



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

Relatório Mensal

Janeiro de 2020

## 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 – Janeiro/20

### Resultados do Mês

Lucro Líquido	(3,3 milhões)	Lucro Líquido / cota	(5,0)
Lucro Ajustado*	760 mil	Lucro Ajustado* / cota	1,12
Dividendos	667 mil	Dividend Yield a.a.	12,54%

### Avaliação

Valor de Mercado	67,4 milhões	Valor de Mercado / cota	101,11
Valor Patrimonial	68,0 milhões	Valor Patrimonial / cota	101,97
(Des)ágio (VM / VP)	(1%)		

### Mercado Secundário

Volume Negociado 11,3 milhões

Média Diária Negociada 510 mil

Liquidez 16%

Cotistas 2.515

Data base: 31/01/2020

## 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

\* Ajuste feito no resultado uma vez que ganho de capital não realizado não está sujeito a distribuição, além da adição de despesas operacionais não caixa

## Principais Destaques – Janeiro/20

- Dividendos de R\$ 1,00/cota, o que representa um *dividend yield* anualizado de 12,5%, sendo 0,85 relativos a realizações no mercado secundário;
- FOF Integral BREI já está com quase todo o caixa comprometido para novas ofertas, isto é, o período de alocação deve se encerrar nas próximas semanas, 6 meses antes do previsto pelo Gestor;
- Prejuízo patrimonial de aproximadamente R\$ 3,3 milhões, comparado a um lucro em dez-19 de R\$ 6,3 milhões, impactado, principalmente pela performance de RCRB11 (que teve performance de 34% em dez-19 e -21% em jan-20). O Ativo estava em período de *lock-up*, portanto não podia ser negociado até o fim de jan-20;
- O resultado ajustado\* ficou em R\$ 760 mil, sendo R\$ 196 mil relativos a dividendos de FIIs investidos e R\$ 564 mil referentes a transações realizadas em mercado secundário;
- Desvalorização da cota patrimonial de janeiro de aproximadamente 5,7% contra valorização de 8,54% em dezembro, passando de 108,09 para 101,97. O retorno acumulado desde o início está em 8,6%;
- O FOF Integral BREI teve média diária de negociação de aproximadamente 510 mil em janeiro/20, o que representa uma liquidez de 16% no mês.

### Rentabilidade Cotista

	Jan/20	Dez/19	Início
<b>Cota – Início do Período</b>	99,67	93,84	100,00
<b>Cota – Fim do Período</b>	101,11	99,67	101,11
<b>Valorização da Cota</b>	1,45%	6,21%	1,11%
<b>Dividendos / Cota</b>	1,00	0,97	2,70
<b>Dividend Yield</b>	0,99%	0,97%	2,68%
<b>Dividend Yield Anualizado</b>	12,54%	12,30%	6,55%
<b>Retorno Total</b>	2,45%	7,25%	3,81%
<b>Retorno Total Anualizado</b>	33,69%	131,51%	9,40%
<b>CDI</b>	0,38%	0,37%	2,07%
<b>Retorno Total (%CDI)</b>	650,28%	1.933,76%	184,38%

Data base: 31/01/2020

\* Ajuste feito no resultado uma vez que ganho de capital não realizado não está sujeito a distribuição, além da adição de despesas operacionais não caixa

## Palavra do Gestor

Após o melhor mês da história do IFIX em dez-19, com retorno de 10,63%, o mercado de fundos imobiliários vem sofrendo uma forte correção de preços no começo de 2020. Dentre os principais fatores, destacam-se (1) uma correção natural do mercado, que corrigiu alguns excessos no fim do ano passado e (2) um forte impacto do ambiente externo, não só no mercado de FIs, como nos mercados acionários do mundo todo.

As principais causas desse choque externo deram-se, inicialmente, pelo ataque dos EUA ao general do Irã Qassem Soleimani e a retaliação iraniana no começo do ano, o que gerou um temor dos mercados globais de uma nova guerra que pudesse afetar o preço do petróleo e, posteriormente, o surto do Coronavírus, que tem afetado a produção de diversos bens e serviços na China e outros países, o que por sua vez reduz as expectativas de crescimento econômico mundial.

Na nossa visão, no entanto, esse choque exógeno é de difícil precificação, apesar da desaceleração da economia Chinesa, é extremamente complexo estimar o real impacto da doença nas economias locais. Também não se sabe quando e se será desenvolvida uma vacina capaz de conter o surto. Em vista disso, acreditamos que o mercado está passando por um momento de pânico exacerbado, descolado dos principais fundamentos, principalmente no Brasil. Assim, acreditamos que seja um impacto de curto prazo e tão logo o surto da doença seja controlado, os preços devem voltar a patamares próximos aos anteriores.

Devido a esses eventos, ajustamos nossa estratégia do FOF Integral BREI para se beneficiar dessa conjuntura. Em janeiro de 2020 aceleramos nossas realizações, vendendo FIs que acreditamos estar com um preço elevado, destaque para VILG11, HGRE11 e BRGR11. Isso nos possibilitou distribuir dividendos na casa do R\$ 1,00 por cota, acima da expectativa do Gestor no início do mês.

Também aproveitamos esse momento para investir em fundos que estavam no nosso radar, porém, com um preço que considerávamos alto, com destaque para o PATC11 e SDIP11.

Do lado negativo, o principal impacto se deu pela performance do RCRB11. Como foi investido em oferta 476, a qual previa um período de lock-up de 90 dias, não foi possível realizar parte do investimento quando o retorno estava próximo de 50%. Ao fim do período de lock-up, esse ativo registrou uma desvalorização, acompanhando o mercado. O FOF Integral BREI ainda tem um retorno próximo de 15% nesse ativo desde que realizou o investimento, acima das expectativas, porém, impactou o resultado em janeiro-20, uma vez que seu preço caiu de maneira relevante na comparação com dezembro-19 e esta é a principal posição do Fundo atualmente.

Em relação as alocações, o restante do caixa já está quase todo comprometido, uma vez que o Fundo irá participar da subscrição de novas cotas ofertas [400 ou 476],

## Palavra do Gestor

as quais totalizam aproximadamente R\$ 15 milhões. Sendo assim, o fundo estará totalmente alocado, apenas aguardando o período de integralização dessas ofertas que devem ocorrer nas próximas semanas.

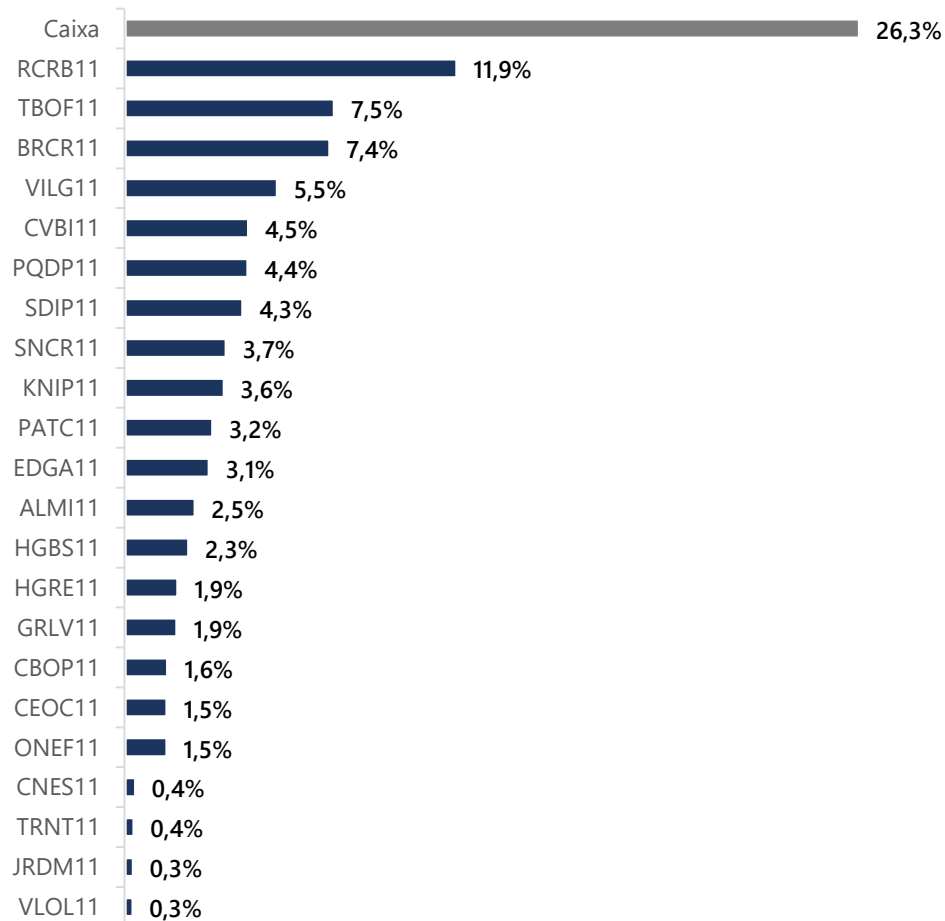
Outro fator positivo foi o aumento de liquidez do FOF Integral BREI, com média diária de negociação de aproximadamente R\$ 510 mil em janeiro, totalizando R\$ 11,3 milhões, o que representa uma liquidez de aproximadamente 16% no mês.

Apesar do mal momento de mercado no início de 2020, entendemos tratar-se de ajuste pontual, nossa visão continua positiva em relação aos fundamentos do mercado imobiliário, principalmente em relação a vacância e preços de aluguéis nas principais praças e segmentos. Não acreditamos em uma piora relevante nesses fundamentos devido ao Coronavírus no Brasil e, portanto, aproveitamos a queda do IFIX para fazer novos investimentos a preços que entendemos serem mais adequados.

Em vista disso, mantemos nossa visão positiva do setor, considerando os fundamentos de médio e longo prazos, acreditando em uma retomada rápida do mercado uma vez essa situação pontual seja resolvida.

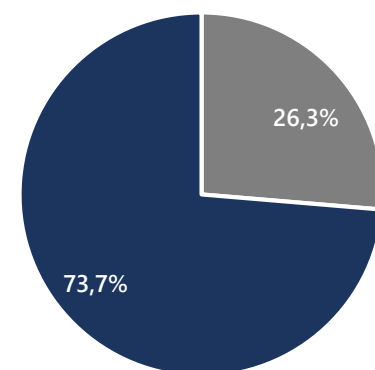
## Investimentos (Carteira em 21/02/20)

### Portfólio



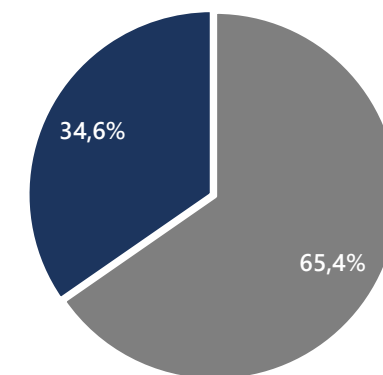
### Composição da Carteira

■ Caixa ■ Fundos Imobiliários



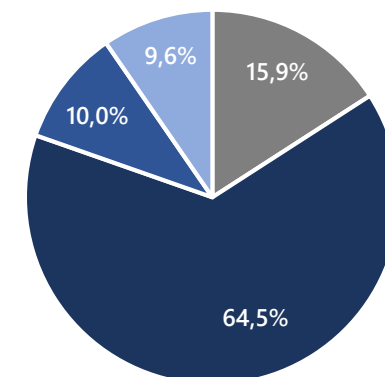
### Tipo de Oferta

■ 400 ■ 476



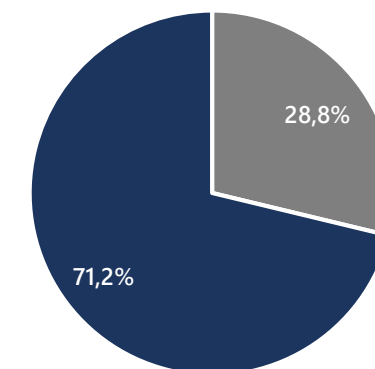
### Alocação por Segmento

■ Papéis ■ Corporativo ■ Logístico ■ Shopping



### Estratégia

■ Renda ■ Ganho de Capital



## Desempenho do Fundo

Em janeiro-20, o resultado foi impactado principalmente pela performance do fundo RCRB11, que após um mês de dez-19 com um resultado de aproximadamente 34%, performou -21% em janeiro-19. Por ser a principal posição do FOF Integral BREI, o ativo representou um prejuízo patrimonial não realizado de aproximadamente R\$ 2,1 milhões no mês, porém com um resultado acumulado desde o investimento de aproximadamente 15% positivo.

Vale lembrar que o ativo estava em período de *lock-up*, portanto, impossibilitado de ser negociado até o fim de jan-20. Apesar do resultado negativo patrimonial no mês, o acumulado desde o início do fundo continua positivo, com um lucro de R\$ 6,3 milhões, ou aproximadamente 9,5%. Além disso, foi possível realizar um volume relevante de lucro em transações no secundário, o que proporcionou a distribuição de R\$ 1,00 / cota em dividendos, um dividend yield de 12,5% anualizado.

### Demonstrativo de Resultado do Exercício

	jan/20	dez/19	Início
Rendimento de Ativos Imobiliários	196.282	146.108	424.577
Resultado em transações de FIs - Mercado Secundário	564.434	538.063	1.273.959
Ganho de Capital não Realizado - Mercado Secundário	(4.074.706)	5.674.412	4.422.924
<b>Resultado de ativos financeiros de base imobiliária</b>	<b>(3.313.990)</b>	<b>6.358.583</b>	<b>6.121.460</b>
Receita Financeira (Líquida de IR)	67.002	75.968	600.230
Receitas (despesas) Operacionais	(86.272)	(84.648)	(401.162)
<b>Lucro (prejuízo) líquido do período</b>	<b>(3.333.260)</b>	<b>6.349.902</b>	<b>6.320.529</b>
<b>Lucro (prejuízo) líquido por cota</b>	<b>(5,00)</b>	<b>9,52</b>	<b>9,48</b>
Ajustes para Distribuição de Resultado*	4.079.551	(5.670.412)	(4.402.079)
<b>Lucro (prejuízo) ajustado do período</b>	<b>746.292</b>	<b>679.490</b>	<b>1.918.450</b>
<b>Lucro (prejuízo) ajustado do período por cota</b>	<b>1,12</b>	<b>1,02</b>	<b>2,88</b>
<b>Rendimento Distribuído / Lucro Distribuível</b>	<b>89,33%</b>	<b>95,00%</b>	<b>94,08%</b>

\* Ajuste feito no resultado uma vez que ganho de capital não realizado não está sujeito a distribuição, além da adição de despesas operacionais não caixa

### Balanco Patrimonial

	70.513.834	70.513.834
<b>Ativos</b>	<b>70.513.834</b>	<b>Passivos + Patrimônio Líquido</b>
<b>Circulante</b>	<b>21.721.716</b>	<b>Circulante</b>
Cotas de fundo de renda fixa	21.681.012	Rendimentos a distribuir
De natureza imobiliária	-	Negociação e intermediação de valo
Negociação e intermediação de valores	6.091	Impostos e contribuições a recolher
Devedores diversos	1.059	Provisões e contas a pagar
Despesas antecipadas	31.804	<b>Não Circulante</b>
Impostos a compensar	1.751	-
<b>Não Circulante</b>	<b>48.792.118</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
Cotas de FI	48.792.118	Cotas de investimento integralizadas
		(-) Gastos com colocação de cotas
		Reserva de lucros (prejuízos)

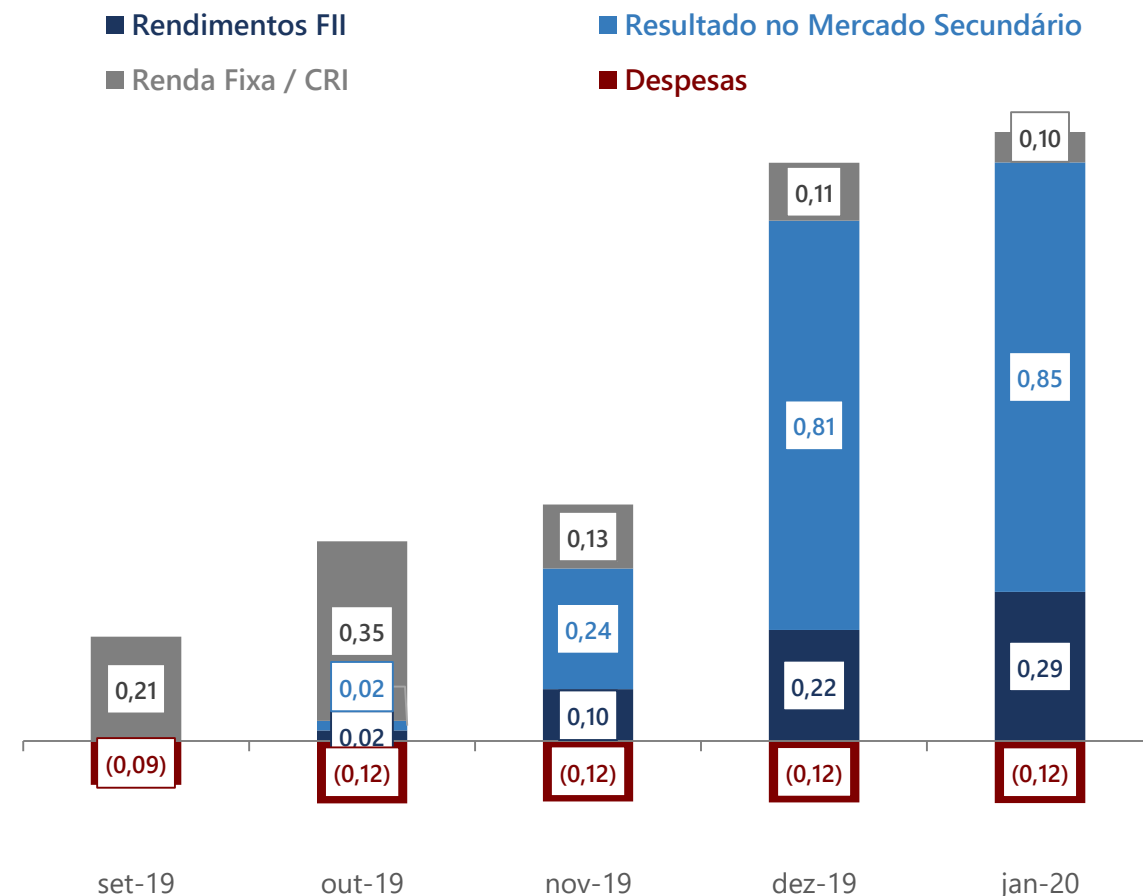
Resultados passados não são garantia de rentabilidade futura.

### Dividendos Distribuídos

No mês de janeiro foram distribuídos em dividendos R\$ 1,00 por cota, o que representa 89,3% do resultado sujeito a distribuição no mês. O resultado positivo nos dividendos se deu principalmente pela realização de boa parte do VILG11, BRCR11 e HGRE11, aproveitando o momento de euforia antes da correção que ocorreu no mês. Em relação a receita de rendimentos de FII, estes devem continuar aumentando, uma vez que aproximadamente 25% do Fundo será alocado em novas ofertas nas próximas semanas.

	Início	dez-19	jan-20
<b>Quebra do Resultado</b>	<b>6.320.528,63</b>	<b>6.349.902,40</b>	<b>(3.333.259,90)</b>
Rendimentos FII	424.576,79	146.107,74	196.282,07
Lucro em Transações no Mercado Secundário	1.273.959,42	538.062,82	564.433,78
Ganho de Capital Não Realizado	4.422.924,09	5.674.412,05	(4.074.706,20)
Renda Fixa / CRI	600.230,10	75.968,18	67.002,31
Despesas	(401.161,77)	(84.648,39)	(86.271,86)
Ajustes no Resultado*	(4.402.078,83)	(5.670.412,05)	4.079.551,46
<b>Resultado (Distribuível)</b>	<b>1.918.449,80</b>	<b>679.490,35</b>	<b>746.291,56</b>
<b>Dividendo Realizado</b>	<b>1.804.864,72</b>	<b>645.515,83</b>	<b>666.681,00</b>
<b>Reseva para Distribuição</b>	<b>113.585,08</b>	<b>33.974,52</b>	<b>79.610,56</b>
<b>Rendimento Distribuído / Possível</b>	<b>94,1%</b>	<b>95,0%</b>	<b>89,3%</b>

### Quebra do Rendimento por Cota

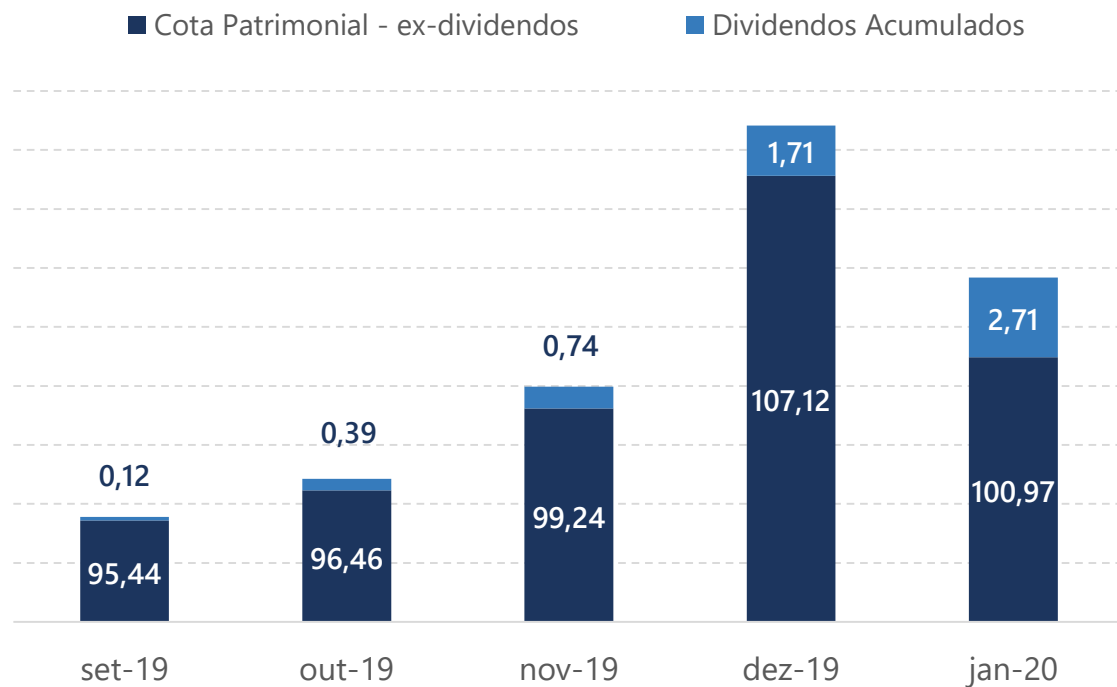


\* Ajuste feito no resultado uma vez que ganho de capital não realizado não está sujeito a distribuição, além da adição de despesas operacionais não caixa

Resultados passados não são garantia de rentabilidade futura.

### Evolução Patrimonial

A cota patrimonial sofreu uma desvalorização de 5,7%, devido, principalmente, a redução dos lucros acumulados em balanço causada pelo RCBR11. Ainda assim, somando a cota patrimonial aos dividendos acumulados, chega-se a R\$ 103,68 por cota ao final de janeiro/20, um retorno acumulado de 8,6% comparado ao valor patrimonial ao fim de setembro-19.

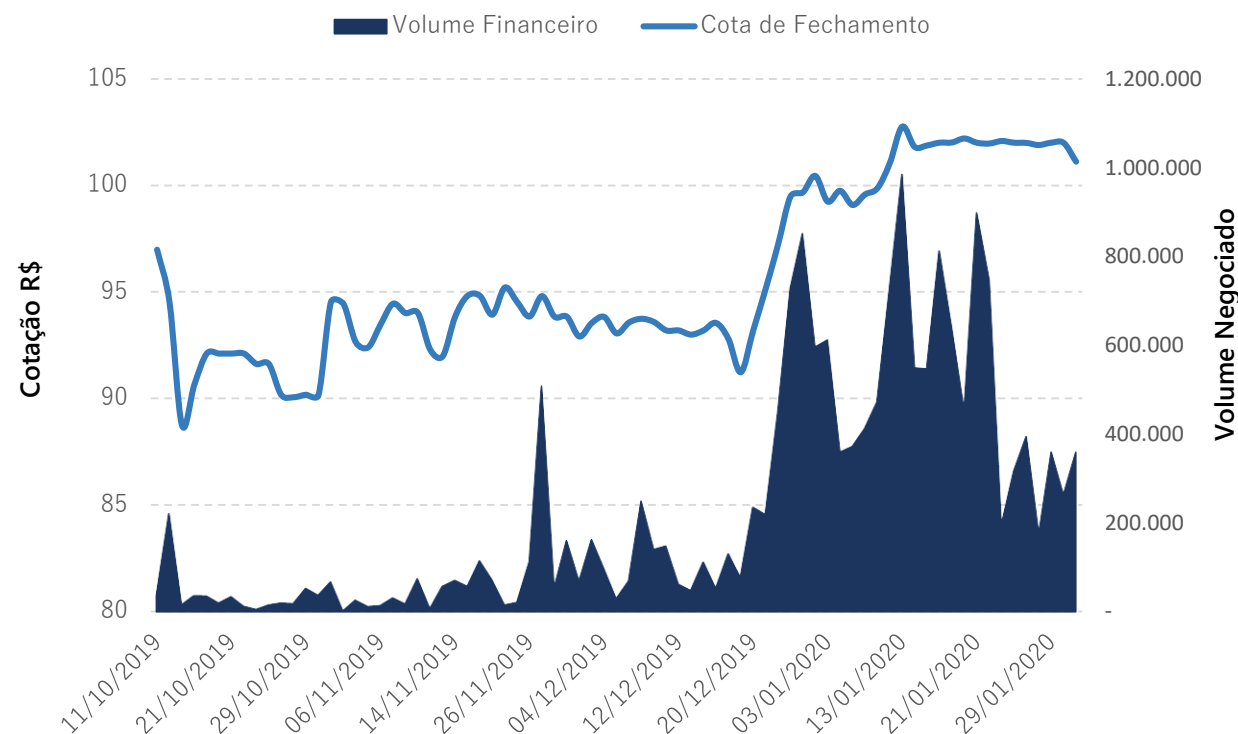


Fonte: Valor Pro

### Mercado Secundário

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

	jan/20	dez/19	Início
Cotas Negociadas	109.405	40.062	230.085
Cotação de Fechamento	101,11	99,67	101,11
Volume Total negociado	11.229.067	3.920.442	23.235.188
Volume Diário Médio	510.412	206.339	258.169



### Ofertas 476 / 400

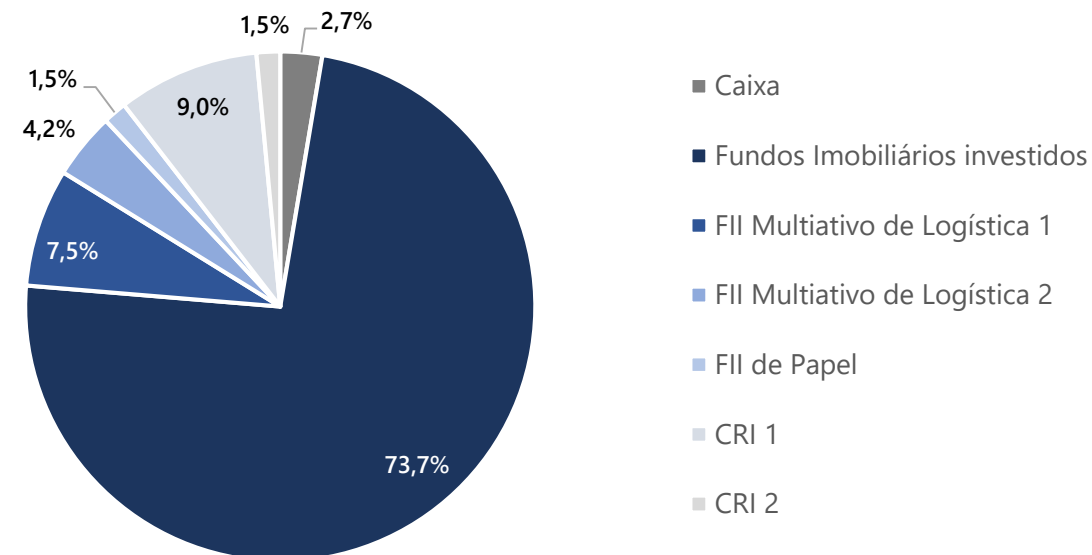
Nas próximas semanas, o FOF Integral BREI deverá integralizar a subscrição de 5 novas ofertas, que juntas somam aproximadamente R\$ 15 milhões. Com isso, o período de alocação do Fundo estará encerrado com 6 meses de antecedência em relação a expectativa inicial do Gestor. Estratégicamente será mantido um percentual em liquidez a fim de garantir que o Fundo não perca oportunidades de *trading* e ofertas sem que tenha que se desfazer de ativos que ainda estão dentro do horizonte de investimento. No entanto essa reserva em liquidez não deve passar 5% do Fundo.

Abaixo, segue a expectativa de integralização de cotas:

- FII Multiativo de Logística 1 (476): R\$ 5 milhões
- FII Multiativo de Logística 2 (400): R\$ 2,8 milhões
- FII de Papel (476): R\$ 1 milhão
- CRI 1 (476): R\$ 6 milhões
- CRI 2 (476): R\$ 1 milhão

Não há garantias de que as ofertas serão de fato integralizadas. Informação apenas indicativa

### Expectativa de Alocação Após Integralização das Ofertas



### Ofertas 476 já Integralizadas

- SNCR11 [Regulamento](#) [Informe Mensal 1/20](#)
- CVBI11 [Regulamento](#) [Relatório Gerencial 1/20](#)
- RCRB11 [Regulamento](#) [Relatório Gerencial 12/19](#)

## Carteira FOF Integral BREI

Fundo	Ticker	Gestor	Administrador	Oferta	Segmento	Estratégia
Kinea Índice de Preços	KNIP11	Kinea Investimentos	Intrag DTVM	400	Papéis	Renda
AF Invest Recebíveis Imobiliários	SNCR11	AF Invest	CM Capital	476	Papéis	Renda
VBI CRI	CVBI11	VBI Real Estate	BRL Trust	476	Papéis	Renda
The One	ONEF11	Rio Bravo	Rio Bravo	400	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
TB Office	TBOF11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Castello Branco Office Park	CBOP11	Credit Suisse	Credit Suisse	400	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
CEO CCP	CEOC11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Corporativo - Monoativo	Renda
Torre Norte	TRNT11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Vila Olimpia Corporate	VLOL11	RB Capital	Oliveira Trust	400	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Torre Almirante	ALMI11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Edifício Galeria	EDGA11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Cenesp	CNES11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Corporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Vinci Logística	VILG11	Vinci Partners	BRL Trust	400	Logístico	Ganho de Capital
GR Louveira	GRLV11	Credit Suisse	Credit Suisse	400	Logístico	Ganho de Capital
BTG Corporate Office	BRCR11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	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	400	Corporativo - Multiativos	Ganho de Capital
Pátria Edifícios Corporativos	PATC11	Pátria Investimentos	Banco Modal	400	Corporativo - Multiativos	Renda
SDI Properties	SDIP11	SDI	BRL Trust	400	Corporativo - Multiativos	Ganho de Capital
Hedge Brasil Shopping	HGBS11	Hedge Investments	Hedge Investments	400	Shopping	Ganho de Capital
Parque Dom Pedro	PQDP11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Shopping	Renda
Shopping Jardim Sul	JRDM11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Shopping	Renda

## Informações Adicionais

- [Regulamento FOF Integral BREI](#)
- [Informe Mensal](#)

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

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