



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

Relatório Mensal

Setembro 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 quatro meses de recuperação, desde abril-20, o Ibovespa apresentou resultado negativo pelo segundo mês consecutivo, de -4,80% contra -3,44% em setembro-20. A incerteza em relação a questão fiscal e capacidade do governo de manter suas despesas dentro do limite do teto de gastos, em meio a discussão da criação do novo programa social do governo e do aumento da dívida pública, têm aumentado a desconfiança em relação a sua solvência, o que, por sua vez, já se reflete na abertura da taxa de juros de longo prazo, observada no mês de setembro. O próprio presidente do Banco Central já admitiu que caso o teto de gastos seja quebrado, o nível atual da SELIC se tornará insustentável. Por outro lado, o IFIX teve retorno positivo de 0,46%, reinterando, mais uma vez, a baixa correlação dos FII's com o mercado acionário e a sua importância para uma carteira bem diversificada.

Entretanto, apesar da expectativa de alta do mercado em relação a inflação e juros, as previsões seguem dentro de patamares adequados, na nossa visão. O mercado prevê um aumento de 2,99% no IPCA em 2020, contra 2,65% na semana passada e 3,10% para 2021, níveis ainda muito controlados para os padrões brasileiros e dentro da meta do Banco Central. Já para a SELIC, o mercado prevê a manutenção do atual patamar de 2,0% em 2020 e aumento para 2,75% em 2021, ainda em níveis muito baixos na nossa visão e que deve seguir impulsionando o mercado imobiliário. Em contrapartida, o mercado segue melhorando a expectativa do PIB para 2020, que há quatro semanas previa queda de 5,04% e atualmente revisou a expectativa para -4,81% e crescimento de 3,42% em 2021. A melhora da expectativa para o PIB se deu em virtude dos bons indicadores de retomada de alguns segmentos no mês de setembro, indicando uma recuperação mais rápida que o previsto.

Sobre a pandemia, as últimas notícias tem sido animadoras no Brasil, não só em relação a expectativa da nova vacina, que deve estar a disposição antes que o esperado, mas também pela constante queda no número de casos e mortes. Apesar da segunda onda estar afetando os EUA e a Europa de maneira mais acentuada e levantando dúvidas em relação ao estágio da pandemia nesses locais, no Brasil os números indicam para um arrefecimento dos índices de transmissão nesse momento.

Já o mercado imobiliário segue com fundamentos positivos. A Selic nos níveis atuais continua sendo importante motor do crédito imobiliário e da indústria em geral. As lajes corporativas A e A+ em São Paulo, apesar do aumento da absorção bruta do 2º para o 3º trimestre, apresentou aumento de 3 pontos percentuais na vacância, para 18%, principalmente devido a entrega de 83 mil m² em 3 empreendimentos, destaque para o Birmann 32 na Faria Lima, que possui 49 mil m² de ABL e que teve 23,4 mil m² locados a Wework. No entanto, as regiões *prime* de São Paulo (Faria Lima, JK, Vila Olímpia e Paulista) seguem com taxas de vacância abaixo de 15% e com bons fundamentos. Já o segmento de condomínios logísticos segue aquecido e com queda na taxa de vacância nas principais praças no Brasil no 3º trimestre, fruto da demanda aquecida, principalmente pelo crescimento do e-commerce. Os shoppings também tem apresentado boas expectativas com a reabertura e aumento do horário de funcionamento, assim como o fluxo de pessoas, que vem gradualmente se intensificando, inclusive acima das expectativas.

Nesse mês continuamos o processo de giro da carteira, com a realização do VILG11. Apesar de ter ativos de boa qualidade, o papel se valorizou acentuadamente e, na nossa visão, apresentava pouco *upside* de ganho de capital. Este movimento resultou em um lucro de R\$ 380 mil para os cotistas. Lembrando que desde o investimento em VILG11 em novembro-19, já foram realizados R\$ 1,179 milhão de lucro com o giro desse papel. Também realizamos R\$ 1,117 milhão de ONEF11 e R\$ 200 mil de RCRB11, seguindo na estratégia de rebalanceamento da carteira e redução da exposição no segmento corporativo. Com isso, abrimos espaço para novas alocações, com investimento nos papéis BTLG11, HGLG11, MCC11, RBRR11 e FXC11. Também foi investido R\$ 5,2 milhões em um CRI de estoque originado pela Integral BREI com taxa de IPCA + 10%, com objetivo de elevar o yield do Fundo.

Seguimos buscando, via meios legais, a recuperação do que foi pago em imposto de ganho de capital. No IBFF11, já foram gastos R\$ 524.234 em imposto de ganho de capital, o que pode, caso haja parecer favorável, potencialmente representar um incremento total de R\$ 0,79 / cota nos dividendos até setembro-20.

Em relação as negociações no mercado secundário, a liquidez do Fundo fechou em R\$ 211 mil negociados ao dia no mês de agosto, comparado a R\$ 262 mil em negociações diárias no mês passado, o que representa 8,9% 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.

Fontes: Banco Central, IBGE, B3, G1, Valor Pro, Siila

Data base: 30/09/2020

PRINCIPAIS DESTAQUES DO MÊS

Resultados do Mês

Lucro*	500.747
Lucro* / cota	0,7511
Dividendos	333.340
Dividendos / Cota	0,5000
Dividend Yield	0,67%
Dividend Yield a.a.	8,35%

Avaliação

Valor de Mercado	49.707.735
Valor de Mercado / Cota	74,56
Valor Patrimonial	59.023.449
Valor Patrimonial / Cota	88,53
(Des)ágio (VM / VP)	(15,78%)

Mercado Secundário

Volume Negociado	4.422.621
Média Diária Negociada	210.601
Liquidez	8,9%
Cotistas	3.340

*adição de resultados operacionais não caixa

PRINCIPAIS DESTAQUES

- > O Fundo apresentou lucro / resultado ajustado* de R\$ 501 mil, sendo R\$ 215 mil relativos a dividendos de FIs investidos, R\$ 384 mil em ganho de capital no mercado secundário e R\$ -6 mil de receita financeira, descontadas as despesas do fundo;
- > Dividendos de R\$ 0,50/cota, ou 67% do lucro distribuível no mês, o que representa um *dividend yield* anualizado de 8,35%. No ano de 2020, já foram distribuídos R\$ 4,31/cota, ou 7,77% de *dividend yield* anualizado. Desde o início já foram distribuídos 6,01, uma média mensal de 0,46/cota em dividendos, representando um *dividend yield* anualizado de 7,42%.
- > O ROE* ajustado do FOF Integral BREI é de 6,21% desde o início. Considerando apenas 2020, o ROE* ajustado está em 6,49% anualizado.
- > O FOF Integral BREI teve média diária de negociação de aproximadamente R\$ 211 mil em setembro/20, o que representa uma liquidez de 8,9% no mês.

Início do Fundo: 11 de setembro de 2019

	Dividendos / Cota	Dividend Yield
Acum 12 meses	5,89	7,90%
Média 12 meses	0,49	-
Set-20	0,50	0,67%
Ago-20	0,35	0,47%
Jul-20	0,33	0,45%
Jun-20	0,45	0,57%
Mai-20	0,50	0,70%
Abr-20	0,24	0,31%
Mar-20	0,24	0,32%
Fev-20	0,70	0,69%
Jan-20	1,00	1,00%
Dez-19	0,97	0,98%
Nov-19	0,35	0,37%
Out-19	0,27	0,29%

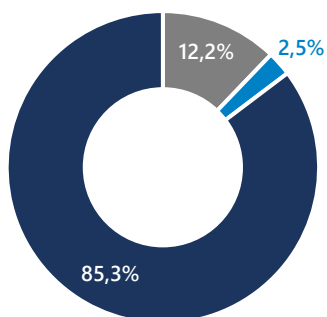
RENTABILIDADE

	Set/20	Ago-20	Início
Cota Fechamento – Início do Período	73,25	72,83	100
Cota Fechamento – Fim do Período	74,56	73,25	74,56
Variação – Cota Fechamento	1,79%	0,58%	(25,44%)
Retono Total Mercado (Δ cota de mercado + Dividendos)	2,47%	1,05%	(19,43%)
Cota Patrimonial – Início do Período	89,23	88,48	95,44*
Cota Patrimonial – Fim do Período	88,53	89,23	88,53
Variação – Cota Patrimonial	(0,78%)	0,85%	(7,24%)
Retono Total Patrimonial (Δ cota patrimonial + Dividendos)	(0,22%)	1,24%	(0,94%)
Dividendos / Cota	0,5000	0,3468	6,0138
Dividend Yield	0,67%	0,47%	8,07%
Dividend Yield Anualizado	8,35%	5,83%	7,42%
Dividend Yield (%CDI)	427%	296%	202%
IFIX	0,46%	1,79%	5,20%
Ibovespa	(4,80%)	(3,44%)	(6,46%)
CDI	0,16%	0,16%	4,00%

*Descontados os custos de distribuição

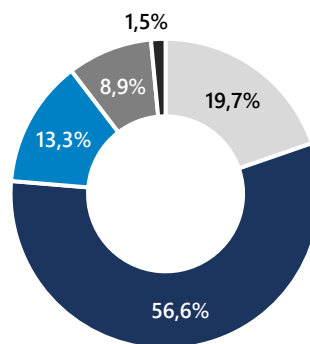
INVESTIMENTOS

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA



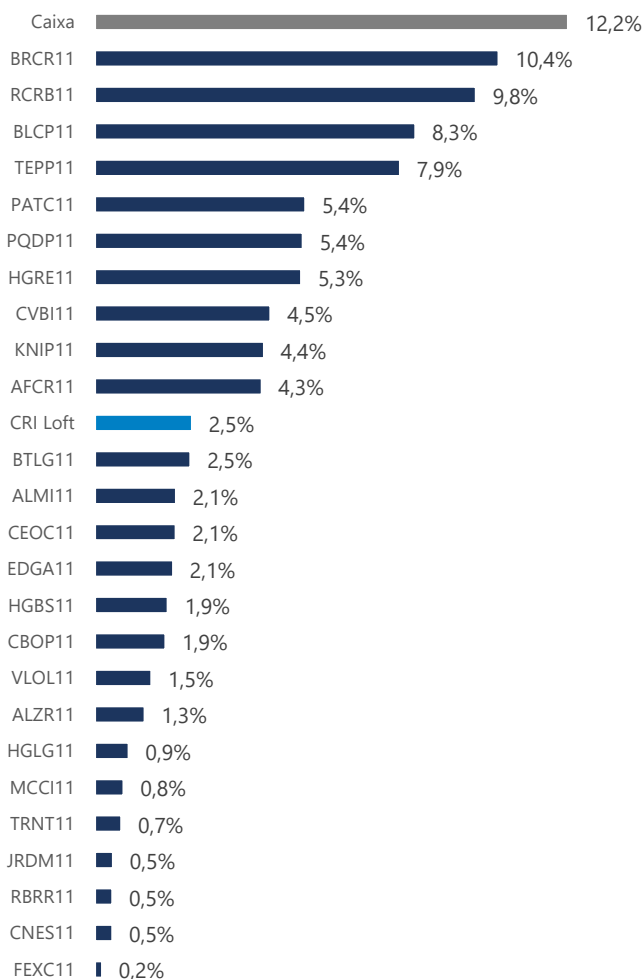
■ Caixa ■ CRI ■ Fundos Imobiliários

ALOCAÇÃO POR SEGMENTO

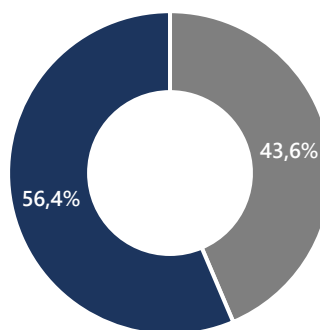


■ Papéis ■ Corporativo ■ Logístico ■ Shopping ■ Híbrido

PORTFÓLIO

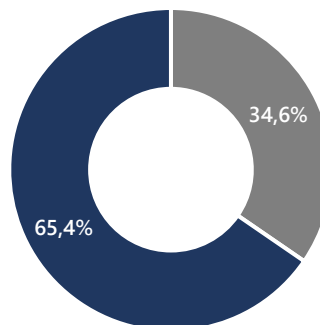


ESTRATÉGIA



■ Renda ■ Ganho de Capital

AQUISIÇÃO



■ Oferta 476 ■ Mercado Secundário

Data base: 30/09/2020

DESEMPENHO DO FUNDO E DIVIDENDOS DISTRIBUÍDOS

O resultado de rendimentos de ativos imobiliários foi de R\$ 232 mil, em linha com o mês passado. Do lado positivo, o BLCF11, que agora finalizou o processo de chamada de capital, deve, a partir de outubro, distribuir todo o potencial do fundo de acordo com seus contratos de aluguel, o que deve se estabilizar em torno de R\$ 0,80 / cota. O AFCR11 também já distribui por volta de R\$ 0,80 / cota em setembro e deve seguir na distribuição nesses patamares, o que deve impulsionar os dividendos da carteira do IBFF11. Esses dois fundos representam 12,6% da carteira do FOF. Além disso, foram alocados R\$ 5,2 milhões, ou 8,9% da carteira em um CRI de Estoque com juros de IPCA + 10%, que deve compor a carteira do IBFF11 a partir de Outubro e também deve ajudar a elevar o dividendo do Fundo nos próximos meses.

Adicionalmente, foram realizados R\$ 384 mil em ganho de capital, aumento de 304% principalmente pela venda do VILG11, que na nossa visão estava próximo do preço justo e apresentava pouco *upside*. Mantemos nossa estratégia de rebalancear a carteira, aumentando a exposição em logística e papel, no entanto, entendemos que nossas principais posições de corporativo ainda estão muito descontadas, o que, na nossa visão, representa um importante *upside*. Contudo, no mês de setembro iniciamos um movimento mais forte de realização, com aproximadamente 11% da carteira realizada, sendo alocado esse volume em 5 novos papéis.

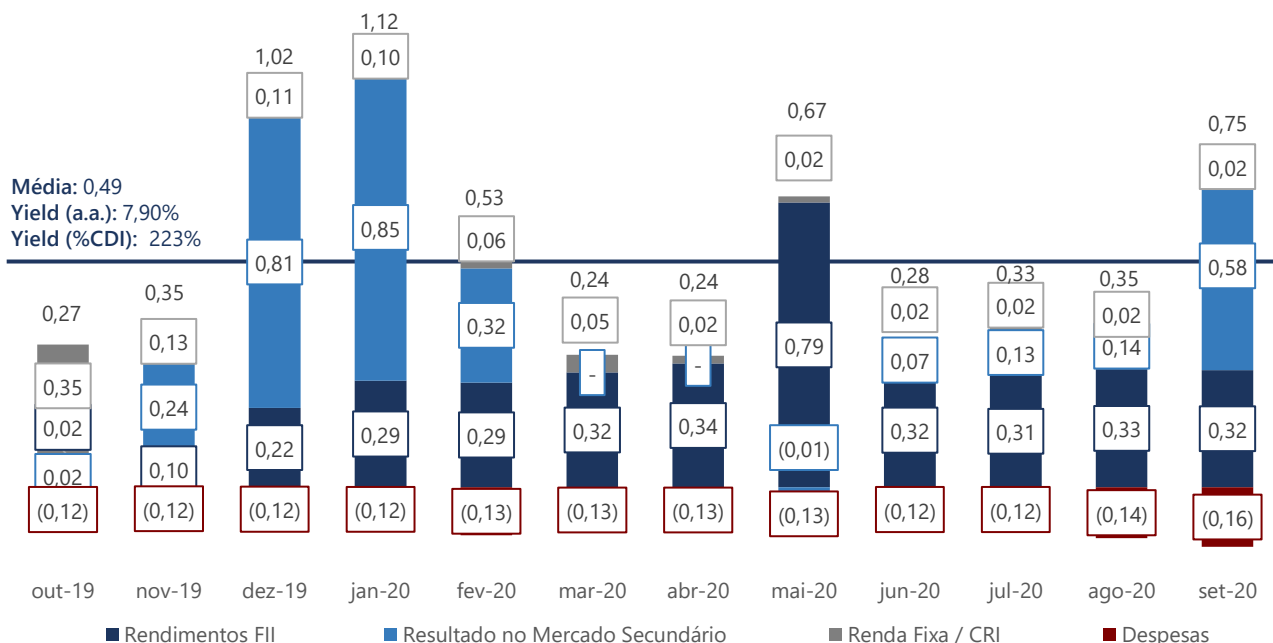
No mês de junho foram distribuídos R\$ 0,50/cota em dividendos, o que representa 67% do resultado sujeito a distribuição no mês e um *dividend yield* anualizado de 8,35%. No ano de 2020, já foram distribuídos R\$ 4,31/cota, ou 7,77% de *dividend yield* anualizado. Desde o início já foram distribuídos R\$ 6,01/cota, uma média mensal de 0,49/cota em dividendos, representando um *dividend yield* anualizado de 7,42%.

O ROE* ajustado do FOF Integral BREI é de 6,21% desde o início. Considerando apenas 2020, o ROE* ajustado está em 6,49% anualizado.

Resultado do IBFF11	Início	Agosto-20	Setembro-20
(+) Rendimento de Ativos Imobiliários	2.455.058	217.261	232.367
(+/-) Resultado em transações de FILs - Mercado Secundário	2.089.940	95.223	384.316
(=) Resultado de ativos financeiros de base imobiliária	4.544.998	312.484	616.682
(+) Receita Financeira (Líquida de IR)	718.400	5.632	(6.222)
(+/-) Receitas (despesas) Operacionais	(1.110.725)	(86.469)	(100.826)
(+/-) Ajustes para Distribuição de Resultado*	4.539.515	(517.173)	466.760
(=) Lucro (prejuízo) ajustado do período	4.176.672	231.195	500.747
(=) Lucro (prejuízo) ajustado do período por cota	6,26	0,35	0,75
(%) Rendimento Distribuído / Distribuível	95,99%	100,00%	66,57%

*adição de resultados operacionais não caixa

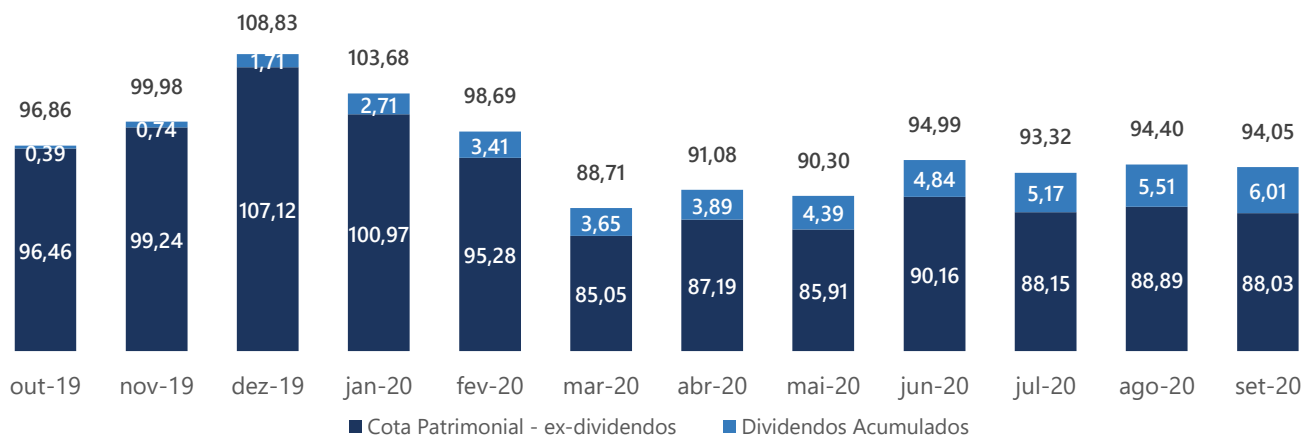
QUEBRA DO RESULTADO POR COTA – ÚLTIMOS 12 MESES



EVOLUÇÃO PATRIMONIAL

A cota patrimonial teve variação de -0,78%, devido, principalmente, a desvalorização não realizada dos ativos em carteira. Somando a cota patrimonial aos dividendos acumulados, chega-se a R\$ 94,05 por cota ao final de setembro/20, o que representa um resultado acumulado patrimonial desde o início de 0,94% negativo, descontado os custos de distribuição da oferta.

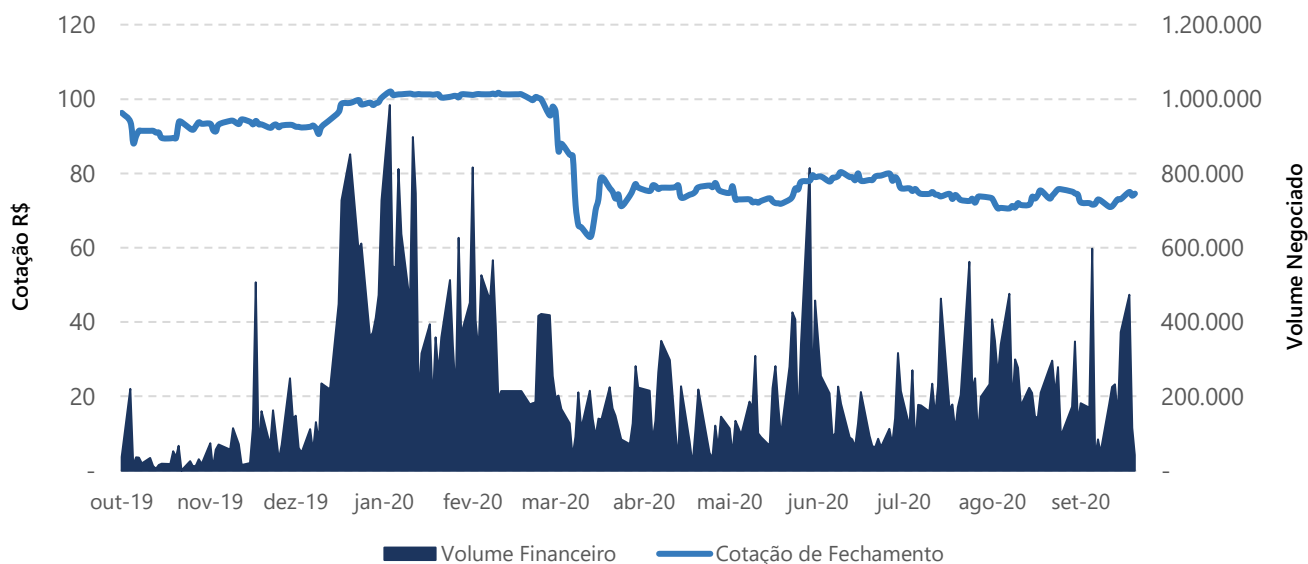
Destaque positivo do mês para os fundos VILG11, CVBI11, ALMI11 e BRCR11. Já os destaques negativos foram BLCP11, que corrigiu a forte alta do mês anterior, TEPP11, JRDM11, PQDP11, EDGA11 e AFCR11. Os FIIs de shoppings, que performaram bem no mês de agosto-20, sofreram correção parcial nesse mês, já os fundos corporativos acabaram sofrendo por notícias de aumento de vacância, principalmente os ativos EDGA11 e TEPP11. Já o AFCR11, que vinha de um resultado em secundário forte, também sofreu uma correção nesse mês, lembrando que o objetivo desse FII é renda e atualmente está distribuindo dividendos na casa dos R\$ 0,80 / cota.



MERCADO SECUNDÁRIO

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

	set/20	2020	Início
Cotas Negociadas	60.250	578.658	640.143
Volume Total negociado	4.422.621	48.208.908	54.169.172
Volume Diário Médio	210.601	247.225	218.424



OFERTAS 476 / 400

Após a subscrição das últimas ofertas, seguimos monitorando novas ofertas, principalmente as de logística. Fundos de logística no secundário tem apresentado menores *cap rates* em relação às operações no primário, por isso, daremos preferência para esse tipo de oferta, contudo, também monitoramos oportunidades no mercado secundário. Com as novas alocações em FIIs de CRI ou CRI diretamente, a carteira do Fundo estará, aproximadamente, 30% alocado nessa classe de ativo, o que, na nossa visão representa uma alocação adequada, portanto, apesar de seguir monitorando, devemos focar nossas próximas alocações em ofertas de FIIs de Logística.

No mês de setembro, fizemos uma alocação de R\$ 5,2 milhões em um CRI de estoque, cujo empreendimento já está performado e com rendimento de IPCA +10%, uma taxa muito adequada pelo nível de risco, na nossa visão. Lembrando que este tipo de operação é originado pela Integral BREI, passa por um rigoroso processo de diligência e consiste em uma operação bem amarrada em termos de garantias e índices de liquidez, em virtude dos mais de 20 anos de experiência em originação de crédito imobiliário. Esse CRI deve compor a carteira do FOF Integral BREI a partir de Outubro-20.

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	RBRR11	RBR	BTG Pactual	Secundário	Papéis	Renda
BTG Pactual Fundo de CRI	FEXC11	BTG Pactual	BTG Pactual	Secundário	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
Genesp	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	BLCP11	Bluecap	BTG Pactual	476	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
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
Ecovillaggio	18H2250037	Loft	IPCA + 11,65%	476	Término de Obra	Renda

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**
Setembro-20**Webinar Mensal**
Agosto-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

www.integralbrei.com.br