



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

Relatório Mensal

Dezembro 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 – Dezembro/19

Lucro Líquido

R\$ 9,52

Por cota no mês

Rendimentos

R\$ 0,97

Por cota no mês

Dividend Yield

13,0%

a.a.

Cotistas

1.855

Volume
Negociado

R\$ 4,4 Mi

no mês

Valor de Mercado

R\$ 67,1

Milhões

R\$ 100,64

Por cota

Patrimônio Líquido

R\$ 72,1

Milhões

R\$ 108,09

Por cota

(Des)ágio

(6,9%)

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 – Dezembro/19

- Lucro de R\$ 6,3 milhões ou R\$ 9,52 por cota em Dezembro/19, sendo R\$ 5,7 milhões referentes valorização de cotas no mercado secundário de ativos em carteira;
- Dividendos de R\$ 0,97/cota, o que representa um *dividend yield* anualizado de 13%;
- Valorização da cota patrimonial de dezembro de aproximadamente 8,54% em relação a novembro, passando de 99,58 para 108,09;
- Liquidez do FOF Integral BREI segue ganhando profundidade, com média diária de negociação de aproximadamente 230 mil em dezembro contra 83 mil e novembro;
- Se considerarmos apenas a carteira alocada em FIIs, o resultado de dividendos somado a valorização das cotas no mercado secundário ficou em 16,8% no mês de dezembro, comparado a 10,63% do IFIX no mês (cerca de 4.496,8% do CDI ou 158,5% do IFIX);
- Podcast realizado para o site Fundsexplorer com os gestores do FII FOF Integral BREI. Link na página “Informações Adicionais”.

Palavra do Gestor

O ano de 2019 se encerra com um saldo positivo para a economia brasileira e expectativas para um 2020 ainda melhor. Foi um ano de importante consolidação da agenda de reformas estruturais do governo, o qual iniciou o mandato com forte desconfiança da sua capacidade de governabilidade, mas terminou o ano com o alívio pela aprovação da reforma da previdência, a mais importante do ponto de vista fiscal e considerada o maior desafio do governo. Adicionalmente, privatizações, desburocratizações, principalmente através da MP da liberdade econômica, e melhora da eficiência dos gastos públicos resultaram na redução do déficit público esperado para o ano 2019, que deve fechar entre R\$ 70 e R\$ 80 bilhões, comparado a previsão orçamentária de 132 bilhões no início do ano. Assim, a expectativa de evolução da dívida pública se reduziu de maneira relevante, com previsão do mercado de estabilização da dívida/PIB ainda em 2022. Em vista disso, o risco país se reduziu a níveis comparáveis ao momento que o Brasil era *investment grade*, além da inflação controlada que fechou em 4,31%, apesar do choque da carne no final do ano, o que possibilitou o Banco Central reduzir o juros ao menor patamar da história e fechar 2019 com 4,5%.

Portanto, começamos 2020 em uma situação melhor e mais previsível que o ano passado. Com a economia estabilizada e ganhando tração, gradualmente vemos a ociosidade da indústria reduzir, assim como o desemprego. Com isso, o foco se volta a agenda de novas reformas estruturais, com destaque para as reformas tributária e

administrativa, ambas fundamentais para reduzir ineficiências, enfrentar o custo Brasil e elevar a produtividade.

Também é esperado que a agenda de privatizações se intensifique esse ano. Tendo em vista, que passamos pelo esforço de aprovação da nova previdência, a expectativa do governo é de arrecadar aproximadamente R\$ 150 bilhões com vendas de ativos estatais em 2020. O BNDES também tem focado suas ações para se desalavancar, vendendo participações e devolvendo recursos ao Tesouro, com devoluções da ordem de R\$ 100 bi em 2019, ajudando a reduzir a dívida pública. A perspectiva de mercado, nesse sentido, é positiva tanto para a economia em geral, quanto para o mercado imobiliário, com previsão de crescimento do PIB entre 2,3% e 2,5% em 2020, contra a previsão de 1,2% em 2019.

O mercado imobiliário tem se beneficiado dessa conjuntura e teve resultados muito positivos em 2019. O IFIX, valorizou 35,98%, contra 31,58% do Ibovespa e 5,96% do CDI. A vacância vem se reduzindo em diversas regiões e segmentos, destaque para corporativo A+ em São Paulo, com redução da vacância saindo de 25% em 2016 para 15% em 2019, e logística no Estado de São Paulo (cerca de 70% do mercado brasileiro), que teve a vacância reduzida para 17% em 2019, comparado a 26% em 2016. O preços de aluguel começaram a subir, mesmo que de maneira tímida, principalmente nas regiões premium, e devem continuar subindo conforme a vacância se reduz.

Palavra do Gestor

A expectativa, portanto, é que as revisionais desse ano já reflitam esse maior poder de barganha do lado dos locadores e resulte em aumento nos valores de contratos de aluguel.

O ano de 2019 também foi de recordes para a indústria de FII, com R\$ 20 bilhões em novas ofertas até novembro de 2019, recorde histórico, elevando a indústria para um volume de R\$ 126 bilhões, com 573 mil investidores. Os FIIs também bateram recorde de liquidez, passando de um volume negociado de R\$ 5,6 bilhões em 2016 para R\$ 26,3 bilhões até novembro de 2019.

Se considerarmos apenas o mês de dezembro, tivemos o maior retorno mensal da história do IFIX, 10,63% de rentabilidade. Apesar de termos uma visão positiva em relação aos fundamentos do mercado imobiliário, acreditamos que nesse mês houveram excessos, com diversos ativos valorizando acima do seu valor justo e reduzindo significativamente os seus *cap rates*. Esse resultado reflete uma sobre demanda no mês, com cerca de 50 mil novos investidores de FII na B3 (aumento de 10,74% em relação a novembro) e uma entrada de capital significativa no mercado, portanto, muitas valorizações nesse mês, na nossa visão, não tiveram fundamentos econômicos. Considerando isso, ajustamos nossa estratégia taticamente, intensificando nossas realizações de lucro no mercado secundário e ajustamos o ritmo de alocação, uma vez

que diversos ativos estratégicos ficaram acima dos nossos preços-alvo. Por outro lado, esperamos um ajuste pontual do mercado no curto prazo. Ainda assim, buscamos alocar em ofertas primárias, já tendo liquidado uma oferta 476 no começo de janeiro e a previsão de subscrição de nova oferta, totalizando mais R\$ 6 milhões em alocações no curto prazo, o que representa aproximadamente 75% de alocação do Fundo.

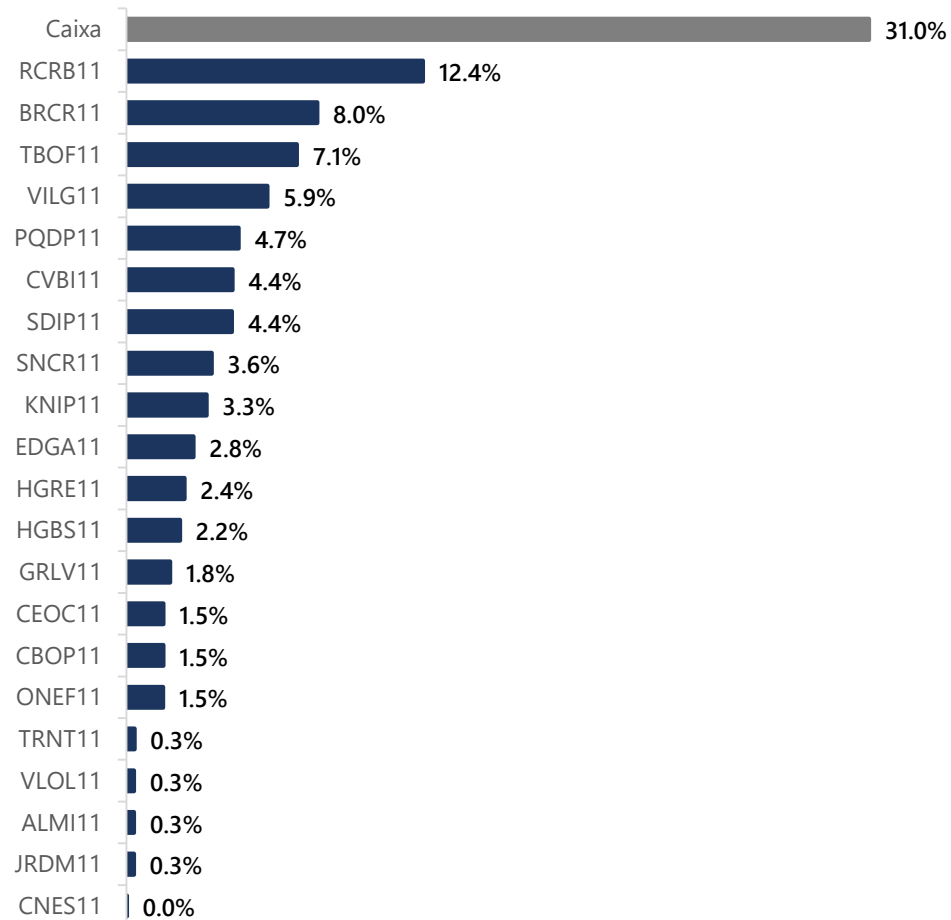
Realizamos aproximadamente R\$ 2 milhões do Fundo ONEF11 próxima a cotação máxima histórica, com um retorno de aproximadamente 30% na operação e aproximadamente R\$ 3 milhões de VILG11, também próximo a cotação máxima histórica e com aproximadamente 30% de retorno. Além disso, realizamos R\$ 1,5 milhão de HGRE11 a um retorno médio de 15% e R\$ 300 mil de BRGR11 a um retorno médio de 11%. Já do ponto de vista de alocação, apesar do menor ritmo, alocamos mais R\$ 18 milhões, considerando a oferta 476 já integralizada. O capital alocado em FII, portanto, permanece próximo as proporções do mês passado em função da nossa alteração pontual tática e das nossas realizações de lucro.

Outro fator positivo foi o aumento de liquidez do FOF Integral BREI, com média diária de negociação de aproximadamente 230 mil em dezembro contra 83 mil em novembro. A tendência é de melhora da liquidez conforme o Fundo se consolida no mercado.

Nossa expectativa, portanto, é de um ano positivo para o mercado imobiliário e a economia brasileira em geral.

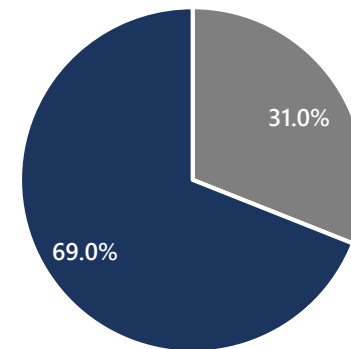
Investimentos (Carteira em 23/01/20)

Portfólio



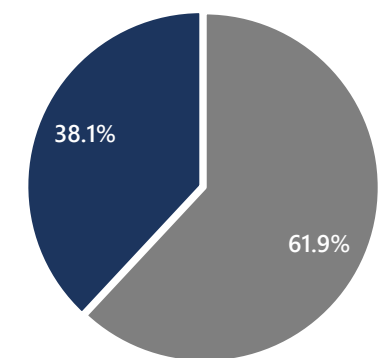
Composição da Carteira

■ Caixa ■ Fundos Imobiliários



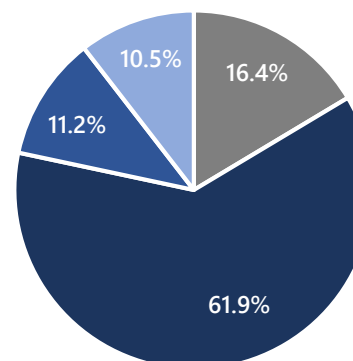
Tipo de Oferta

■ 400 ■ 476



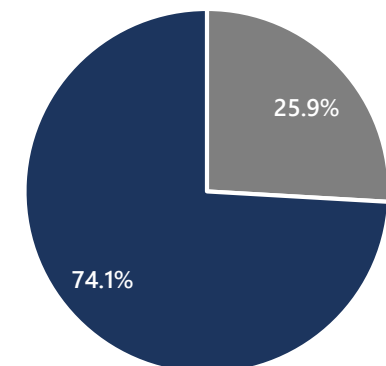
Alocação por Segmento

■ Papéis ■ Coporativo ■ Logístico ■ Shopping



Estratégia

■ Renda ■ Ganho de Capital



Desempenho do Fundo

Assim como em novembro, o resultado desse mês foi positivo, principalmente em relação a valorização de cotas no mercado secundário. O Fundo teve resultado de R\$ 5,67 milhão de valorização de cotas, o que somado as demais receitas, representa um lucro de R\$ 6,4 milhões, ou R\$ 9,52 por cota, correspondendo a um retorno sobre o patrimônio líquido de 8,8% no mês, ou 175,1% anualizado.

Se considerarmos apenas a carteira de FIIs, o resultado de dividendos somado a valorização das cotas no mercado secundário ficou em 16,8% no mês de novembro, o que equivale a um retorno de 547,9% anualizado, comparado a 10,63% do IFIX no mês. Desde o início do Fundo, o resultado acumulado da carteira de FIIs está em 25,0% nos 4 primeiros meses de operação. Os principais destaques positivos da carteira no mês foram RCRB11, HGRE11, VILG11, ONEF11 e BRRCR11.

Demonstrativo de Resultado do Exercício

	dez/19	nov/19	Início
Receita de Ativos Imobiliários	684.171	227.102	937.820
Ganho (Perda) de Capital - Mercado Secundário	5.674.412	1.953.277	8.497.630
Resultado de ativos financeiros de base imobiliária	6.358.583	2.180.379	9.435.451
Outros ativos financeiros	75.968	83.775	533.228
Receitas (despesas) operacionais	(84.648)	(83.202)	(314.890)
Lucro (prejuízo) líquido do período	6.349.902	2.180.951	9.653.789
Lucro (prejuízo) líquido por cota	9,52	3,27	14,48
Ajustes para Distribuição de Resultado	(5.670.412)	(1.949.277)	(8.481.630)
Lucro (prejuízo) ajustado do período	679.490	231.674	1.172.158
Lucro (prejuízo) ajustado do período por cota	1,02	0,35	1,76
Rendimento Distribuído / Lucro Total	10,70%	10,62%	12,14%

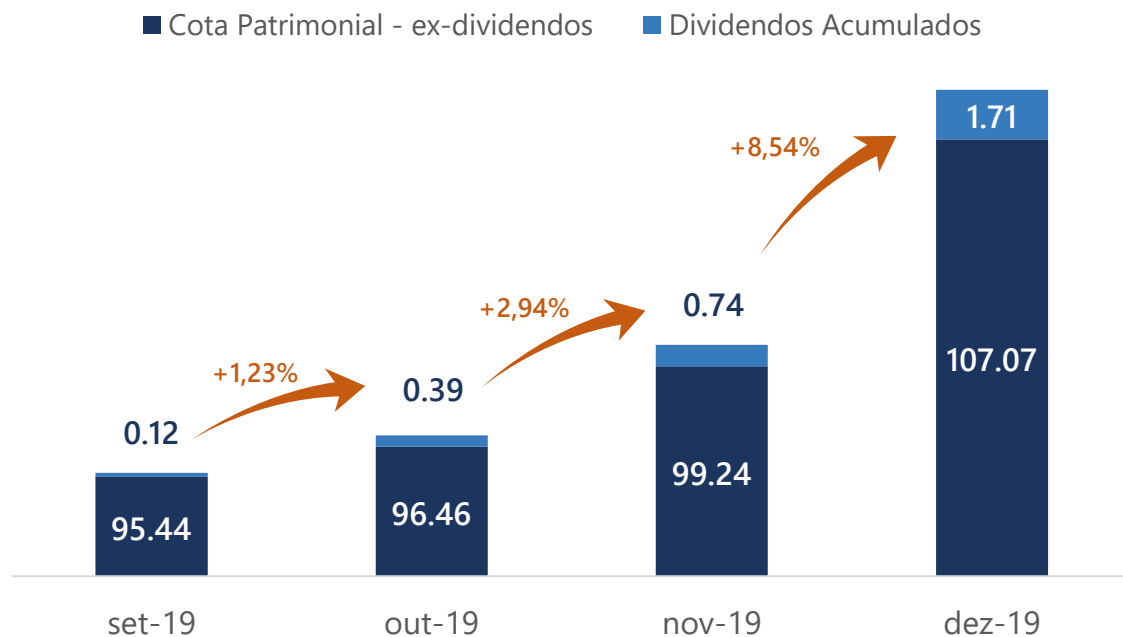
Balço Patrimonial

dez-19

Ativos	72.996.759	Passivos + Patrimônio Líquido	72.996.759
Circulante	25.827.234	Circulante	935.364
Cotas de fundo de renda fixa	25.165.092	Rendimentos a distribuir	679.490
Negociação e intermediação de valores	629.279	Impostos e contribuições a recolher	135.874
Devedores diversos	6.240	Provisões e contas a pagar	120.000
Despesas antecipadas	24.000		
Impostos a compensar	2.623	Não Circulante	-
Não Circulante	47.169.526	Patrimônio Líquido	72.061.395
Cotas de FII	47.169.526	Cotas de investimento integralizadas	66.668.100
		(-) Gastos com colocação de cotas	(3.088.335)
		Reserva de lucros (prejuízos)	8.481.630

Evolução Patrimonial

A cota patrimonial segue valorizando, principalmente devido a reserva de lucros acumulados. Em dezembro de 2019, houve um ganho patrimonial de 8,54% no mês. O total acumulado, considerando a cota patrimonial ao final de setembro-19 ficou em 13,11%. Somando a cota patrimonial aos dividendos acumulados, chega-se a R\$ 108,78 por cota ao final de dezembro/19.



Resultados passados não são garantia de rentabilidade futura.

Dividendos Distribuídos

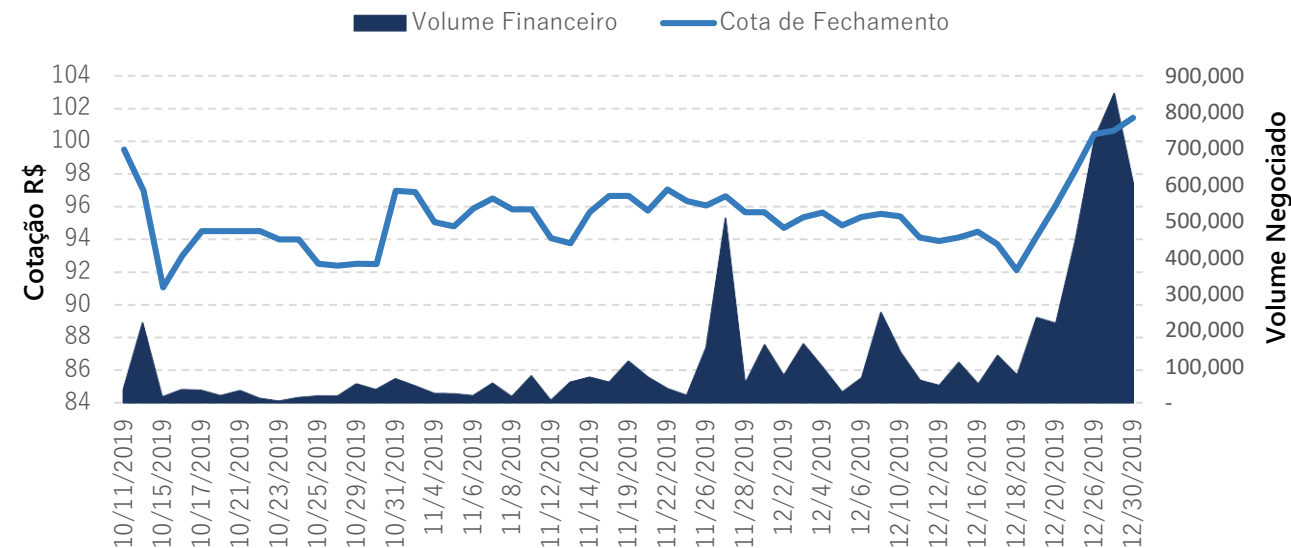
No mês de dezembro foram distribuídos em dividendos R\$ 0,97 por cota, o que representa 95% do resultado remanescente, realizado no semestre. O resultado positivo nos dividendos se deu principalmente pela realização de boa parte do ONEF11, no entanto, ainda temos espaço para aumentar a receita de rendimentos dos FIs investidos, uma vez que ainda estamos em período de alocação. A expectativa é de consolidação do *dividend yield* do Fundo nos próximos 2 meses com aumento da receita de rendimentos de FI conforme a alocação avança, assim como a expectativa de novas realizações de ganho de capital no mercado secundário.

	Início	nov-19	dez-19
Quebra do Resultado	9.653.788,53	2.180.950,62	6.349.902,40
Rendimentos FI	937.820,36	227.101,86	684.170,56
Ganho de Capital	8.497.630,29	1.953.276,74	5.674.412,05
Renda Fixa / CRI	533.227,79	83.774,51	75.968,18
Despesas	(314.889,91)	(83.202,49)	(84.648,39)
Reserva	(8.481.630,29)	(1.949.276,74)	(5.670.412,05)
Dividendos	1.138.183,72	231.673,88	645.515,83
Dividendos / Cota	1,71	0,35	0,97
Rendimento Distribuído	11,8%	10,6%	10,2%

Mercado Secundário

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

	dez/19	nov/19	Início
Cotas Negociadas	44.479	16.473	67.493
Cotação de Fechamento	101,43	96,98	101,43
Volume Total negociado	4.376.384	1.569.884	6.569.535
Volume Diário Médio	230.336	82.625	123.953



Ofertas 476

- FII VBI CRI:

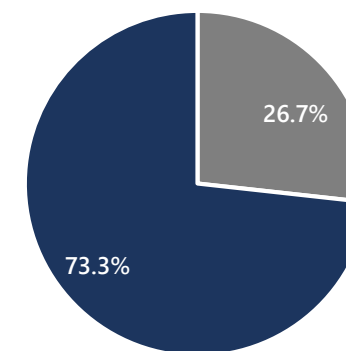
Valor integralizado: R\$ 3,0 milhões

[Relatório Gerencial – 12/19](#)

[Regulamento](#)

Além do FII VBI CRI, existe a expectativa de alocação com nova oferta a ser integralizada, conforme abaixo:

Caixa Fundos Imobiliários



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

- Podcast realizado para o site Fundsexplorer com os gestores do FII FOF Integral BREI. Seguem o links de acesso:

Parte 1: <https://open.spotify.com/episode/3IHhRZMgoyk4fdXyifz2yR>

Parte 2: <https://open.spotify.com/episode/4q6KYNUx3yBgrsES0ltiTc>

Carteira FOF Integral BREI

Fundo	Ticker	Gestor	Administrador	Oferta	Segmento	Estratégia
Kinea Índice de Preços	KNIP11	Kinea Investimentos	Intrag DTVM	400	Papéis	Renda
VBI CRI	CVBI11	VBI Real Estate	BRL Trust	476	Papéis	Renda
Supernova	SNCR11	Supernova Capital	CM Capital	476	Papéis	Renda
The One	ONEF11	Rio Bravo	Rio Bravo	400	Coporativo - Monoativo	Ganho de Capital
TB Office	TBOF11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Coporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Castello Branco Office Park	CBOP11	Credit Suisse	Credit Suisse	400	Coporativo - Monoativo	Ganho de Capital
CEO CCP	CEOC11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Coporativo - Monoativo	Renda
Torre Norte	TRNT11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Coporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Vila Olimpia Corporate	VLOL11	RB Capital	Oliveira Trust	400	Coporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Torre Almirante	ALMI11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Coporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Edifício Galeria	EDGA11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Coporativo - Monoativo	Ganho de Capital
Cenesp	CNES11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Coporativo - Monoativo	Ganho de Capital
BTG Corporate Office	BRCR11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Coporativo - Multiativos	Ganho de Capital
Rio Bravo Renda Corporativa	RCRB11	Rio Bravo	Rio Bravo	476	Coporativo - Multiativos	Ganho de Capital
CSHG Real Estate	HGRE11	Credit Suisse	Credit Suisse	400	Coporativo - Multiativos	Ganho de Capital
SDI Properties	SDIP11	SDI	BRL Trust	400	Coporativo - Multiativos	Ganho de Capital
Vinci Logística	VILG11	Vinci Partners	BRL Trust	400	Logístico - Multiativos	Ganho de Capital
GR Louveira	GRLV11	Credit Suisse	Credit Suisse	400	Logístico - Monoativo	Ganho de Capital
Hedge Brasil Shopping	HGBS11	Hedge Investments	Hedge Investments	400	Shopping - Multiativos	Ganho de Capital
Parque Dom Pedro	PQDP11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Shopping - Monoativo	Renda
Shopping Jardim Sul	JRDM11	BTG Pactual	BTG Pactual	400	Shopping - Monoativo	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