



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

Relatório Mensal

Março 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 – Março/20

Resultados do Mês

Lucro Líquido	(7,0 milhões)	Lucro Líquido / cota	(10,45)
Lucro Ajustado*	161 mil	Lucro Ajustado* / cota	0,24
Dividendos	161 mil	Dividend Yield a.a.	3,93%

Avaliação

Valor de Mercado	50,0 milhões	Valor de Mercado / cota	75,01
Valor Patrimonial	56,9 milhões	Valor Patrimonial / cota	85,29
(Des)ágio (VM / VP)	(12,1%)		

Mercado Secundário

Volume Negociado 4,3 milhões

Média Diária Negociada 196 mil

Liquidez 8,6%

Cotistas 3,088

Data base: 31/03/2020

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 – Março/20

Data base: 31/03/2020

- O PL do FOF Integral BREI está 90% alocado em Fundos Imobiliários, sendo investidos aproximadamente R\$ 12,5 milhões no mês de março, ou 22% do Patrimônio Líquido do Fundo, se beneficiando da disponibilidade de caixa, reflexo das vendas e realizações de lucro ocorridas em Dez/19 e Jan/20;
- Performance melhor em relação ao IFIX que apresentou queda 15,9% no mês, frente a uma desvalorização da cota patrimonial de março em aproximadamente 11,1% passando de 95,98 para 85,29,;
- Dividendos de R\$ 0,24/cota, o que representa um *dividend yield* anualizado de 3,93%, devido. Vale ressaltar que no ano de 2020 já foram distribuídos 1,94 em dividendos ou 10,78% de *dividend yield* anualizado;
- O resultado ajustado* ficou em R\$ 161 mil, sendo R\$ 211 mil relativos a dividendos de FIs investidos e R\$ 33 mil de receita financeira, descontado as despesas do fundo;
- O FOF Integral BREI teve média diária de negociação de aproximadamente R\$ 196 mil em Março/20, o que representa uma liquidez de 8,6% no mês.
- Entrevista realizada para o site Clube FII com os gestores do FII FOF Integral BREI no dia 8 de abril de 2020. Link na sessão "Informações Adicionais".

Rentabilidade Cotista

	Mar/20	Fev/20	2020
Cota Fechamento – Início do Período	101,30	100,40	98,97
Cota Fechamento – Fim do Período	75,01	101,30	75,01
Varição – Cota Fechamento	(25,95%)	0,89%	(24,21%)
Cota Patrimonial – Início do Período	95,98	101,97	108,09
Cota Patrimonial – Fim do Período	85,29	95,98	85,29
Varição – Cota Patrimonial	(11,14%)	(5,87%)	(21,09%)
Dividendos / Cota	0,24	0,70	1,94
Dividend Yield	0,32%	0,69%	2,59%
Dividend Yield Anualizado	3,93%	8,66%	10,78%
Dividend Yield (%CDI)	95%	236%	256%
IFIX	(15,85%)	(3,29%)	(22,00%)
Ibovespa	(29,90%)	(36,86%)	(27,80%)
CDI	0,34%	0,29%	1,01%

* 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

Aprofundando o impacto nos mercados secundários pelo surto do Coronavírus, o mês de março teve o pior resultado em um mês da história do IFIX, aproximadamente 16% de queda. As medidas de contenção ao surto seguem impactando as economias e as bolsas de valores no mundo todo. Segundo estimativas do FMI, a economia global deve entrar em recessão esse ano, principalmente, pelo fraco resultado da indústria e comércio nos EUA, Europa e China.

No Brasil, a expectativa de piora da situação fiscal e desaceleração da atividade econômica também levam economistas a preverem recessão esse ano. Por outro lado, a crise tem tido um efeito deflacionário, sendo o IPCA de março o menor para o mês desde o plano real, 0,07%. Isso possibilita um afrouxamento monetário adicional pelo Banco Central, em que o mercado já espera novos cortes na taxa básica de juros nas próximas reuniões do COPOM, o que deve beneficiar bastante o mercado imobiliário no momento da retomada.

O impacto no mercado imobiliário, no entanto, não deve ser homogêneo. Na nossa visão, alguns segmentos serão mais afetados que outros em termos de resultado. Os segmentos mais impactados negativamente devem ser o de shoppings, hotéis, fundos de papéis *high yield* e o de corporativos de menor qualidade construtiva (classe B e C). Já os que devem ser mais resilientes na crise são os segmentos logístico, corporativos de melhor qualidade (Classe A e A+) e os fundos de papel *high grade*.

Shoppings e hotéis serão os mais afetados na visão do Gestor, pois, atualmente, grande parte dos shoppings e hotéis estão fechados e, portanto, não estão auferindo renda. A associação dos lojistas de shopping (ALSHOP) entrou com pedido no fim de março para que fossem suspensos os alugueis enquanto os shoppings estiverem fechados, o que deve afetar praticamente todos os FIs desse segmento. Fundos de papel *high yield*, principalmente aqueles com lastros mais arriscados, como término de obra ou loteamento em regiões secundárias, possuem maior risco de *default*, enquanto papéis *high grade*, que são compostos por recebíveis de melhor *rating*, devem sofrer menos. Em relação a ativos corporativos, aqueles de melhor qualidade e localização normalmente possuem inquilinos com menor risco de inadimplência, como grandes empresas e multinacionais, ao contrário dos corporativos B e C, que possuem como inquilinos principalmente pequenas e médias empresas, essas sim devem ser muito afetadas e correm o risco de aumento de vacância e inadimplência.

Importante ressaltar que a maior parte da carteira do FOF Integral BREI já era composta, majoritariamente, por ativos corporativos classe A e A+ e com uma participação inferior a 10% do Patrimônio Líquido no segmento de shoppings.

Em vista disso, aumentamos nossa posição no segmento de logística, que, na nossa visão, deve ser o segmento mais defensivo nesse cenário, em função do aumento de vendas no e-commerce, possuir majoritariamente contratos atípicos, que são mais

Palavra do Gestor

complexos de serem rompidos, e *cap rates* altos em comparação com outros segmentos. O Fundo também alocou em março em ativos comerciais A+ com alta ocupação, o que deve elevar o *dividend yield* recorrente da carteira, além de boa possibilidade de valorização, na visão do Gestor.

Também estamos olhando para o segmento de shoppings, porém, com mais cautela. A visibilidade de quando os shoppings serão reabertos traz um risco maior para esse tipo de papel, por isso, estamos monitorando o ponto de ideal na busca por oportunidades desse segmento no mercado secundário.

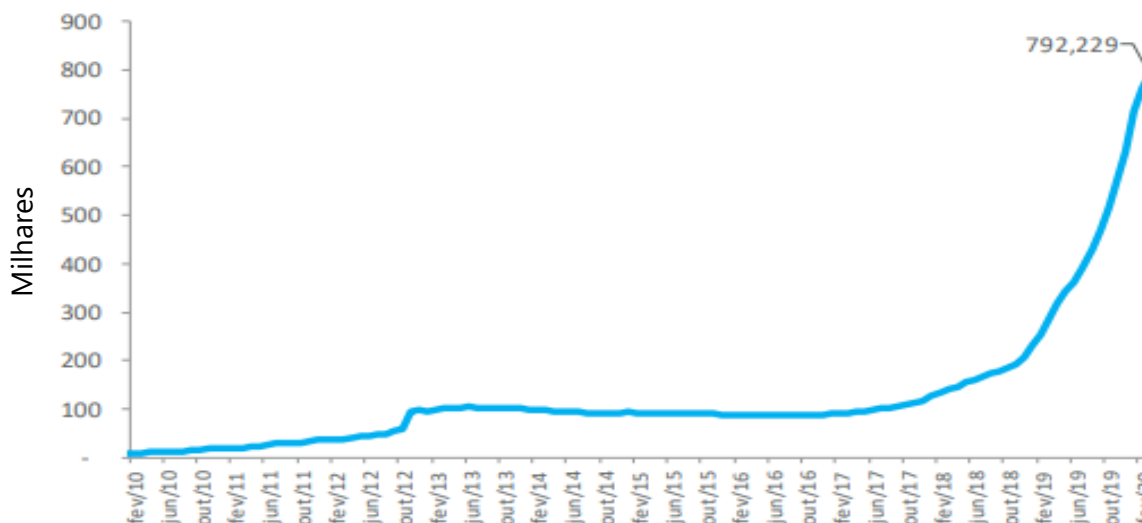
No total, foram investidos aproximadamente R\$ 12,5 milhões no mês de março em 15 ativos diferentes, ou cerca de 22% do Patrimônio Líquido do Fundo. Vale lembrar que o FOF estava com mais de 25% de caixa no fim de fevereiro, fruto de movimentos táticos realizados desde dezembro-19 com redução do ritmo de alocação e aumento do volume realizado em mercado secundário. Esse movimento se mostrou assertivo na medida em que foi possível alocar boa parte do capital do Fundo em um momento de baixa no mercado. Com isso, o FOF Integral BREI teve um resultado patrimonial de 11% negativos, contra queda de 16% do IFIX no mês de março.

Para os demais ativos do Fundo que se desvalorizaram no mercado secundário, a estratégia adotada será de manter posição, uma vez que temos uma carteira de ativos

com bons fundamentos. 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.

Apesar da maior queda da história do IFIX em março, o número de investidores segue aumentando, chegando a 792 mil, crescimento de 4% comparado a fevereiro, segundo a B3, o que indica que os brasileiros cada vez mais estão percebendo as qualidades e vantagens dos fundos imobiliários frente a outros investimentos.

Número de Investidores de Fundos Imobiliários – B3

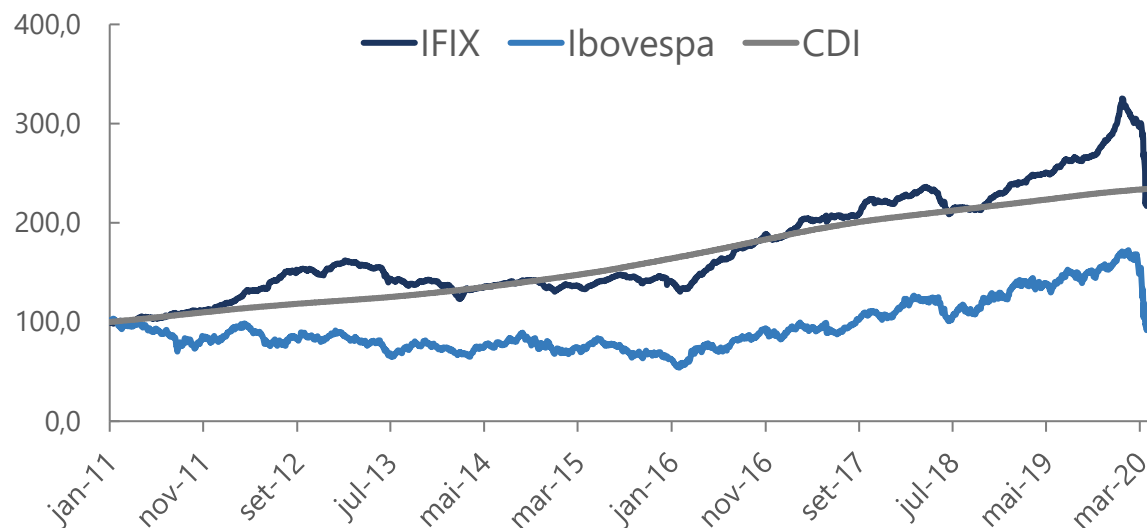


Palavra do Gestor

Uma vez contido o surto, na nossa visão o mercado imobiliário mantém os fundamentos positivos para o médio e longo prazos e deve ser um dos primeiros mercados a reagir, uma vez que os investidores devem buscar maior segurança em ativos reais, como imóveis, também impulsionado pela queda adicional da taxa de juros, o que torna a renda fixa pouco atrativa.

Mesmo levando em conta forte correção no IFIX em 2020, desde o seu início, o IFIX apresenta maior rentabilidade que a Ibovespa, conforme o gráfico abaixo. Isso indica a boa relação de risco e retorno de fundos imobiliários e resiliência que este tipo de ativo proporciona no longo prazo.

Comparação IFIX – Ibovespa - CDI

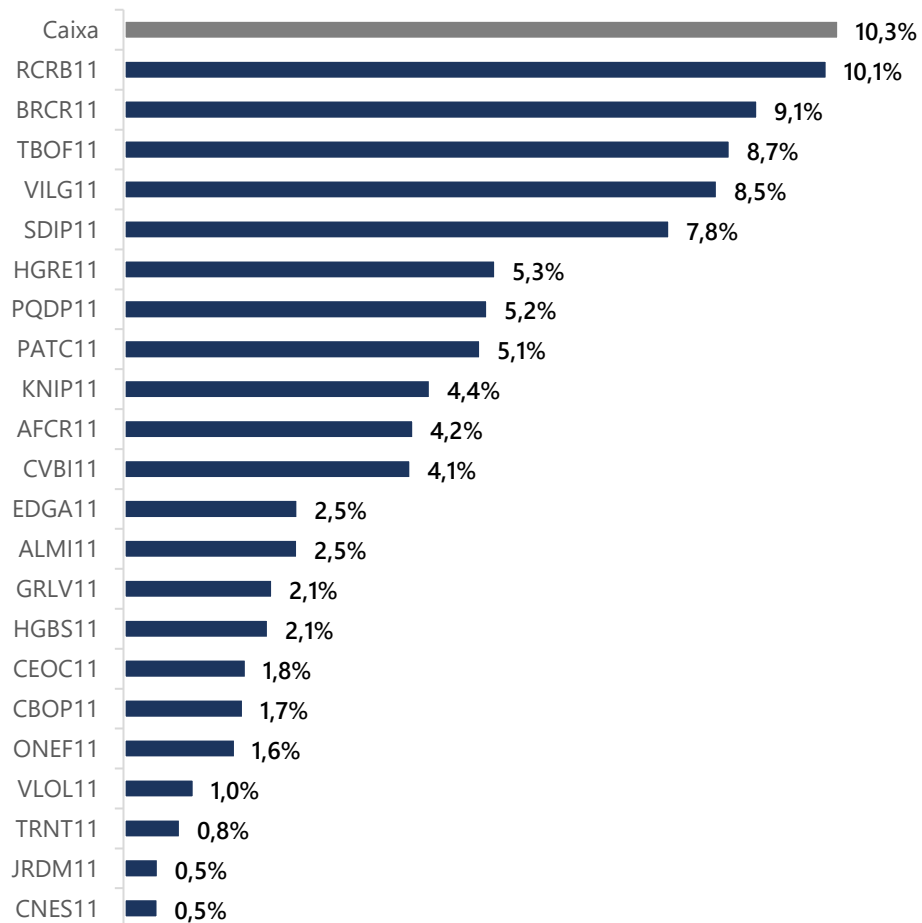


Em relação ao mercado secundário, a liquidez do Fundo reduziu dos R\$ 390 mil negociados ao dia no mês passado para R\$ 196 mil em negociações diárias nesse mês. A cotação de mercado, por sua vez, representava um deságio de 12,1% em relação a cota patrimonial no fim de março.

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.

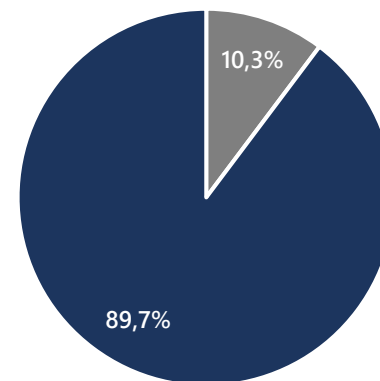
Investimentos

Portfólio



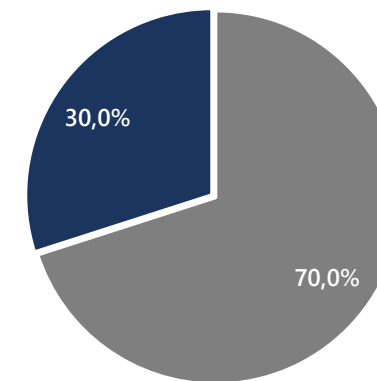
Composição da Carteira

■ Caixa ■ Fundos Imobiliários



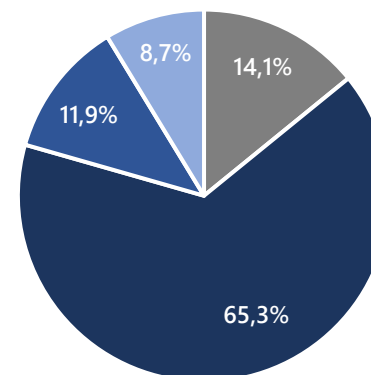
Tipo de Oferta

■ 400 ■ 476



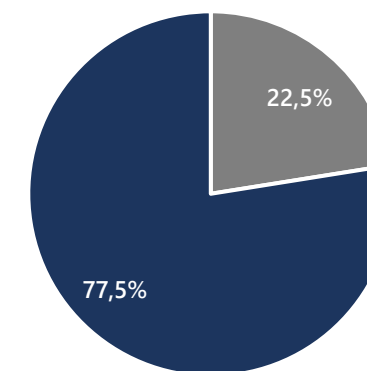
Alocação por Segmento

■ Papéis ■ Corporativo ■ Logístico ■ Shopping



Estratégia

■ Renda ■ Ganho de Capital



Desempenho do Fundo

Em março-20, o resultado foi impactado pela desvalorização das cotas no mercado secundário, causada pela tensão global em relação ao novo corona vírus, o que afetou praticamente todos os mercados do mundo. Em vista disso, o Fundo teve uma variação negativa em mercado secundário de R\$ 7,0 milhões. O Lucro ajustado ficou em R\$ 161 mil, sendo que, estrategicamente, não foi realizado resultado no mercado secundário.

Graças aos movimentos táticos realizados desde dezembro-19, que resultaram em um caixa de quase 30% no final de fevereiro, tivemos um resultado de 11,1% negativo, contra 16% negativo do IFIX, isto é, o caixa ajudou a blindar parte do capital do Fundo de desvalorização no mercado secundário, assim como proporcionou diversas oportunidades de compra, fazendo o IBFF11 estar bem posicionado para a retomada do mercado.

Demonstrativo de Resultado do Exercício

	mar/20	fev/20	Início
Rendimento de Ativos Imobiliários	211.377	192.860	828.814
Resultado em transações de FII's - Mercado Secundário	-	210.498	1.484.458
Ganho de Capital não Realizado - Mercado Secundário	(7.122.521)	(3.987.643)	(6.687.240)
Resultado de ativos financeiros de base imobiliária	(6.911.144)	(3.584.284)	(4.373.968)
Receita Financeira (Líquida de IR)	32.964	39.985	673.179
Receitas (despesas) Operacionais	(87.474)	(91.276)	(579.912)
Lucro (prejuízo) líquido do período	(6.965.655)	(3.635.575)	(4.280.701)
Lucro (prejuízo) líquido por cota	(10,45)	(5,45)	(6,42)
Ajustes para Distribuição de Resultado*	7.126.521	3.990.798	6.715.240
Lucro (prejuízo) ajustado do período	160.866	355.223	2.434.539
Lucro (prejuízo) ajustado do período por cota	0,24	0,53	3,65
Rendimento Distribuído / Lucro Distribuível	100,00%	100,00%	100,00%

* 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

mar-20

Ativos	57.147.065	Passivos + Patrimônio Líquido	57.147.065
Circulante	5.877.337	Circulante	282.606
Cotas de fundo de renda fixa	5.846.035	Rendimentos a distribuir	160.904
Negociação e intermediação de valores	6.091	Impostos e contribuições a recolher	1.701
Devedores diversos	4.901	Provisões e contas a pagar	120.000
Despesas antecipadas	19.607	Não Circulante	-
Impostos a compensar	704	Patrimônio Líquido	56.864.459
Não Circulante	51.269.728	Cotas de investimento integralizadas	66.668.100
Cotas de FII	51.269.728	(-) Gastos com colocação de cotas	(3.088.401)
		Reserva de lucros (prejuízos)	(6.715.240)

Resultados passados não são garantia de rentabilidade futura.

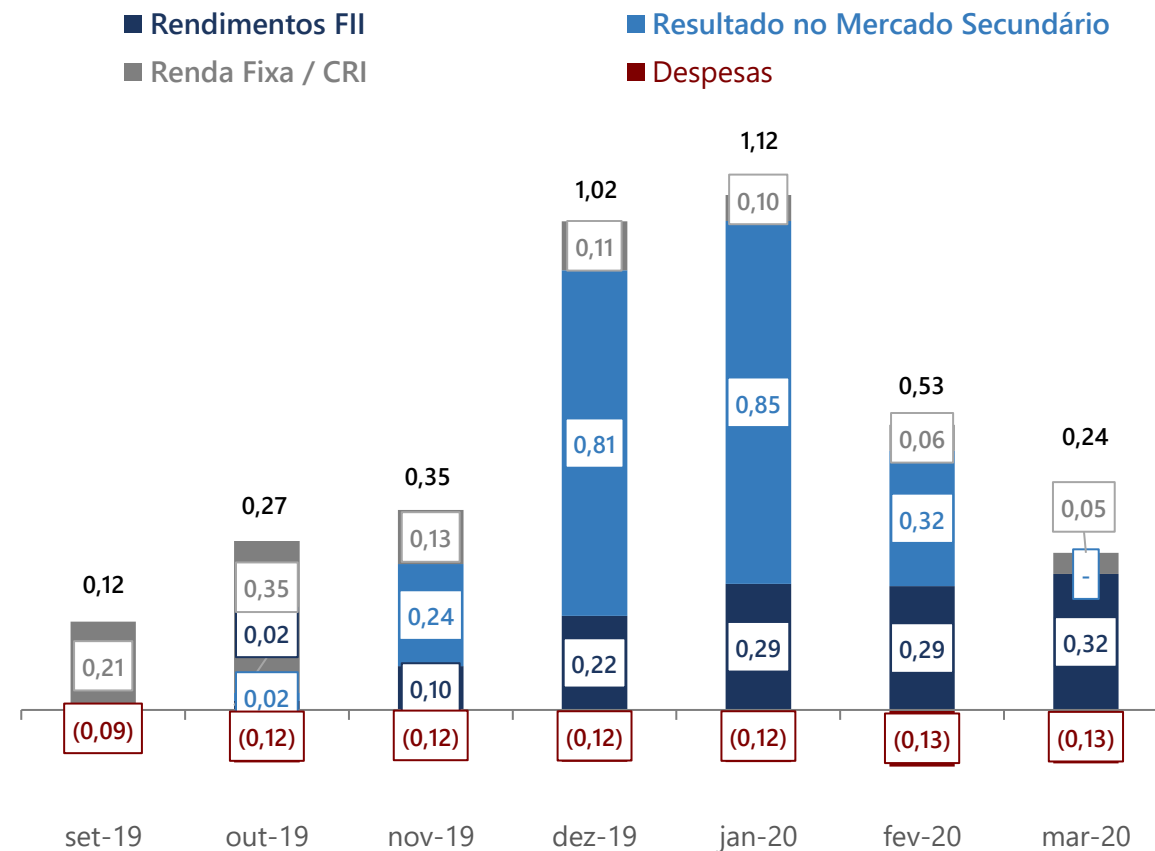
Dividendos Distribuídos

No mês de março foram distribuídos em dividendos R\$ 0,24 por cota, o que representa a totalidade do resultado sujeito a distribuição no mês. Em março não foram feitas vendas no mercado secundário uma vez que, na visão do Gestor, o momento agora está favorável a aquisição e não para venda de ativos, além dos investimentos em carteira estar subavaliados em relação ao preço justo calculado pelo Gestor. O Fundo teve uma melhora no resultado de rendimentos de FII, devido as alocações em março, contudo, parte foi investida pós divulgação dos dividendos e, portanto, a receita relativa a esses ativos será devida a partir de abril, assim, ainda existe espaço para aumento dessa receita. **No ano, já foram distribuídos R\$ 1,94 / cota, ou 10,78% de *dividend yield* anualizado.**

	Início	fev-20	mar-20
Quebra do Resultado	(4.280.700,62)	(3.635.574,64)	(6.965.654,61)
Rendimentos FII	828.813,98	192.860,20	211.376,99
Lucro em Transações no Mercado Secundário	1.484.457,75	210.498,33	-
Ganho de Capital Não Realizado	(6.687.239,65)	(3.987.642,89)	(7.122.520,85)
Renda Fixa / CRI	673.179,21	39.985,44	32.963,67
Despesas	(579.911,91)	(91.275,72)	(87.474,42)
Ajustes no Resultado*	6.715.239,65	3.990.797,63	7.126.520,85
Resultado (Distribuível)	2.434.539,03	355.222,99	160.866,24
Dividendo Realizado	2.434.539,03	468.808,07	160.866,24
Reserva para Distribuição	0,00	(113.585,08)	-
Rendimento Distribuído / Possível	100,0%	100,0%	100,0%

* 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

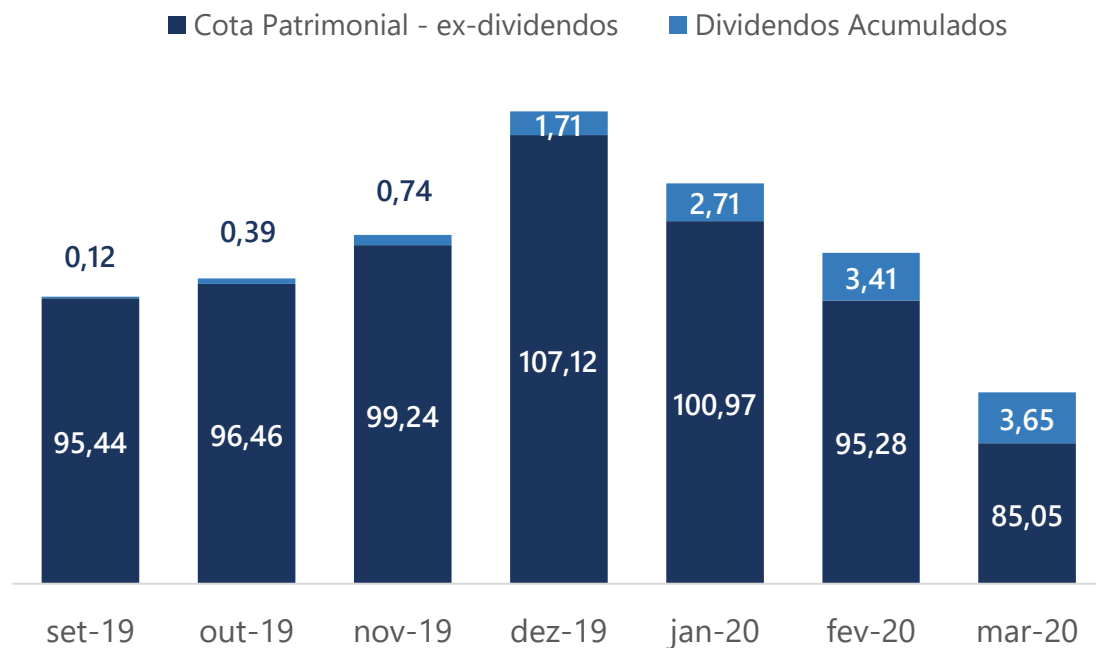
Quebra do Resultado por Cota



Resultados passados não são garantia de rentabilidade futura.

Evolução Patrimonial

A cota patrimonial sofreu uma desvalorização de 11,1%, devido, principalmente, a redução dos lucros acumulados em balanço causada pela desvalorização não realizada dos ativos em carteira, comparado a uma queda de 16% do IFIX. Somando a cota patrimonial aos dividendos acumulados, chega-se a R\$ 88,70 por cota ao final de março/20.

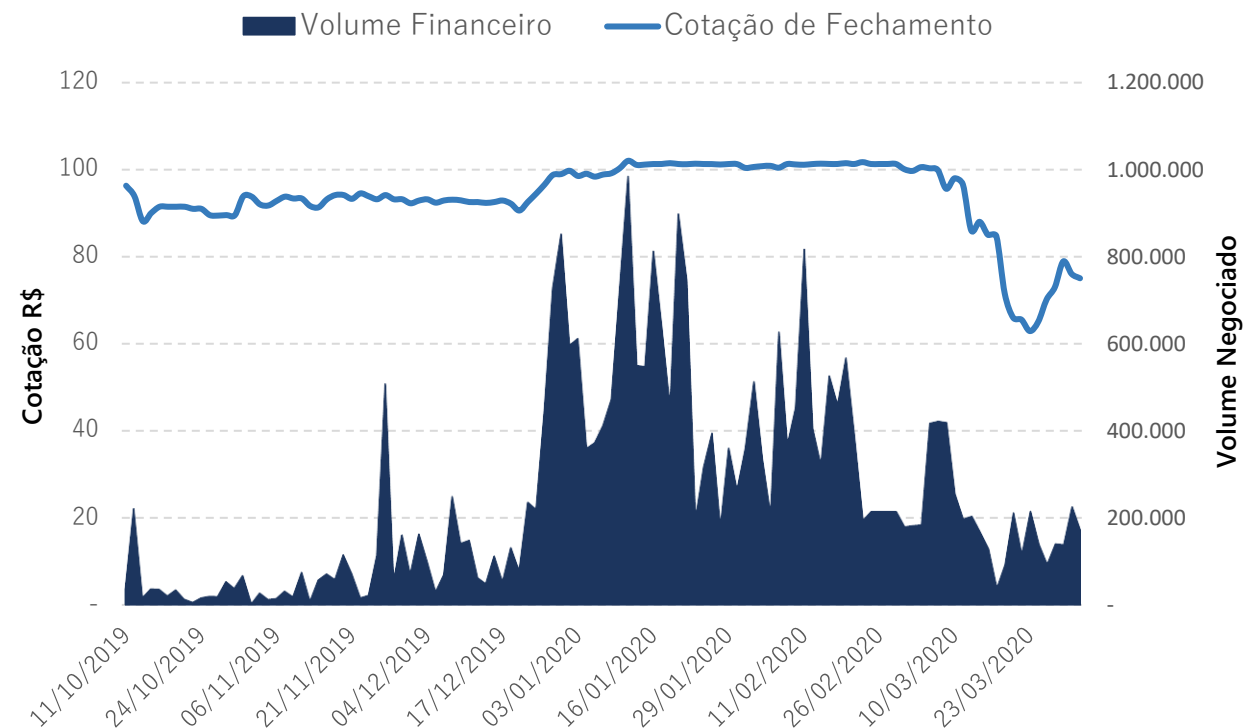


Fonte: Valor Pro

Mercado Secundário

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

	mar/20	2020	Início
Cotas Negociadas	51.154	241.783	303.268
Volume Total negociado	4.311.131	23.109.967	29.070.231
Volume Diário Médio	195.961	344.925	242.252



Ofertas 476 / 400

Devido ao momento de alta volatilidade e fortes quedas no mercado secundário, o FOF Integral BREI não tem a expectativa de alocar em novas ofertas no curto prazo. 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](#)
- [Entrevista Clube FII \(8/4/2020\)](#)

O IBFF11 conseguiu executar uma alocação estratégica nesse cenário mais adverso do mercado fruto de uma gestão experiente e multidisciplinar.

CLUBE FII ENTREVISTA

VITOR BIDETTI E ANGELO FERRARETTO

CEO da Integral BREI e Gestor Imobiliário da Integral BREI



Entrevista com o CEO (Vitor Bidetti) e o gestor da Integral BREI (Angelo Ferraretto). Os entrevistados avaliam o impacto do choque da pandemia no mercado imobiliário, realizam sugestões para os investidores que estão avaliando a compra de Fundos Imobiliários, como o fundo IBFF11 está posicionado, vantagens em investir em FoFs e leitura das crises passadas que também impactaram o mercado imobiliário.

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	AFCR11	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	Ganho de Capital
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

www.integralbrei.com.br