6,46% anualizado.
- > O FOF Integral BREI teve média diária de negociação de aproximadamente R\$ 212 mil em novembro/20, o que representa uma liquidez de 8,5% no mês.

Início do Fundo: 11 de setembro de 2019

	Dividendos / Cota	Dividend Yield
<b>Acum 12 meses</b>	<b>6,23</b>	<b>8,10%</b>
<b>Média 12 meses</b>	<b>0,52</b>	<b>-</b>
<b>Nov-20</b>	0,48	0,62%
<b>Out-20</b>	0,48	0,61%
<b>Set-20</b>	0,50	0,67%
<b>Ago-20</b>	0,35	0,47%
<b>Jul-20</b>	0,33	0,45%
<b>Jun-20</b>	0,45	0,57%
<b>Mai-20</b>	0,50	0,70%
<b>Abr-20</b>	0,24	0,31%
<b>Mar-20</b>	0,24	0,32%
<b>Fev-20</b>	0,70	0,69%
<b>Jan-20</b>	1,00	1,00%
<b>Dez-19</b>	0,97	0,98%

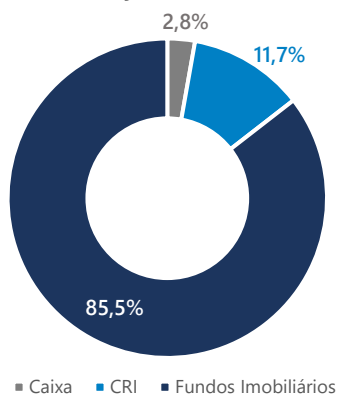
## RENTABILIDADE

	Nov/20	Out/20	2020	U12M <sup>1</sup>	Início
<b>Cota Fechamento – Início do Período</b>	78,94	74,56	98,97	93,18	100,00
<b>Cota Fechamento – Fim do Período</b>	77,00	78,94	77,00	77,00	77,00
<b>Variação – Cota Fechamento</b>	(2,46%)	5,87%	(22,20%)	(17,36%)	(23,00%)
<b>Retono Total Mercado (Δ cota de mercado + Dividendos)</b>	(1,58%)	6,52%	(16,88%)	(10,67%)	(16,03%)
<b>Cota Patrimonial – Início do Período</b>	87,51	88,53	108,09	99,58	95,44 <sup>2</sup>
<b>Cota Patrimonial – Fim do Período</b>	87,68	87,51	87,68	87,68	87,68
<b>Variação – Cota Patrimonial</b>	0,19%	(1,16%)	(18,88%)	(11,96%)	(8,14%)
<b>Retono Total Patrimonial (Δ cota patrimonial + Dividendos)</b>	0,74%	(0,61%)	(14,01%)	(5,70%)	(0,83%)
<b>Dividendos / Cota</b>	0,4800	0,4800	5,2665	6,2348	6,9738
<b>Dividend Yield</b>	0,62%	0,61%	6,84%	8,10%	9,06%
<b>Dividend Yield Anualizado</b>	7,74%	7,55%	7,48%	8,10%	7,18%
<b>Dividend Yield (%CDI)</b>	417%	388%	264%	272%	210%
<b>IFIX</b>	1,51%	(1,01%)	(12,17%)	(2,83%)	5,72%
<b>Ibovespa</b>	15,90%	(0,69%)	(5,84%)	0,61%	7,67%
<b>CDI</b>	0,15%	0,16%	2,59%	2,97%	4,32%

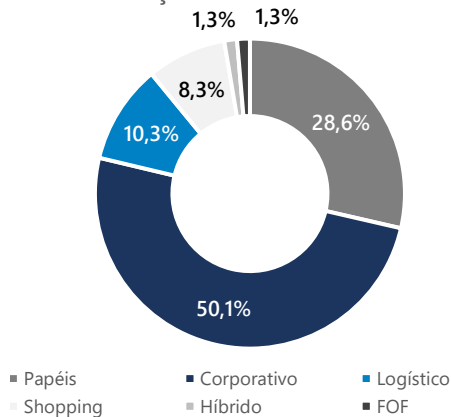
<sup>1</sup>Últimos 12 Meses; <sup>2</sup>Descontados os custos de distribuição

**INVESTIMENTOS**

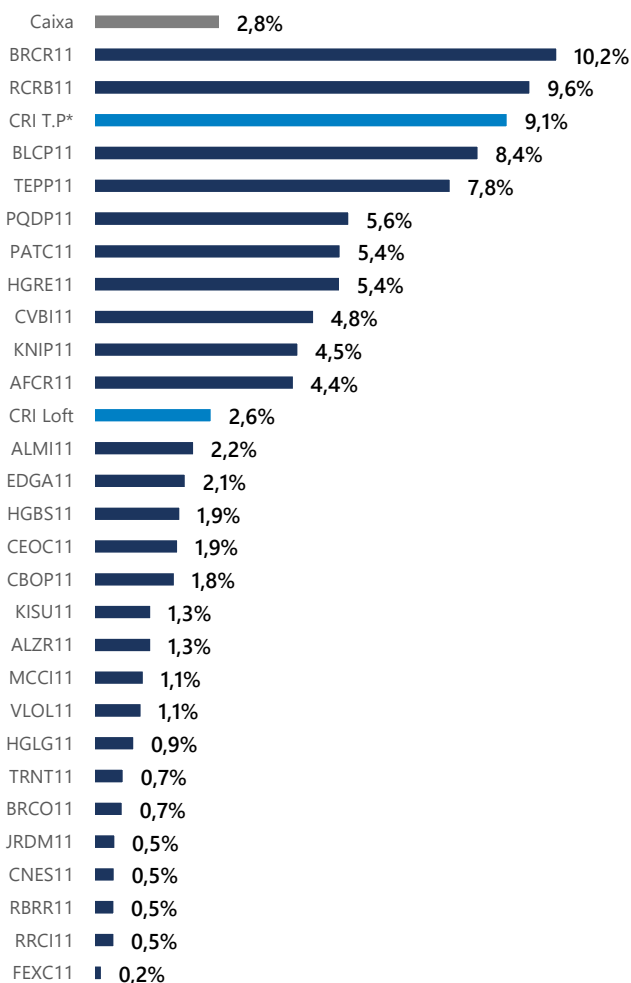
**COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA**



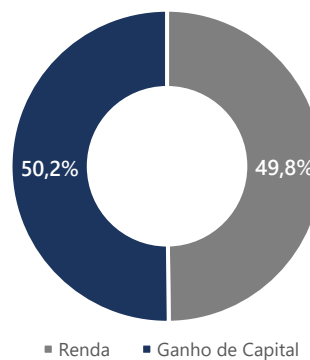
**ALOCAÇÃO POR SEGMENTO**



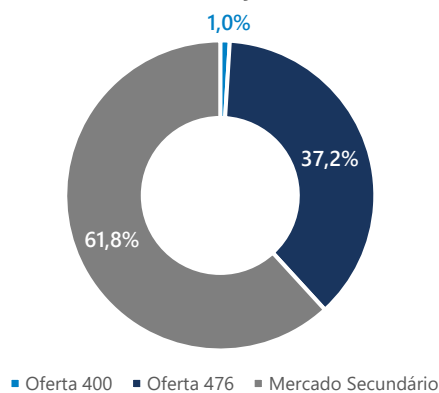
**PORTFÓLIO**



**ESTRATÉGIA**



**AQUISIÇÃO**



Data base: 30/11/2020 ; \*CRI Teixeira Pinto

## DESEMPENHO DO FUNDO E DIVIDENDOS DISTRIBUÍDOS

O resultado de rendimentos de ativos imobiliários foi de R\$ 262 mil, 1,5% superior ao mês passado. Em linhas gerais, os rendimentos vieram próximos ao mês passado, com algumas melhoras pontuais.

Nesse mês, realizamos o fundo BTLG11 com aproximadamente 7,5% de ganho de capital em pouco mais de 2 meses após a alocação. Quando realizamos a alocação nesse papel, entendíamos que havia uma oportunidade de ganho de capital devido a precificação mais baixa em relação a outros ativos de logística, somado aos ativos de qualidade em carteira, além do *pipeline* indicativo de qualidade para a última emissão. Com isso, no período em que o IBFF11 estava alocado no papel, a performance em secundário reduziu o *upside* e comprimiu o *cap rate*, o que abriu uma janela de oportunidade para realização do investimento. Também realizamos aproximadamente R\$ 240 mil de VL0L11 com um ganho de 1,6% aproximadamente, com objetivo primordial de giro da carteira para abrir espaço para novas alocações, aumentando a diversificação setorial do IBFF11.

Mantemos nossa estratégia de rebalancear a carteira, aumentando a exposição em logística, no entanto, entendemos que nossas principais posições de corporativo ainda estão muito descontadas, o que, na nossa visão, representa um importante *upside*. Portanto, seguimos monitorando ativos de logística no mercado primário.

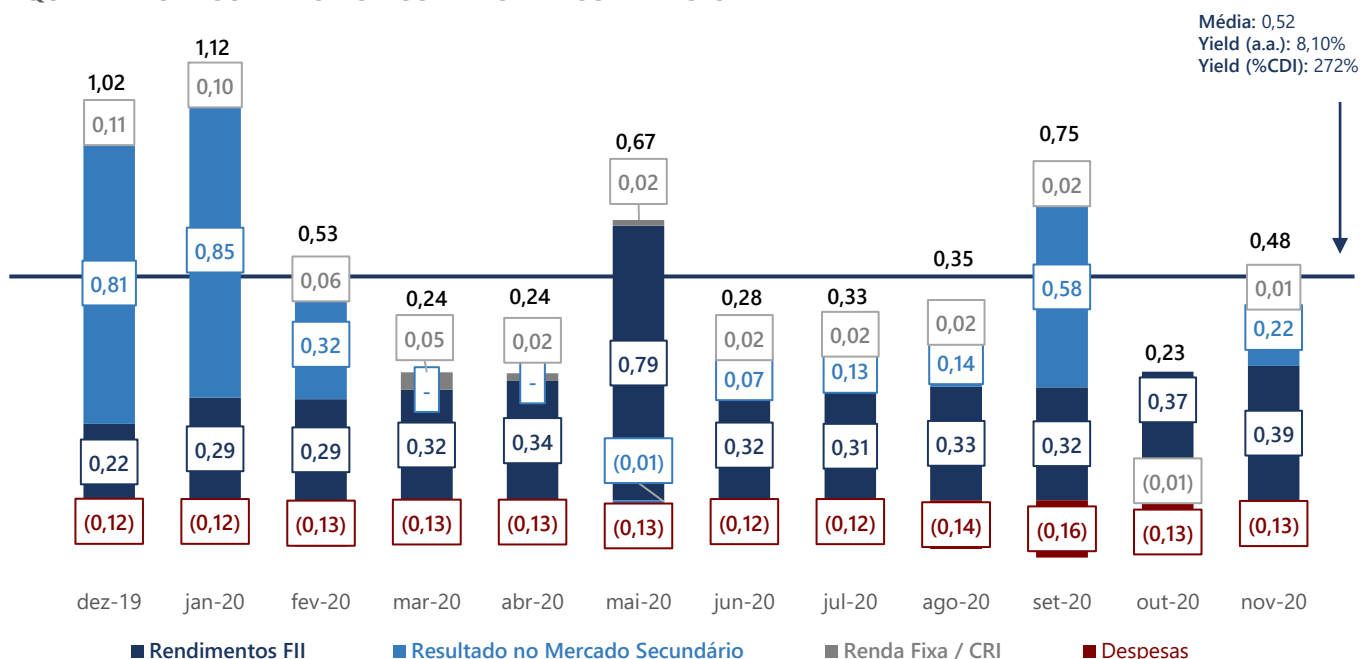
No mês de junho foram distribuídos R\$ 0,48/cota em dividendos, o que representa 99,4% do resultado sujeito a distribuição no mês e um *dividend yield* anualizado de 7,74%. No ano de 2020, foram distribuídos R\$ 5,27/cota, ou 7,48% de *dividend yield* anualizado. Desde o início já foram distribuídos 6,98, uma média mensal de 0,46/cota em dividendos, representando um *dividend yield* anualizado de 7,18%.

O ROE\* ajustado do FOF Integral Brei é de 6,20% desde o início. Considerando apenas 2020, o ROE\* ajustado está em 6,46% anualizado.

Resultado do IBFF11	Início	U12M <sup>1</sup>	2020	Out/20	Nov/20
(+) Rendimento de Ativos Imobiliários	2.975.859	2.893.672	2.747.565	258.143	262.659
(+/-) Resultado em transações de FILs - Mercado Secundário	2.236.961	2.065.498	1.527.435	-	147.020
(=) <b>Resultado de ativos financeiros de base imobiliária</b>	5.212.820	4.959.170	4.275.000	258.143	409.679
(+) Receita Financeira (Líquida de IR)	703.951	246.692	170.724	(15.979)	1.530
(+/-) Receitas (despesas) Operacionais	(1.294.568)	(1.064.326)	(979.678)	(91.901)	(91.942)
(+/-) Ajustes para Distribuição de Resultado <sup>2</sup>	5.285.075	8.096.294	13.766.706	787.553	(41.993)
(=) <b>Lucro (prejuízo) ajustado do período</b>	4.651.786	4.159.118	3.479.628	153.055	322.059
(=) <b>Lucro (prejuízo) ajustado do período por cota</b>	6,98	6,24	5,22	0,23	0,48
(%) Rendimento Distribuído / Distribuível	99,95%	99,94%	100,90%	209,08%	99,36%

<sup>1</sup>Últimos 12 meses; <sup>2</sup>Adição de resultados operacionais não caixa

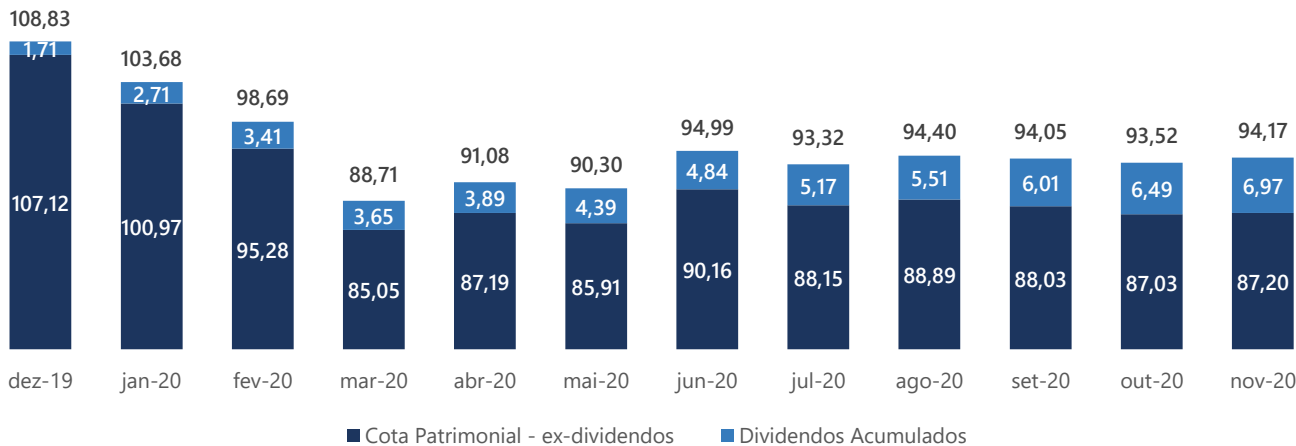
## QUEBRA DO RESULTADO POR COTA – ÚLTIMOS 12 MESES



## EVOLUÇÃO PATRIMONIAL – ÚLTIMOS 12 MESES

A cota patrimonial teve variação de 0,19%. Somando a cota patrimonial aos dividendos acumulados, chega-se a R\$ 94,17 por cota ao final de novembro/20, o que representa um resultado acumulado patrimonial desde o início de 0,83% negativo, descontado os custos de distribuição da oferta.

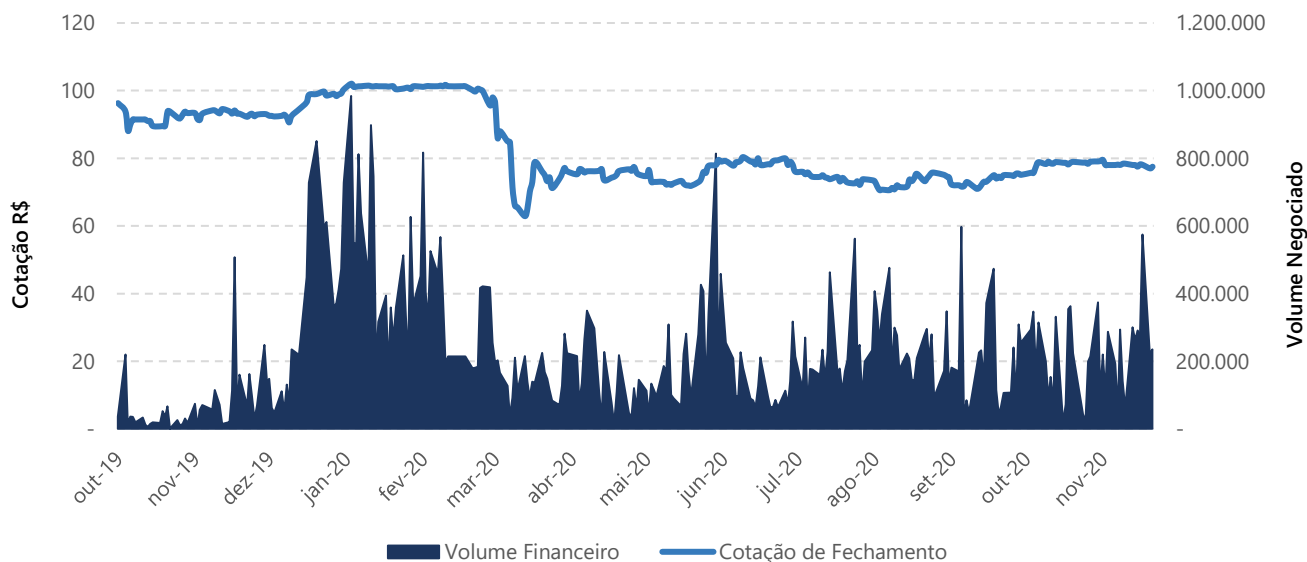
Destaque positivo do mês para os fundos BTLG11, BLC11, CVBI11 e KNIP11. Já os destaques negativos foram FEXC11, ALZR11 e RCRB11. O fundos corporativos seguem sofrendo no secundário devido a incerteza que o mercado tem precificado no segmento. Com o alto deságio no setor e o volume da carteira do IBFF11 alocado em corporativo, na nossa visão o Fundo está bem posicionado para capturar a retomada do segmento a partir de 2021.



## MERCADO SECUNDÁRIO

As cotas do IBFF11 são negociadas no mercado de bolsa da B3 desde 11/10/2019.

	Nov/20	2020	Início
Cotas Negociadas	54.316	703.901	765.386
Volume Total negociado	4.238.382	57.952.119	63.912.384
Volume Diário Médio	211.919	241.467	218.131



## OFERTAS 476 / 400

No mês de novembro, foram integralizadas as ofertas da BRCO11 (R\$ 385 mil), RRCI11 (R\$ 300.000), além disso, foi exercido o direito de preferência do MCCI11 (R\$ 192 mil), totalizando R\$ 878 mil alocados no mês.

BRCO11 era um fundo que acompanhávamos a algum tempo, porém, o elevado preço em secundário acabava inviabilizando a entrada no papel. Enxergamos na oferta uma boa oportunidade de entrada, papel que na nossa visão apresenta um dos portfólios de maior qualidade no segmento logístico, além da ampla experiência do gestor no segmento. No caso de RRCI11 e MCCI11, a boa qualidade dos papéis, precificação e yields adequados, na nossa visão, além da qualidade dos gestores, pesaram na decisão de investimento. Assim, seguimos a estratégia de rebalancear e aumentar a diversificação da carteira via mercado primário, principalmente. Também seguimos monitorando o mercado secundário para oportunidades táticas.

Com o giro da carteira esperada nos próximos meses, devemos liberar recursos em caixa para novas alocações, com foco no mercado primário.

### Carteira FOF Integral BREI

Fundo	Ticker	Gestor	Administrador	Oferta	Segmento	Estratégia
Kinea Índice de Preços	KNIP11	Kinea Investimentos	Intrag DTVM	Secundário	Papéis	Renda
AF Invest Recebíveis Imobiliários	AFCR11	AF Invest	CM Capital	476	Papéis	Renda
VBI CRI	CVBI11	VBI Real Estate	BRL Trust	476	Papéis	Renda
Mauá Capital Recebíveis	MCCI11	Mauá Capital	BTG Pactual	Secundário	Papéis	Renda
RBR Rendimentos High Grade	RBR11	RBR	BTG Pactual	Secundário	Papéis	Renda
BTG Pactual Fundo de CRI	FEXC11	BTG Pactual	BTG Pactual	Secundário	Papéis	Renda
RB Capital Recebíveis	RRCI11	RB Capital	BRL Trust	400	Papéis	Renda
The One	ONEF11	Rio Bravo	Rio Bravo	Secundário	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Castello Branco Office Park	CBOP11	Credit Suisse	Credit Suisse	Secundário	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
CEO CCP	CEOC11	BTG Pactual	BTG Pactual	Secundário	Corporativo - Monoativo	Renda
Torre Norte	TRNT11	BTG Pactual	BTG Pactual	Secundário	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Vila Olimpia Corporate	VLOL11	RB Capital	Oliveira Trust	Secundário	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Torre Almirante	ALMI11	BTG Pactual	BTG Pactual	Secundário	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Edifício Galeria	EDGA11	BTG Pactual	BTG Pactual	Secundário	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Cenesp	CNES11	BTG Pactual	BTG Pactual	Secundário	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
BTG Corporate Office	BRCR11	BTG Pactual	BTG Pactual	Secundário	Corporativo - Multiativos	Ganho de Capital
Rio Bravo Renda Corporativa	RCRB11	Rio Bravo	Rio Bravo	476	Corporativo - Multiativos	Ganho de Capital
CSHG Real Estate	HGRE11	Credit Suisse	Credit Suisse	Secundário	Corporativo - Multiativos	Ganho de Capital
Pátria Edifícios Corporativos	PATC11	Pátria Investimentos	Banco Modal	Secundário	Corporativo - Multiativos	Ganho de Capital
Tellus Properties	TEPP11	Tellus Investimentos	BRL Trust	Secundário	Corporativo - Multiativos	Ganho de Capital
Alianza Trust Renda Imobiliária	ALZR11	Alianza Gestão	BTG Pactual	476	Híbrido	Renda
Bluecap Renda Logística	BLC11	Bluecap	BTG Pactual	476	Logístico - Multiativos	Renda
Bresco Logística	BRCO11	Bresco	Oliveira Trust	400	Logístico - Multiativos	Renda
BTG Pactual Logística	BTLG11	BTG Pactual	BTG Pactual	Secundário	Logístico - Multiativos	Renda
CSHG Logística FII	HGLG11	Credit Suisse	Credit Suisse	Secundário	Logístico - Multiativos	Renda
Kilima Suno 30	KISU11	Kilima	Vórtx	476	FOF	Renda
Hedge Brasil Shopping	HGBS11	Hedge Investments	Hedge Investments	Secundário	Shopping - Multiativos	Ganho de Capital
Parque Dom Pedro	PQDP11	BTG Pactual	BTG Pactual	Secundário	Shopping - Monoativo	Renda
Shopping Jardim Sul	JRDM11	BTG Pactual	BTG Pactual	Secundário	Shopping - Monoativo	Renda
CRI	Código	Incorporador	Taxa	Oferta	Segmento	Estratégia
Ecovillagio	18H0250037	Loft	IPCA + 11,65%	476	Término de Obra	Renda
Attenta	17H0163663	Teixeira Pinto	IPCA + 10%	476	Término de Obra	Renda

# INTEGRAL BREI FUNDO DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS IBFF11

CNPJ: 33.721.517/0001-29



CNPJ: 14.744.231/0001-14  
Av. Brig. Faria Lima, 1663, 3º andar  
São Paulo, SP, CEP 01451-910

## CARACTERÍSTICAS GERAIS

**Nome:**  
Integral BREI Fundo de Fundos

**Ticker:**  
IBFF11

**Objetivo:**  
O FII Integral BREI Fundo de Fundos Imobiliários tem como objetivo principal auferir rendimentos e ganho de capital com 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").

**Início do Fundo:**  
11 de setembro de 2019

**Taxa de Gestão:**  
0,8% a.a. sobre o patrimônio líquido do fundo

**Taxa de Administração:**  
0,2% a.a. sobre o patrimônio líquido do fundo

**Taxa de Performance:**  
20% do que exceder o IFIX

**Prazo do Fundo:**  
Indeterminado

**Público Alvo:**  
Investidores em geral

**Cota Emitidas:**  
666.681

## INFORMAÇÕES ADICIONAIS

Regulamento  
FOF Integral BREI

Informe Mensal  
Novembro-20

Webinar Mensal  
Outubro-20

### GESTÃO



BREI – Brazilian Real Estate Investments Ltda  
CNPJ: 14.744.231/0001-14  
Avenida Brigadeiro Faria Lima, 1663, 3º Andar  
São Paulo- SP- 01451-910

### ADMINISTRAÇÃO



BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM  
CNPJ: 59.281.253/0001-23  
Praia de Botafogo, 501, 6º Andar  
Rio de Janeiro- RJ- 22.250-040

### CUSTÓDIA



Banco BTG Pactual S.A.  
CNPJ: 30.306.294/0001-45  
Praia de Botafogo, 501, 5º Andar  
Rio de Janeiro- RJ- 22.250-040



Administração Fiduciária



Gestão de Recursos

*Esta carta é publicada somente com o propósito de divulgação de informações e não deve ser considerada como uma oferta de venda, nem tampouco como uma recomendação de investimento em nenhum dos valores mobiliários aqui citados. As informações contidas nesta carta não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). Todos os julgamentos e estimativas aqui contidos são apenas exposições de opiniões até a presente data e podem mudar, sem prévio aviso, a qualquer momento. Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura. Os investidores em fundos imobiliários não são garantidos pelo administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito - FGC. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos de investimento atuam e, consequentemente, possíveis variações no patrimônio investido. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto da oferta de cotas do fundo e do regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. 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.*



Av. Brigadeiro Faria Lima, 1.663  
3º andar - Jardim Paulistano

São Paulo - SP

Tel: (55 11) 3103-9995

[fof@integralbrei.com.br](mailto:fof@integralbrei.com.br)

[www.integralbrei.com.br](http://www.integralbrei.com.br)