



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

Relatório Mensal

Fevereiro 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 – Fevereiro/20

### Resultados do Mês

Lucro Líquido	(3,6 milhões)	Lucro Líquido / cota	(5,5)
Lucro Ajustado*	355 mil	Lucro Ajustado* / cota	0,53
Dividendos	469 mil	Dividend Yield a.a.	8,66%

### Avaliação

Valor de Mercado	67,5 milhões	Valor de Mercado / cota	101,30
Valor Patrimonial	64,0 milhões	Valor Patrimonial / cota	95,98
(Des)ágio (VM / VP)	5,5%		

### Mercado Secundário

Volume Negociado	7,0 milhões
------------------	-------------

Média Diária Negociada	390 mil
------------------------	---------

Liquidez	10,4%
----------	-------

Cotistas	2.882
----------	-------

Data base: 28/02/2020

## 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 – Fevereiro/20

- Dividendos de R\$ 0,70/cota, o que representa um *dividend yield* anualizado de 8,66%;
- Devido ao cenário de volatilidade no mercado, o FOF Integral BREI cancelou o investimento em ofertas ainda não subscritas, garantindo maior volume de caixa para aquisições nesse momento de baixa do mercado;
- Prejuízo patrimonial de aproximadamente R\$ 3,6 milhões, impactado pelas desvalorizações no mercado secundário causado pela tensão global em razão do novo corona vírus;
- O resultado ajustado\* ficou em R\$ 469 mil, sendo R\$ 192 mil relativos a dividendos de FIs investidos, R\$ 210 mil referentes a transações realizadas em mercado secundário e R\$ 114 mil de reserva acumulada, descontado as despesas do fundo;
- Desvalorização da cota patrimonial de janeiro de aproximadamente 5,9% passando de 101,97 para 95,98. O retorno acumulado desde o início está em 3,4%;
- O FOF Integral BREI teve média diária de negociação de aproximadamente R\$ 390 mil em Fevereiro/20, o que representa uma liquidez de 10,4% no mês.

## Rentabilidade Cotista

	Fev/20	Jan/20	Início
<b>Cota – Início do Período</b>	100,40	98,97	100,00
<b>Cota – Fim do Período</b>	101,30	100,40	101,30
<b>Valorização da Cota</b>	0,89%	1,45%	1,30%
<b>Dividendos / Cota</b>	0,70	1,00	3,41
<b>Dividend Yield</b>	0,69%	0,99%	3,37%
<b>Dividend Yield Anualizado</b>	8,66%	12,54%	6,85%
<b>Retorno Total</b>	1,59%	2,45%	4,71%
<b>Retorno Total Anualizado</b>	20,89%	33,69%	9,63%
<b>CDI</b>	0,29%	0,38%	2,37%
<b>Retorno Total (%CDI)</b>	542%	652%	199%

Data base: 28/02/2020

\* 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

A evolução da pandemia do novo Coronavírus segue derrubando as bolsas do mundo inteiro, assim como no Brasil. Os impactos na economia real no Brasil já são sentidos com a desaceleração da economia, cancelamento de eventos públicos e privados de grandes aglomerações, fechamento de shoppings, redução de vendas no varejo, entre outros. Com isso, a Ibovespa já caiu 12,1% no ano, enquanto o IFIX recuou 7,3%.

Em vista desse momento de incertezas e alta volatilidade nos mercados secundários, o FOF Integral BREI adaptou sua estratégia de alocação via ofertas e cancelou o investimento daquelas que ainda não estavam subscritas, o que garantiu um caixa disponível extra de R\$ 8 milhões aproximadamente. Além disso, temos a previsão de entrada de mais R\$ 5 milhões aproximadamente, pela liquidação do único ativo do Fundo TB Office (TBOF11) para o Fundo JS Real Estate (JSRE11). Vale lembrar que o FOF Integral BREI, de maneira tática, tem reduzido as alocações desde dezembro/19 e acelerado as realizações. Isso possibilitou a distribuição de dividendos alta nos últimos meses e resultou em um caixa de mais de 25% do Patrimônio Líquido do Fundo no momento em que a bolsa foi fortemente afetada pelo novo vírus, trazendo uma blindagem desse montante das fortes desvalorizações no secundário. Isso também se reflete em novas oportunidades de alocação no novo patamar de preços do mercado.

Na nossa visão, contudo, o mercado secundário de Fundos Imobiliários tem se

desvalorizado de maneira exagerada e pouco fundamentada. Grande parte das receitas dos FIs é pouco elástica, principalmente no segmento corporativo, logístico e papéis, uma vez que tratam-se de contratos de longo prazo. A Gestão acredita que é inevitável que empresa menores sejam afetadas e possivelmente atrasem o pagamento de aluguel ou saiam do imóvel, contudo, FIs bem posicionados, com bons inquilinos, devem sofrer pouco em termos de receita. Além disso, do ponto de vista de *valuation*, mesmo considerando aumento da vacância e inadimplência projetada, na visão do gestor, não justificam-se as quedas nas cotações nos níveis atuais. Na prática, esse momento proporciona diversas oportunidades de alocação para quem está com caixa, sendo que diversos ativos já estão abaixo do custo de reposição, isto é, o custo de desenvolver um imóvel similar, desde a compra do terreno, aprovações e construção. Os *cap rates* e *dividend yields* também estão se elevando, aumentando o prêmio em relação a SELIC, abrindo assim uma janela de oportunidade de investimento.

Já o segmento de shoppings deve ser o mais afetado, principalmente por ter a maior parte da receita atrelada às vendas. Os próximos dois trimestres devem vir muito abaixo em termos de fluxo de visitantes e vendas. Portanto, temos uma visão mais cautelosa do segmento no curto prazo, mas mantemos nossa visão positiva para o médio / longo prazo, assim, vamos continuamos monitorando para investir no momento oportuno. Apesar dos fortes impactos do segmento de shoppings, o FOF Integral BREI possui

## Palavra do Gestor

Aproximadamente 10% da carteira alocada nesse segmento. Assim sendo, o mês de fevereiro foi um mês em que conseguimos realizar cerca de R\$ 2,6 milhões (principalmente VILG11, BRCR11 e HGRE11) em preços acima dos níveis atuais, e alocamos aproximadamente R\$ 3,3 milhões (PATC11 e SDIP11, principalmente), reduzindo nossos preços médios de aquisição nesses ativos, na medida em que mativemos nosso nível de caixa quase inalterado, em vista das incertezas e do cenário com o novo Coronavírus.

O momento atual, portanto, é de aguardar o ponto de ideal na busca por oportunidades no mercado secundário, aproveitando-se do recurso ainda em caixa do Fundo, e investir em ativos de boa qualidade a *cap rates* mais altos, com o objetivo de ganho de capital.

Para os demais ativos do Fundo que se desvalorizaram no mercado secundário, a estratégia adotada será de não realizar prejuízos e segurar esses ativos, uma vez que temos uma carteira de ativos com boa qualidade e que hoje estão subavaliados por questões exógenas ao mercado imobiliário. Apesar das incertezas em relação ao novo vírus e ao período de recuperação do mercado, possuímos um viés de longo prazo e entendemos que essa situação é transitória. Existe sim um impacto na economia real, porém, por um período determinado. Uma vez contido o surto, entendemos que o mercado imobiliário ainda mantém os fundamentos positivos para o longo prazo e

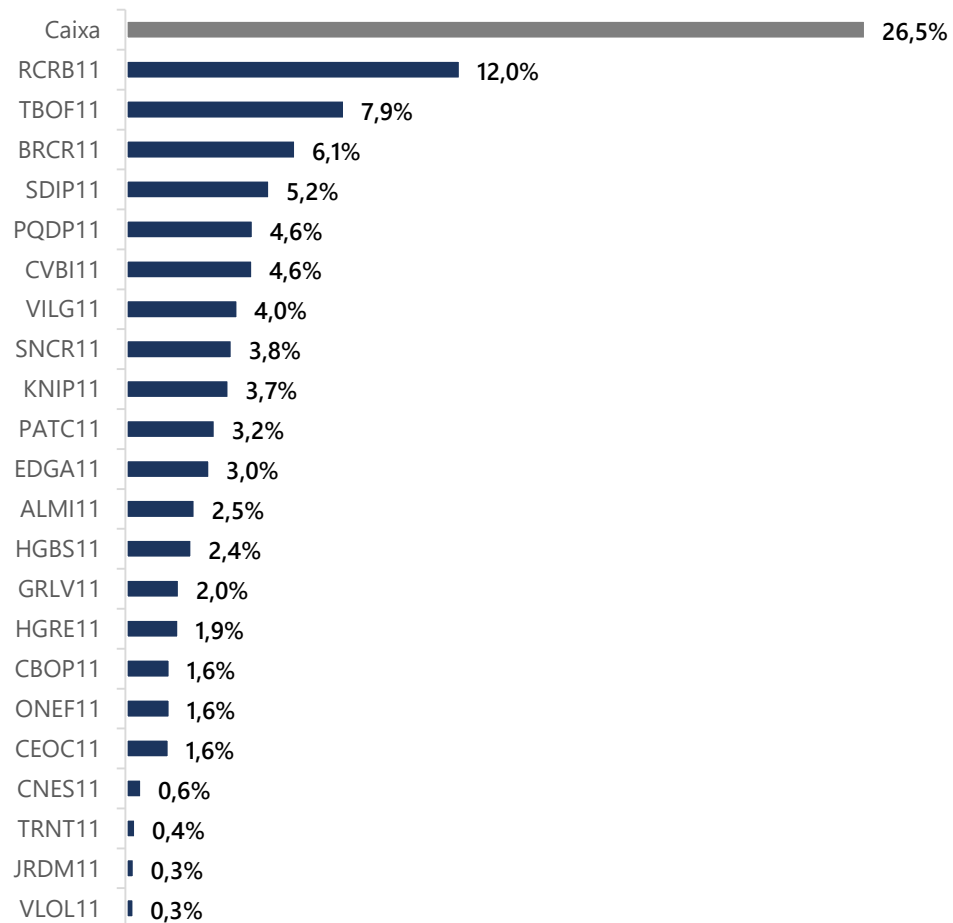
acreditamos que uma recuperação de preços irá acontecer tão logo o surto esteja contido.

Em relação a liquidez do Fundo, tivemos uma redução dos R\$ 510 mil negociados ao dia no mês passado para R\$ 390 mil em negociações diárias nesse mês. O mercado como um todo teve uma redução de liquidez em fevereiro, principalmente devido ao momento de incertezas.

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).

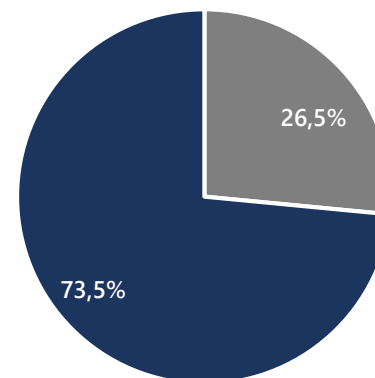
### Investimentos

#### Portfólio



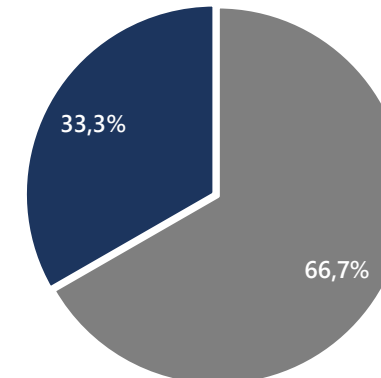
#### Composição da Carteira

■ Caixa ■ Fundos Imobiliários



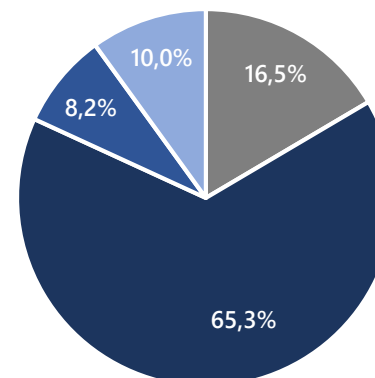
#### Tipo de Oferta

■ 400 ■ 476



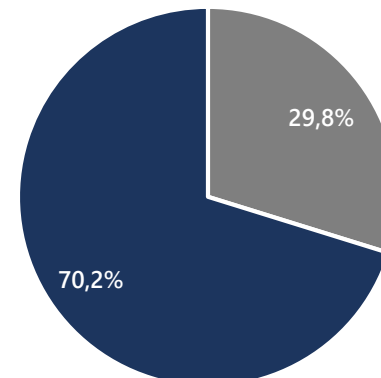
#### Alocação por Segmento

■ Papéis ■ Corporativo ■ Logístico ■ Shopping



#### Estratégia

■ Renda ■ Ganho de Capital



## Desempenho do Fundo

Em fevereiro-20, o resultado foi impactado pela desvalorização das cotas no mercado secundário, causado pela tensão global em relação ao novo corona vírus, o qual afetou praticamente todos os mercados do mundo. Em vista disso, o Fundo teve um prejuízo no mercado secundário não realizado de R\$ 3,9 milhões. O Lucro ajustado ficou em R\$ 355 mil, considerando um lucro líquido de imposto de renda de R\$ 210 mil em transações no mercado secundário.

### Demonstrativo de Resultado do Exercício

	fev/20	jan/20	Início
Rendimento de Ativos Imobiliários	192.860	196.282	617.437
Resultado em transações de FIs - Mercado Secundário	210.498	564.434	1.484.458
Ganho de Capital não Realizado - Mercado Secundário	(3.987.643)	(4.074.706)	435.281
<b>Resultado de ativos financeiros de base imobiliária</b>	<b>(3.584.284)</b>	<b>(3.313.990)</b>	<b>2.537.176</b>
Receita Financeira (Líquida de IR)	39.985	67.002	640.216
Receitas (despesas) Operacionais	(91.276)	(86.272)	(492.437)
<b>Lucro (prejuízo) líquido do período</b>	<b>(3.635.575)</b>	<b>(3.333.260)</b>	<b>2.684.954</b>
<b>Lucro (prejuízo) líquido por cota</b>	<b>(5,45)</b>	<b>(5,00)</b>	<b>4,03</b>
Ajustes para Distribuição de Resultado*	3.990.798	4.079.551	(411.281)
<b>Lucro (prejuízo) ajustado do período</b>	<b>355.223</b>	<b>746.292</b>	<b>2.273.673</b>
<b>Lucro (prejuízo) ajustado do período por cota</b>	<b>0,53</b>	<b>1,12</b>	<b>3,41</b>
<b>Rendimento Distribuído / Lucro Distribuível</b>	<b>100,00%</b>	<b>89,33%</b>	<b>100,00%</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

O resultado de rendimento de ativos imobiliários ficou em linha com o mês passado, pois o nível de caixa ficou, de maneira estratégica, praticamente inalterado. Contudo, com o novo patamar de preços do mercado, a expectativa é de rápida alocação e consequente aumento dessa receita nos próximos meses. Vale lembrar que o caixa nesse momento de alta volatilidade reduz o risco da carteira e abre possibilidade de alocação a menores preços no mercado secundário.

### Balanco Patrimonial

fev-20

Ativos	64.637.607	Passivos + Patrimônio Líquido	64.637.607
<b>Circulante</b>	<b>18.871.119</b>	<b>Circulante</b>	<b>646.627</b>
Cotas de fundo de renda fixa	16.836.600	Rendimentos a distribuir	468.808
Negociação e intermediação de valores	2.003.582	Impostos e contribuições a recolher	55.044
Devedores diversos	4.901	Provisões e contas a pagar	122.775
Despesas antecipadas	25.706		
Impostos a compensar	331		
<b>Não Circulante</b>	<b>45.766.487</b>	<b>Não Circulante</b>	<b>-</b>
Cotas de FII	45.766.487	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>63.990.980</b>
		Cotas de investimento integralizadas	66.668.100
		(-) Gastos com colocação de cotas	(3.088.401)
		Reserva de lucros (prejuízos)	411.281

Resultados passados não são garantia de rentabilidade futura.

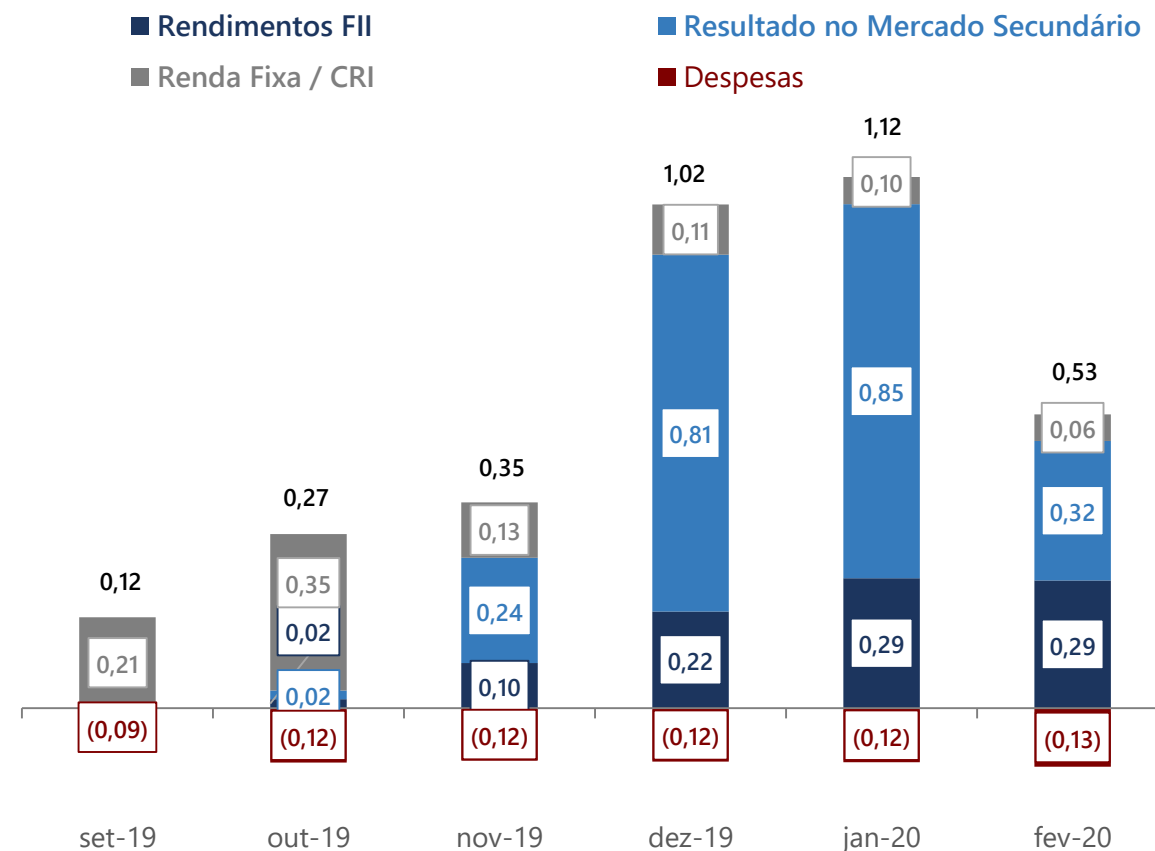
## Dividendos Distribuídos

No mês de fevereiro foram distribuídos em dividendos R\$ 0,70 por cota, o que representa a totalidade do resultado sujeito a distribuição no mês. Nesse mês reduzimos a velocidade de realizações no mercado secundário uma vez que os ativos em carteira estavam subavaliados em relação ao preço justo calculado pelo Gestor, portanto, ainda possuem *upside*, na nossa visão. Contudo, continuamos a realizar, principalmente, VILG11, HGRE11 e BRCR11, porém, em menor ritmo. Como não tivemos mudança relevante de caixa em jan-20 e fev-20, os rendimentos dos FII's investidos ficaram em linha com o mês passado, mas a tendência, na visão do Gestor, é continuar subindo conforme o Fundo aloca seu recurso em caixa.

	Início	jan-20	fev-20
<b>Quebra do Resultado</b>	<b>2.684.953,99</b>	<b>(3.333.259,90)</b>	<b>(3.635.574,64)</b>
Rendimentos FII	617.436,99	196.282,07	192.860,20
Lucro em Transações no Mercado Secundário	1.484.457,75	564.433,78	210.498,33
Ganho de Capital Não Realizado	435.281,20	(4.074.706,20)	(3.987.642,89)
Renda Fixa / CRI	640.215,54	67.002,31	39.985,44
Despesas	(492.437,49)	(86.271,86)	(91.275,72)
Ajustes no Resultado*	(411.281,20)	4.079.551,46	3.990.797,63
<b>Resultado (Distribuível)</b>	<b>2.273.672,79</b>	<b>746.291,56</b>	<b>355.222,99</b>
Dividendo Realizado	2.273.672,79	666.681,00	468.808,07
Reserva para Distribuição	-	79.610,56	(113.585,08)
<b>Rendimento Distribuído / Possível</b>	<b>100,0%</b>	<b>89,3%</b>	<b>100,0%</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

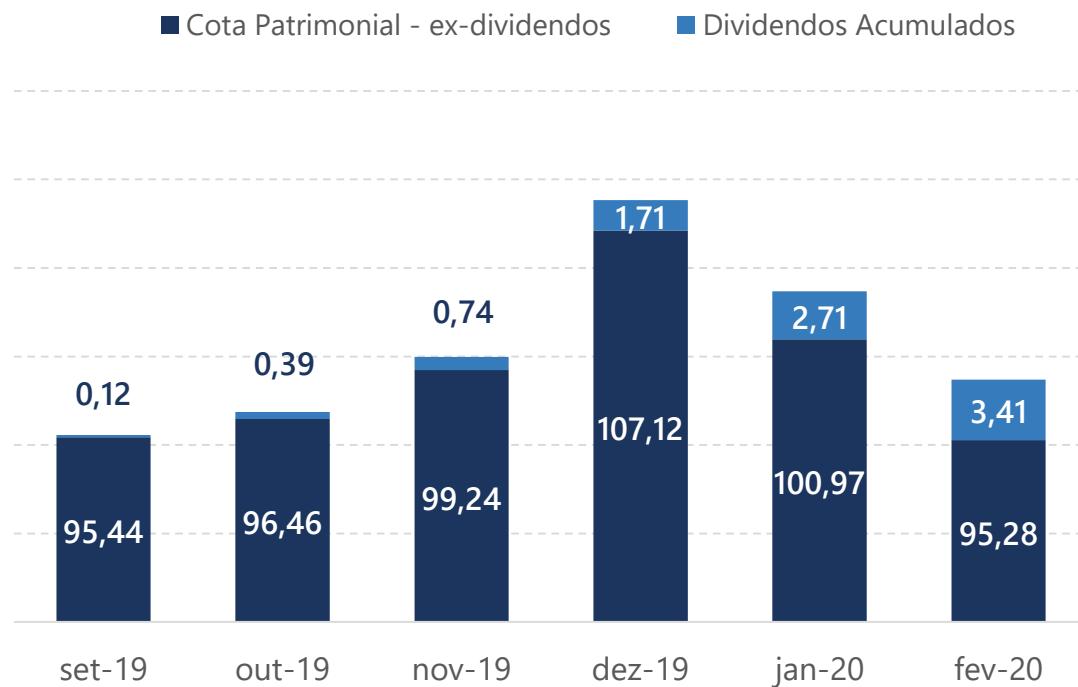
## Quebra do Resultado por Cota



Resultados passados não são garantia de rentabilidade futura.

### Evolução Patrimonial

A cota patrimonial sofreu uma desvalorização de 5,9%, devido, principalmente, a redução dos lucros acumulados em balanço causada pela desvalorização não realizada dos ativos em carteira. Somando a cota patrimonial aos dividendos acumulados, chega-se a R\$ 98,69 por cota ao final de fevereiro/20, um retorno acumulado de 3,4% comparado ao valor patrimonial ao fim de setembro-19.

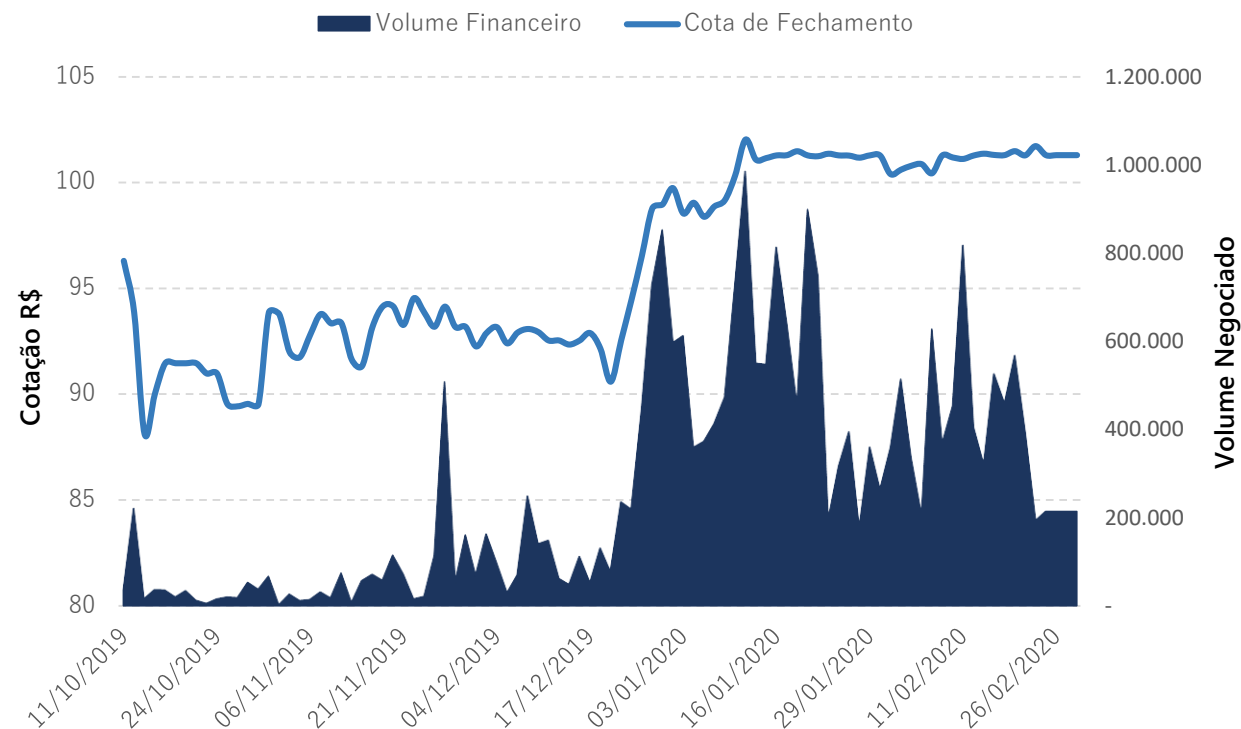


Fonte: Valor Pro

### Mercado Secundário

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

	fev/20	jan/20	Início
Cotas Negociadas	68.772	109.405	260.632
Cotação de Fechamento	101,30	101,11	101,30
Volume Total negociado	7.023.928	11.229.067	26.353.467
Volume Diário Médio	390.218	510.412	255.859



### Ofertas 476 / 400

Devido ao momento de alta volatilidade e fortes quedas no mercado secundário, o FOF Integral BREI deixará de alocar nas ofertas previstas que ainda não tinham sido subscritas, a fim de aumentar o volume em caixa para aquisições nos preços atuais de mercado. Em vista disso, aproximadamente R\$ 8 milhões previstos em ofertas de CRI e FII de papel não serão subscritas. No entanto, as ofertas que já estavam subscritas não podem ser canceladas e, portanto, ainda existe a expectativa de mais R\$ 5 milhões a serem alocados em oferta 476, porém, com chamada de capital, não sendo necessário desembolsar todo o recurso imediatamente. Dado o novo patamar de preços, na nossa visão, o mercado secundário apresenta maiores oportunidades de ganho de capital em detrimento de novas ofertas.

### Informações Adicionais

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

### 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

*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)