



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

Relatório Mensal

Novembro de 2019

Objetivo do Fundo

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").

Principais Indicadores – Novembro/19

Lucro Líquido

R\$ 3,27

Por cota no mês

Rendimentos

R\$ 0,35

Por cota no mês

Dividend Yield

4,5%
a.a.

Cotistas

1.771

Volume
Negociado

R\$ 1,5 Mi
no mês

Valor de Mercado

R\$ 63,8
Milhões

R\$ 95,66
Por cota

Patrimônio Líquido

R\$ 66,4
Milhões

R\$ 99,58
Por cota

(Des)ágio

(3,9%)
VM/PL

Características Gerais

Nome:

Integral BREI Fundo de Fundos

Ticker:

IBFF11

Gestor:

Integral BREI Real Estate

Administrador:

BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

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

Principais Destaques – Novembro/19

- Lucro de R\$ 2,2 milhões ou R\$ 3,27 por cota em Novembro/19, sendo R\$ 2 milhões referentes valorização de cotas no mercado secundário de ativos em carteira, o que representa um retorno de 3,3% sobre o patrimônio líquido;
- Dividendos de R\$ 0,35 / cota – 10,62% do resultado total do mês de novembro;
- Aproximadamente 68% do Fundo está alocado em Fundos Imobiliários (17/12/19);
- Crescimento de 2,94% na cota patrimonial (outubro vs. novembro), passando de 96,74 para 99,58;
- Se considerarmos apenas a carteira alocada em FIIs, o resultado de dividendos somado a valorização das cotas no mercado secundário ficou em 7,4% no mês de novembro, comparado a 3,52% do IFIX no mês;
- Carta Consulta enviada no dia 21/10/19 aprovada com quórum de 28,73%, com aproximadamente 96% de aprovação.

Palavra do Gestor

Prezado cotista,

Primeiramente, gostaríamos de agradecer a participação daqueles que votaram na deliberação da carta consulta enviada no dia 21/10/2019 e anunciar que tivemos a aprovação com quórum de 28,73%, com aproximadamente 96% de aprovação. Em vista dessa deliberação tão importante para o Fundo, foi possível acelerar nossas alocações, chegando a 68% do Fundo investido no 3º mês de operação.

O mês de novembro, portanto, foi importante para consolidar as alocações do FOF Integral BREI, como também para a realização de lucros no mercado secundário. O mercado imobiliário, assim como em outubro-19, segue aquecido, com desempenho de 3,52% do IFIX em novembro-19. Nesse mês, aceleramos o ritmo de alocações, investindo R\$ 13,7 milhões e vendemos fundos na ordem de R\$ 2,2 milhões a fim de realizar ganho de capital. Adicionalmente, até a divulgação dessa carta já havíamos investido mais R\$ 12 milhões em dezembro, atingindo os 68% de alocação.

Outro fator importante para a velocidade de alocação foi a realização de operações de *block trade*, assim, com apenas 3 operações, conseguimos alocar aproximadamente R\$ 10 milhões em fundos estratégicos a preços interessantes e dentro da nossa avaliação.

A distribuição de dividendos, contudo, ainda não atingiu o patamar de maturidade,

seguindo em evolução e crescente, pois: (1) ainda estamos alocando e investindo em alguns FIs ex-dividendos, ou seja, só teremos direito a um volume considerável dos dividendos dos FIs investidos nos próximos meses, portanto ainda temos espaço para expandir a receita de rendimento dos fundos; (2) Alocamos em ofertas 476 que possuem regras de *lock-up* (Impossibilidade de venda por um período pré-determinado), portanto, as cotas subscritas no âmbito dessas ofertas não foram negociadas para realização de ganho de capital e, (3) apesar da velocidade de alocação acima do esperado, ainda temos uma posição relevante em caixa, aplicada no menor CDI da história. Vale ressaltar que a expectativa é de crescimento gradual dos dividendos, atingindo sua maturidade nos próximos 2 a 3 meses. Lembrando que temos a estratégia de realizar ganho de capital, a fim de potencializar as distribuições de dividendos e já possuímos um resultado relevante no balanço.

Com isso, tivemos um resultado muito positivo no mês de novembro, principalmente na valorização de cotas no mercado secundário, que resultou em uma valorização de 2,94% na cota patrimonial, chegando a 99,58 reais ao fim de novembro-19.

Além disso, também temos visto a liquidez do IBFF11 melhorando de maneira importante, passando de uma média de negociação diária de aproximadamente R\$ 40 mil em outubro-19 para aproximadamente R\$ 80 mil em novembro-19, praticamente

Palavra do Gestor

dobrando a liquidez no IBFF11 no mercado secundário. A expectativa é que a liquidez do fundo continue aumentando conforme o histórico e o fundo em si fiquem mais conhecidos no mercado.

Voltando ao ambiente de mercado, vemos uma melhora significativa, principalmente em relação ao ambiente macroeconômico. A principal notícia recente foi a divulgação do PIB no 3º trimestre indicando um crescimento acima das estimativas de mercado na ordem de 0,6% trimestre contra trimestre, com destaque para o setor de construção civil, que cresceu 1,3% trimestre contra trimestre e 4,4% ano contra ano. O setor de construção civil é um importante termômetro do mercado, uma vez que está entre os setores que mais empregam na economia, além de ter alta correlação com indicadores macroeconômicos, como taxa de juros, inflação, desemprego, poupança e crédito.

Do ponto de vista de preços, a inflação segue controlada, atualmente em 3,27% em 2019 até novembro, o que possibilitou o COPOM reduzir em mais 0,50 p.p. a taxa SELIC, chegando a mínima histórica de 4,5%. O mercado imobiliário tem uma correlação negativa com a taxa de juros, portanto, esperamos que o mercado siga aquecido com aumento da demanda por imóveis e da oferta, via menor custo de alavancagem.

Receosa com as manifestações nos nossos países vizinhos, com destaque para o Chile, a equipe econômica deve reduzir a velocidade com que as reformas são tramitadas no

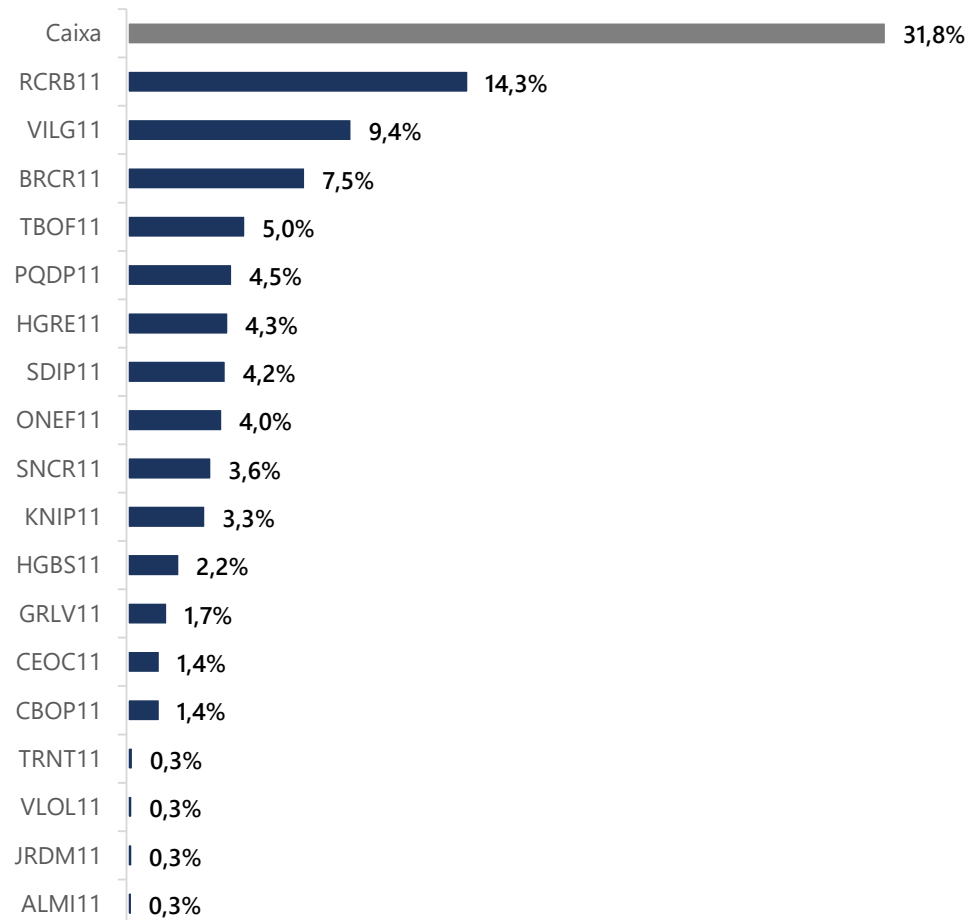
congresso nos próximos meses. Após a aprovação da reforma da previdência, medida fundamental para a equação fiscal do país, as demais reformas devem ser postergadas para 2020, como as reformas administrativa e tributária. No entanto, o alívio fiscal pela reforma da previdência e a perspectiva de aprovação da PEC paralela (que inclui Estados e municípios na reforma da previdência), fizeram o risco país do Brasil cair aos níveis de 2010, período em que o Brasil ainda era *Investment Grade*, indicando que voltar ao grau de investimento é o caminho natural para o Brasil caso as reformas avancem,

Já no cenário internacional, os EUA divulgaram pela primeira vez a possibilidade de assinar um acordo comercial com a China, reduzindo as tarifas impostas nos últimos meses na guerra comercial travada entre ambos os países, o que deve reduzir as tensões e o risco para a economia global. Em vista disso, o risco de uma recessão global se reduz em meio aos bons números da economia norte americana, principalmente em relação a geração de emprego.

Portanto, os indicadores seguem em linha com nossas expectativas e mantemos nossa visão positiva para o setor imobiliário.

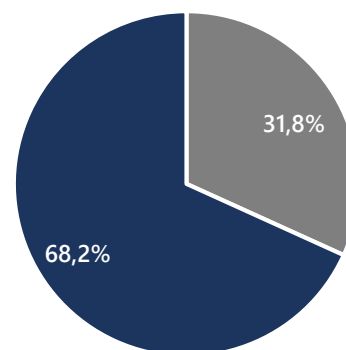
Investimentos (Carteira em 17/12/19)

Portfólio



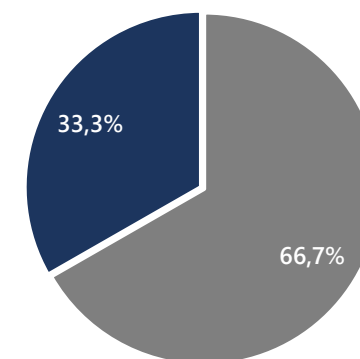
Composição da Carteira

■ Caixa ■ Fundos Imobiliários



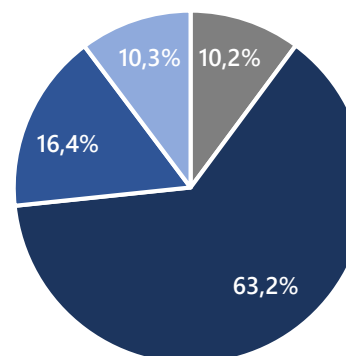
Tipo de Oferta

■ 400 ■ 476



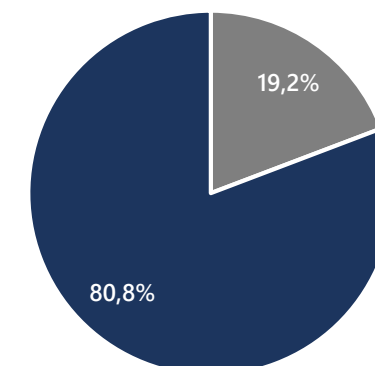
Alocação por Segmento

■ Papéis ■ Coporativo ■ Logístico ■ Shopping



Estratégia

■ Renda ■ Ganho de Capital



Desempenho do Fundo

Assim como em outubro, o resultado desse mês foi positivo, principalmente em relação a valorização de cotas no mercado secundário. O Fundo teve resultado de R\$ 1,95 milhão de valorização de cotas, o que somado as demais receitas, representa um lucro de R\$ 2,2 milhões, ou R\$ 3,27 por cota, correspondendo a um retorno sobre o patrimônio líquido de 3,3% no mês, ou 47,4% anualizado.

Se considerarmos apenas a carteira de FIIs, o resultado de dividendos somado a valorização das cotas no mercado secundário ficou em 7,4% no mês de novembro, o que equivale a um retorno de 135,3% anualizado, comparado a 3,52% do IFIX no mês. Desde o início do Fundo, o resultado acumulado da carteira de FIIs está em 10,4% nos 3 primeiros meses de operação. O resultado acumulado total (considerando o caixa) está em 5,0% desde o início do Fundo.

Demonstrativo de Resultado do Exercício

	nov/19	out/19	Início
Receita de Ativos Imobiliários	227.102	26.548	253.650
Ganho (Perda) de Capital - Mercado Secundário	1.953.277	840.276	2.823.218
Resultado de ativos financeiros de base imobiliária	2.180.379	866.824	3.076.868
Outros ativos financeiros	83.775	236.103	457.260
Receitas (despesas) operacionais	(83.202)	(85.756)	(230.242)
Lucro (prejuízo) líquido do período	2.180.951	1.017.171	3.303.886
Lucro (prejuízo) líquido por cota	3,27	1,53	4,96
Ajustes para Distribuição de Resultado	(1.949.277)	(836.276)	(2.811.218)
Lucro (prejuízo) ajustado do período	231.674	180.895	492.668
Lucro (prejuízo) ajustado do período por cota	0,35	0,27	0,74
Rendimento Distribuído / Lucro Total	10,62%	17,78%	14,91%

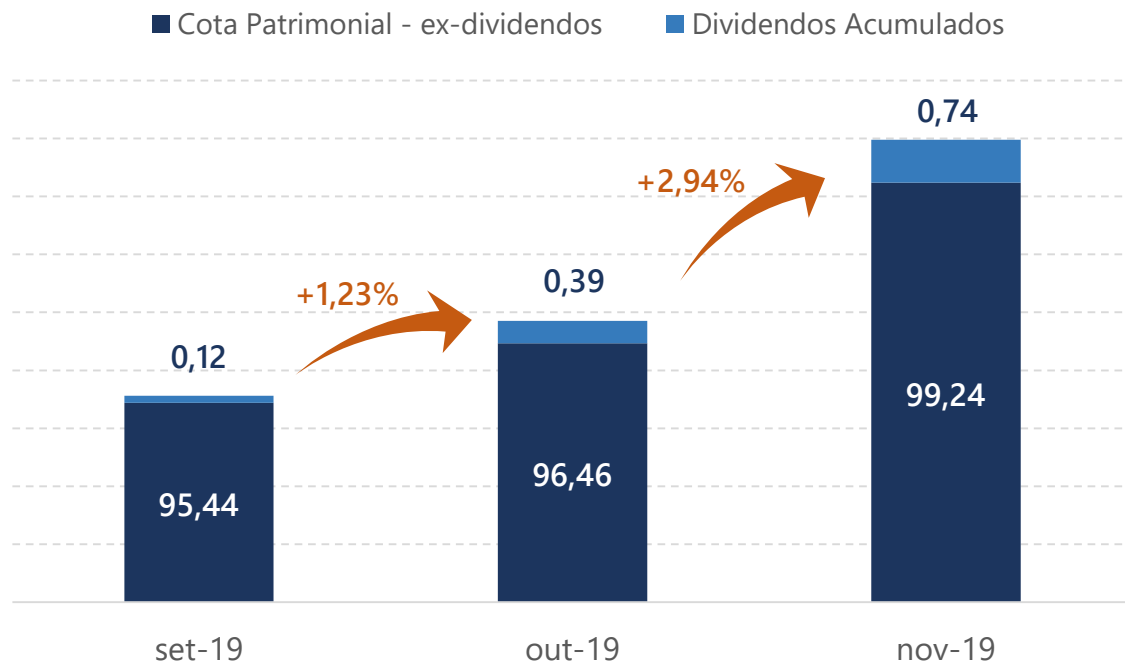
Balço Patrimonial

nov-19

Ativos	71.898.231	Passivos + Patrimônio Líquido	71.898.231
Circulante	39.333.312	Circulante	5.507.248
Cotas de fundo de renda fixa	39.139.987	Rendimentos a distribuir	231.674
De natureza imobiliária	159.961	Negociação e intermediação de valo	5.117.100
Negociação e intermediação de valores	571	Impostos e contribuições a recolher	40.757
Despesas antecipadas	29.636	Provisões e contas a pagar	117.717
Impostos a compensar	3.158	Não Circulante	-
Não Circulante	32.564.919	Patrimônio Líquido	66.390.983
Cotas de FII	32.564.919	Cotas de investimento integralizadas	66.668.100
Cotas de FII - equivalência patrimonial	-	(-) Gastos com colocação de cotas	(3.088.335)
Ajuste (Equiv. Patrimonial)	-	Reserva de lucros (prejuízos)	2.811.218
Ganho (Perda) de Capital	-		

Evolução Patrimonial

A cota patrimonial segue valorizando, principalmente devido a reserva de lucros acumulados. Em novembro de 2019, houve um ganho patrimonial de 2,94% no mês. O total acumulado, considerando a cota patrimonial ao final de setembro-19 ficou em 4,2%. Somando a cota patrimonial aos dividendos acumulados, chega-se a R\$ 99,98 por cota ao final de novembro/19.



Dividendos Distribuídos

No mês de novembro foram distribuídos em dividendos R\$ 0,35 por cota. Vale ressaltar que apenas 14,9% do lucro total do Fundo foi distribuído. Isso se deve a alguns fatores: (1) ainda estamos alocando e investindo em alguns FII's ex-dividendos, ou seja, ainda temos mais espaço para expandir a receita de rendimento dos fundos, apesar da melhora nesse mês; (2) Alocamos em ofertas 476 que possuem regras de lock-up (Impossibilidade de venda por um período pré-determinado), portanto, as cotas inscritas no âmbito dessas ofertas não foram negociadas para realização de ganho de capital e (3) em novembro ainda tínhamos uma posição relevante em caixa.

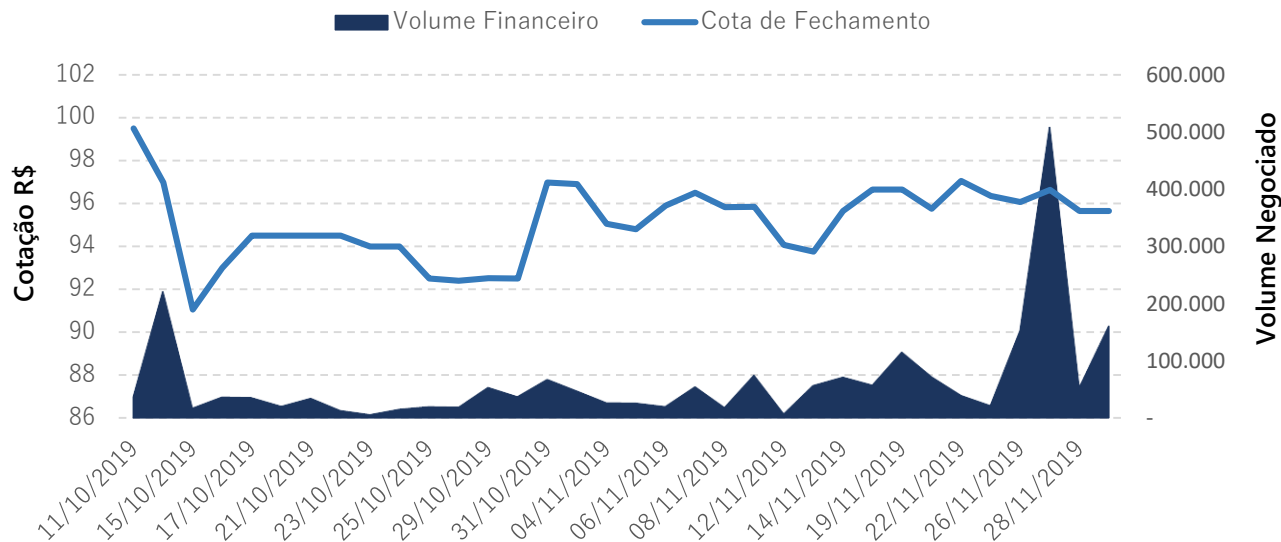
A expectativa, portanto, é de crescimento gradual dos dividendos até atingir a maturidade nos próximos 2 a 3 meses.

	Início	out-19	nov-19
Quebra do Resultado	3.303.886,13	1.017.171,28	2.180.950,62
Rendimentos FII	253.649,80	26.547,94	227.101,86
Ganho de Capital	2.823.218,24	840.276,33	1.953.276,74
Renda Fixa / CRI	457.259,61	236.102,92	83.774,51
Despesas	(230.241,52)	(85.755,91)	(83.202,49)
Reserva	(2.811.218,24)	(836.276,33)	(1.949.276,74)
Dividendos	492.667,89	180.894,95	231.673,88
Dividendos / Cota	0,74	0,27	0,35
Rendimento Distribuído	14,9%	17,8%	10,6%

Mercado Secundário

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

	nov/19	out/19	Início
Cotas Negociadas	16.473	6.541	23.014
Cotação de Fechamento	95,66	96,98	95,66
Volume Total negociado	1.569.884	623.266	2.193.150
Volume Diário Médio	82.625	41.551	64.504



Fonte: Valor Pro

Ofertas 476

- Rio Bravo Renda Corporativa (RCRB11):

Valor integralizado: R\$ 6,5 milhões

[Relatório Gerencial – 11/19](#)

[Regulamento](#)

- Vinci logística (VILG11):

Valor integralizado: R\$ 4,3 milhões

[Relatório Gerencial – 11/19](#)

[Regulamento](#)

- Supernova Recebíveis Imobiliários (SNCR11):

Valor integralizado: R\$ 2,5 milhões

[Regulamento](#)

Os gestores do FOF Integral BREI seguirão constantemente monitorando o mercado a fim de identificar ofertas 476 que se enquadrem na tese e na política de investimento do fundo.

Informações Adicionais

- A [Carta Consulta](#) enviada no dia 21/10/19 aprovada com quórum de 28,73%, com aproximadamente 96% de aprovação. O [Termo de Apuração](#) foi divulgado no dia 28/11/2019.

Glossário

Fundo	Ticker	Gestor
Kinea Índice de Preços	KNIP11	Papéis
Supernova Recebíveis Imobiliários	SNCR11	Papéis
The One	ONEF11	Coporativo - Monoativo
TB Office	TBOF11	Coporativo - Monoativo
Castello Branco Office Park	CBOP11	Coporativo - Monoativo
CEO CCP	CEOC11	Coporativo - Monoativo
Torre Norte	TRNT11	Coporativo - Monoativo
Vila Olimpia Corporate	VLOL11	Coporativo - Monoativo
Torre Almirante	ALMI11	Coporativo - Monoativo
Vinci Logística	VILG11	Logístico
GR Louveira	GRLV11	Logístico
BTG Corporate Office	BRCR11	Coporativo - Multiativos
Rio Bravo Renda Corporativa	RCRB11	Coporativo - Multiativos
CSHG Real Estate	HGRE11	Coporativo - Multiativos
SDI Properties	SDIP11	Coporativo - Multiativos
Hedge Brasil Shopping	HGBS11	Shopping
Parque Dom Pedro	PQDP11	Shopping
Shoppings Jardim Sul	JRDM11	Shopping

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, conseqüentemente, 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

www.integralbrei.com.br