



BROF11

BRPR Corporate Offices Fundo de Investimento Imobiliário

("BR Properties Corporate Offices FII", "Fundo" ou "BROF11")

CNPJ nº 48.978.859/0001-04

Relatório Gerencial Mensal

Dezembro 2023

O presente relatório apresenta informações financeiras de negociação das cotas na B3 e informações operacionais dos imóveis referentes ao mês de dezembro de 2023.

BRPR Gestão de Recursos Ltda.

uma empresa

BR Properties

Visão Geral

- ✓ Rendimento mensal no valor de R\$ 0,570/cota, equivalente a um *dividend yield* anualizado de 11,1%³
- ✓ A taxa de ocupação dos imóveis do portfólio permanece em 95,0%, com alta diversificação de inquilinos
- ✓ Aquisição do Edifício E-Tower por meio do BETW11

Principais Indicadores

Valor Patrimonial (R\$ milhões) ¹ 1.237,0	Valor Patrimonial (R\$/cota) 106,54	Número de cotas 11.610.812	Número de investidores ² 8.024
Valor de Mercado (R\$ milhões) 713,7	Valor de Mercado (R\$/cota) 61,47	P/VP 57,7%	Volume financeiro médio diário R\$ 2.489.752
Rendimento Mensal (R\$/cota) 0,570	Yield anualizado ³ 11,1%	Retorno dos últimos 12 meses ⁴ (42,2%)	Retorno YTD ⁴ (42,2%)
Número de Imóveis 2	ABL Total (m ²) 91.791	Prazo médio de vencimento dos contratos 7,0 anos	Vacância Física ⁵ 4,9%

1. Soma dos Ativos (Valor de Avaliação dos Imóveis + Recursos em caixa) subtraindo-se os Passivos do FII;
2. Número de cotistas do último dia do mês de referência deste Relatório Gerencial;
3. Yield anualizado considera a distribuição por cota no mês de referência do Relatório Gerencial multiplicado por 12, resultado dividido pela cotação de fechamento do mês de referência (proventos*12/preço de fechamento da cota no último dia útil do mês);
4. Desde o IPO do Fundo, considerando o valor de integralização das cotas de R\$106,35.
5. Percentual de áreas vagas em relação ao total de área locável dos ativos que compõem o BROF11.

Mensagem do Consultor

Caros investidores,

Como maior destaque deste mês, a gestão do BROF11 anunciou a aquisição de parte do Edifício E-Tower (Escritórios AAA), localizado na região da JK em São Paulo. Essa transação foi estruturada por meio da criação do “BRPR E-TOWER FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO” (BETW11), veículo no qual o Vendedor integralizou 8.944 m² de ABL do imóvel, e o BROF11 passou a ser detentor de 86,24% do Fundo através da compra de 100% das Cotas Seniores. Todo o detalhamento desta transação e seus desdobramentos estão descritos ao longo deste relatório. Também reforçamos que todo o time de RI e gestão do BROF11 segue à disposição para eventuais dúvidas e esclarecimentos.

No mês de dezembro, o valor da cota do BROF11 apresentou uma variação negativa de 3,94%. Desde o IPO do BROF11, a variação do valor das cotas performou negativamente em 3,23%. No entanto, ao considerar o valor da cota ajustada pelos rendimentos, essa variação representou um ganho de 4,94% no período. Para esse mês, o BROF11 anunciou a distribuição de rendimento no valor de R\$ 0,570/cota, equivalente a um *dividend yield* anualizado de 11,1%.

Também devemos destacar o início do período de carência do contrato da Caixa Econômica no Ed. Passeio Corporate a partir de janeiro de 2024. As informações acerca do impacto financeiro da carência da Caixa encontram-se detalhadas na seção “Rendimentos” do relatório gerencial de novembro, disponível para download no site da BRPR Gestão de Recursos e na plataforma Fundos.Net.

O Fundo segue com taxa de ocupação média dos imóveis de 95%. Nossa equipe de gestão continua empenhada em buscar oportunidades de investimento sólidas e maximizar o potencial de geração de valor do BRPR Corporate Offices FII. Estamos atentos aos movimentos do mercado imobiliário e nos esforçamos para tomar decisões embasadas visando a preservação do capital e o crescimento sustentável.

Vale ressaltar também que a gestão do Fundo seguirá envidando esforços para ampliar cada vez mais a base de cotistas e difundir informações relevantes a mercado sobre o Fundo, seu time de gestão e seus ativos.

Nome

BRPR Corporate Offices Fundo de Investimento Imobiliário

CNPJ

48.978.859/0001-04

Ambiente de Negociação

B3

Código de Negociação

BROF11

Data de IPO

5 de abril de 2023

Público-alvo

Investidores em geral

Quantidade de Emissões

1

Cotas Emitidas

11.610.812

Administrador e Escriturador

BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

Taxa de Administração e Escrituração

0,15% a.a.^{1,3}

Consultor Imobiliário

BRPR Gestão de Recursos Ltda.

Taxa de Consultoria

0,90% a.a.^{2,3}

Taxa de Performance

Não há

Prazo

Indeterminado

Tributação

Conforme Regulamento do Fundo, Prospecto do Fundo e Leis nº8.668/1993 e nº9.779/1999.

1. Até R\$ 1,5 bilhões: 0,15%, de R\$ 1,5 bilhões a R\$2,0 bilhões: 0,14%, acima de R\$ 2,0 bilhões: 0,13%.

2. A BRPR Gestão de Recursos, a seu exclusivo critério, concedeu um desconto de 0,1%, durante os primeiros 24 meses de funcionamento do Fundo, totalizando o valor de 0,9% para a Taxa de Consultoria no período.

3. Aplicado sobre (I) o valor contábil do patrimônio líquido do Fundo; ou (II) caso as cotas do Fundo tenham integrado ou passado a integrar, no período, índices de mercado, cuja metodologia preveja critérios de inclusão que considerem a liquidez das cotas e critérios de ponderação que considerem o volume financeiro das cotas emitidas pelo Fundo, como por exemplo, o IFIX, sobre o valor de mercado do Fundo.
4. Vale ressaltar que a projeção acima mencionada não é, e nunca será, uma promessa de rentabilidade aos investidores.

Objetivo do Fundo

Constituído em janeiro de 2023, o BROF11 - BRPR Corporate Offices Fundo de Investimento Imobiliário - é um veículo de investimento cujos principais objetivos são a gestão ativa e geração de renda por meio de aluguel dos ativos de sua carteira. Com foco em eficiência e qualidade operacional, somada à prospecção de novos negócios de maneira assertiva e com uma estratégia ativa de reciclagem de portfólio, o BROF11 tem como objetivo gerar valor para o acionista através de investimentos em imóveis comerciais (lajes corporativas) estrategicamente localizados nas principais regiões do País.

Missão

“Nossa missão é criar lugares que as pessoas sintam falta quando não estão lá.”

O BROF11 possui uma política de gestão baseada em:

- (i) Negociação ativa dos contratos de locação vigentes e de potenciais novas locações;
- (ii) Investimento em melhorias dos imóveis existentes;
- (iii) Busca de crescente eficiência operacional, reduzindo os custos de ocupação dos imóveis;
- (iv) Expansão da carteira de ativos;
- (v) Reciclagem eficiente do portfólio.

Sobre o Consultor Imobiliário

+ 16 anos

de existência

+ R\$ 28 bi

entre aquisições e vendas de ativos imobiliários

+ 2,3

milhões de m² de ABL em transações

+ 110

ativos imobiliários comercializados

+ 1,1

milhões de m² de ABL locados

R\$ 6 bi

maior venda direta de ativos comerciais da história do Brasil

+ R\$ 7 bi

de emissões de equity

+ R\$ 13 bi

de emissões de dívidas (Bônus Perpétuo, Debênture, CRI, CCI, CCB)

Membro fundador do
Green Building Council Brasil



+ 500.000 m²
em projetos com selos e certificação LEED ®



+ R\$ 6,5 bi

em distribuição de rendimentos aos acionistas

BRPR Gestão de Recursos Ltda.

uma empresa

BR Properties

Com o foco em **gestão ativa**, **eficiência** e **qualidade operacional**, e por meio da prospecção de novos negócios e gestão contínua de inquilinos existentes, a BRPR Gestão de Recursos herdou todo o **track record** e toda a experiência dos executivos da BR Properties, que sempre desenharam estratégias alinhadas aos ciclos do mercado imobiliário, buscando maximizar os retornos em um horizonte de médio e longo prazo.

Tese de Investimento

A BRPR Gestão de Recursos tem como atividades as que compõe o ciclo completo imobiliário: a fase inicial de aquisição ou incorporação, a fase operacional com locação, administração predial e consolidação, e a saída, ou seja, a venda da propriedade. Especificamente, atuamos em empreendimentos comerciais como edifícios corporativos e galpões logísticos e industriais, localizados nas principais regiões consolidadas do País.

Gestão ativa e alta capacidade de operação e administração predial



Análise estratégica e assertiva dos ciclos do mercado imobiliário e cenário macroeconômico



Portfólio Triple A, base de locatários diversificada com baixo risco de crédito, e altos níveis de ocupação

Aquisição do Edifício E-Tower

Conforme divulgado em 3 de janeiro de 2024, a gestão do BROF11 anunciou a aquisição de parte do Edifício E-Tower (Escritórios AAA) localizado na região da JK em São Paulo. Essa transação foi estruturada e viabilizada por meio da criação do “BRPR E-TOWER FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO” (BETW11), veículo no qual 8.944 m² de ABL do imóvel, correspondentes a 32% da ABL total do Edifício E-Tower, foram integralizados por Munir Abbud Empreendimentos Imobiliários (“Vendedor”).

A estrutura do FII E-Tower é composta por duas séries de cotas: Série Preferencial (Sênior) representando 86,24% do Fundo, e Série Subordinada representando 13,76% do Fundo. O BROF11 é proprietário de 100% das Cotas Seniores, enquanto o Vendedor detém 100% das Cotas Subordinadas. Pela aquisição das Cotas Seniores, o BROF11 pagou R\$216.000.000, representando um valor por metro quadrado de aproximadamente R\$28.000, conforme detalhado abaixo.

Edifício E-TOWER					
FII	ABL	%	Valor de Aquisição	R\$/m ²	
BETW11	8.944 m ²	100%	R\$ 250.450.000	R\$	28.001
<i>Sênior (BROF11)</i>	<i>7.714 m²</i>	<i>86,24%</i>	<i>R\$ 216.000.000</i>	<i>R\$</i>	<i>28.001</i>
<i>Subordinado (Vendedor)</i>	<i>1.230 m²</i>	<i>13,76%</i>	<i>R\$ 34.450.000</i>	<i>R\$</i>	<i>28.001</i>

Ao longo das próximas páginas do relatório, detalharemos toda a transação e seus desdobramentos.

Empreendimento

O empreendimento E-Tower está localizado numa das mais importantes regiões comerciais de São Paulo, próximo ao eixo JK x Faria Lima, ao lado dos Shoppings JK Iguatemi e Vila Olímpia, do Parque do Povo e da estação de trem Vila Olímpia da Linha Esmeralda. Assim como a Faria Lima, a região apresenta, historicamente, uma das menores taxas de vacância e maiores preços pedidos do país.

O E-Tower também é referência quando se trata de infraestrutura predial e especificações técnicas. Dentre outras características, possui: ar-condicionado central, forro modular, piso elevado, 17 elevadores sociais, 957 vagas de garagem, auditório, sala de reuniões, academia, uma piscina na área da cobertura, restaurantes, mercado, café e heliponto. Além disso, possui certificação *LEED Silver Operations and Maintenance*.





Um edifício AAA tem projeto inovador e permite estruturação organizacional das empresas de maneira otimizada. Ainda, um edifício AAA, de acordo com os conceitos do consultor, deve apresentar (i) nível máximo de qualidade, padrão de construção e tecnologia quando se fala em sistemas prediais, (ii) localização estratégica dentro da malha urbana, próximo a grandes eixos e transporte público e (iii) vasta infraestrutura de serviços – exatamente o que encontramos no E-Tower.

Foram adquiridas 100% de 8 lajes do empreendimento, conforme a imagem ao lado.

Ed. E-Tower

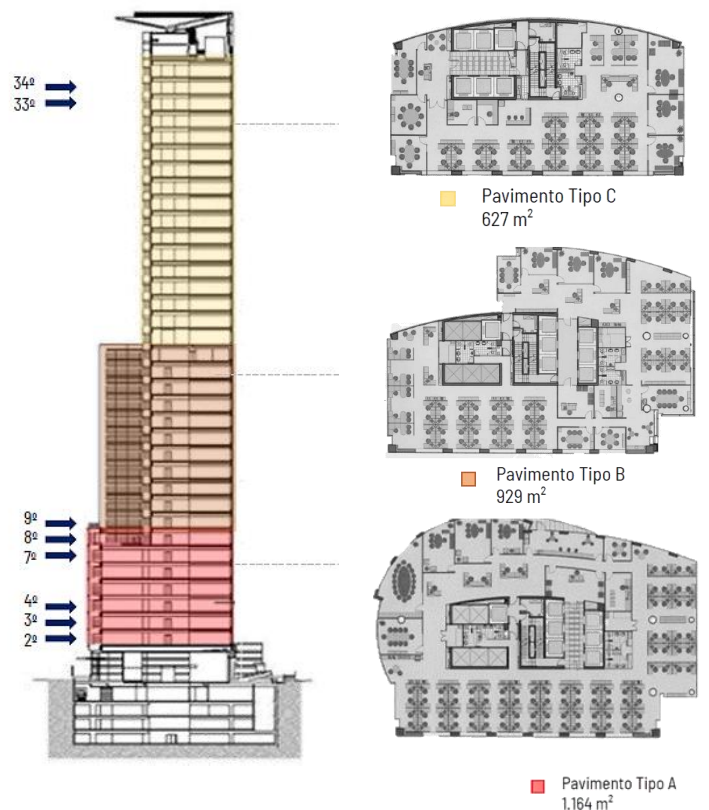
Endereço
Rua Funchal, nº 418 - São Paulo, SP

ABL adquirida pelo BETW11
8.944 m²

Ocupação
87%

Construção
2005

Certificações
LEED Silver Operations and Maintenance



Os atuais locatários da área adquirida pelo BROF11 no empreendimento são na sua maioria multinacionais dos mais diversos setores da economia, como: energia, tecnologia, serviços financeiros e agronegócio, apresentando uma diversificação saudável e importante do ponto de vista de geração de receita.

Atualmente a vacância das lajes do E-Tower adquiridas pelo BROF11 via BETW11 está em 13%, e a do empreendimento como um todo em 7%. O aluguel médio mensal encontra-se em R\$150,00/m², equivalente a uma receita mensal de aproximadamente R\$ 1.167.000 milhões para o BETW11 nos níveis de vacância atuais. Abaixo exemplificamos alguns possíveis cenários em que: (i) a ocupação do imóvel atinge 100%, e (ii) os aluguéis são revisados para valores mais compatíveis com o mercado atual, ao redor dos R\$200,00/m².

Edifício E-TOWER				
BETW11	ABL (m ²)	Aluguel Médio Mensal (R\$/m ²)	Ocupação Atual	Receita Total Mensal (R\$)
	8.944	R\$ 150,00	87%	R\$ 1.167.192,00
BETW11	ABL (m ²)	Aluguel Médio Mensal (R\$/m ²)	Ocupação 100%	Receita Total Mensal (R\$)
	8.944	R\$ 150,00	100%	R\$ 1.341.600,00
BETW11	ABL (m ²)	Aluguel Médio Mensal (R\$/m ²)	Ocupação 100%	Receita Total Mensal (R\$)
	8.944	R\$ 200,00	100%	R\$ 1.788.800,00

Região

As regiões do Itaim Bibi, Vila Olímpia e Faria Lima em São Paulo são reconhecidas como áreas *premium* para lajes corporativas devido a uma série de características distintivas. Essas localidades oferecem infraestrutura urbana de transportes consolidada, proximidade estratégica a serviços e áreas de lazer, e a presença consolidada de empresas nacionais e multinacionais renomadas – fatores que contribuem para a atratividade dessas regiões, tornando-as escolhas preferenciais para sedes corporativas e escritórios de alto padrão. A oferta limitada de espaços nessas áreas, aliada à demanda constante por endereços estratégicos e escassez de estoque futuro AAA nessas regiões nos próximos anos, impulsiona os preços de aluguel a patamares elevados e demonstram um potencial grande de aumento do *Leasing Spread*, refletindo a exclusividade e a competitividade desse mercado *premium* de lajes corporativas.

Além disso, o Edifício E-Tower está localizado em um ponto estratégico na região, muito próximo ao cruzamento da Av. Juscelino Kubistchek com a Rua Funchal, com acesso aos principais shoppings centers (JK Iguatemi e Vila Olímpia) e serviços da região, além de acesso direto a estação Vila Olímpia da Linha Esmeralda, e ciclovia Marginal Pinheiros. Considerando os prédios de mesmo nível técnico do entorno, com valores de locação que ultrapassam R\$220/m² e indicadores de vacância próximos a zero, o E-Tower consagra-se como um empreendimento de alta qualidade, em região *premium* com alta demanda de locação, e com altíssimo potencial de apreciação no valor de locação e valorização do ativo.

Racional da Transação

O BROF11 teve seu IPO na B3 no dia 5 de abril de 2023, após a integralização dos edifícios Passeio Corporate e Águas Claras, via redução de capital da BR Properties S.A. Desde então, o valor das cotas do fundo vem

sendo negativamente impactado por uma pressão vendedora de acionistas institucionais, que receberam suas cotas via redução de capital, e que precisaram dar liquidez a elas. Soma-se a esse cenário a falta de visibilidade do BROF11 no mercado de fundos imobiliários, seja pelo processo em que o Fundo foi criado (sem a existência de uma oferta pública com esforços de distribuição e marketing), seja pela percepção de risco por parte do mercado, por considerarem que o BROF11 se assemelha a um fundo monoativo e concentrado no mercado do Rio de Janeiro, dado a alta representatividade do Edifício Passeio Corporate.

Mesmo diante de alguns eventos relevantes que puderam comprovar a resiliência do fundo nesses 9 primeiros meses de existência, como (i) a renovação do contrato de aluguel com a Vale no Edifício Águas Claras, (ii) a manutenção da taxa de ocupação do portfólio em níveis superiores a 95%, (iii) a manutenção dos valores de aluguéis, (iv) a entrada do BROF11 no IFIX, e (v) a distribuição de dividendos com *yields* superiores a 11% a.a., a cota do BROF11 ainda seguia sendo penalizada pelo mercado, com descontos superiores a 40% sobre seu valor patrimonial.

Aqui também vale pontuar, mais uma vez, a qualidade do edifício Passeio Corporate no Rio de Janeiro. Localizado em um dos endereços mais estratégicos do Centro da capital fluminense, o edifício configura-se como um dos melhores prédios comerciais da região, contando com: (i) uma gama de serviços oferecidos no prédio e no entorno, (ii) localização próxima a grandes eixos de transporte, metrô e aeroporto, (iii) especificações técnicas da mais alta qualidade e certificação *LEED Gold Core and Shell Development*, e (iv) inquilinos de primeira linha com contratos de longo prazo.

Na visão da gestão, após muita troca de informação com cotistas e analistas de mercado, uma melhor percepção de qualidade e risco, e conseqüentemente uma convergência para o valor patrimonial e aumento de liquidez das cotas do BROF11, somente seria percebida pelo mercado através da diversificação do portfólio, buscando uma maior presença em ativos AAA na cidade de São Paulo. Diante disso, a gestão esteve sempre atenta às oportunidades de mercado, desenhando estratégias alinhadas aos ciclos do mercado imobiliário e buscando maximizar os retornos em um horizonte de curto, médio e longo prazo para o cotista.

Nesse contexto, a aquisição do Edifício E-Tower foi entendida pela gestão como uma oportunidade única, diante de um investimento em um ativo AAA, localizado em uma das principais regiões de São Paulo, por valores de aquisição abaixo do custo de reposição e com potencial ganho com a valorização dos aluguéis, além de todo benefício que trará ao BROF11 por meio da diversificação e diminuição da percepção de risco.

A partir de então, a gestão passou a analisar as opções para levantar recursos para essa transação de forma a gerar o máximo de valor para o cotista. É importante mencionar aqui que a alternativa de fazer uma emissão de cotas do BROF11 a valores atuais de mercado não foi, e não é, uma opção considerada pela gestão.

A gestão entende que a melhor forma de gerar valor para o cotista nessa transação, capturando não só todo o potencial ganho na transação em si, mas também buscando levar o valor atual das cotas para níveis compatíveis com o valor patrimonial do Fundo, seria a venda de parte dos ativos do atual portfólio a valores patrimoniais, e a utilização desses recursos para a aquisição do E-Tower, promovendo, assim, a diversificação do Fundo por meio do rebalanceamento de ativos e regiões. Dessa forma, chegou-se à estrutura atual, onde o BROF11 levantou recursos por meio de um empréstimo, que tem como objetivo ser pré-pago tão logo a gestão concretize a reciclagem de ativos acima mencionada, por meio da venda do Ed. Águas Claras e/ou fração do Ed. Passeio Corporate.

Nos próximos tópicos detalharemos a estrutura montada para viabilizar a transação, e como entendemos os riscos e benefícios que ela trará para o BROF11.

Estrutura do BETW11

Conforme já mencionado, como estratégia para viabilizar a transação, foi constituído o BRPR E-Tower FII (BETW11), com o objetivo único e exclusivo de integralizar o imóvel-alvo (Edifício E-Tower). A estrutura do FII é composta por dois tipos de cotas: Cotas Seniores e Cotas Subordinadas, divididas da seguinte forma:

- (i) 2.160.000 Cotas Seniores com valor unitário de emissão de R\$ 100,00 (Total: R\$ 216.000.000 milhões), equivalentes a 86,24% do Fundo;
- (ii) 344.500 Cotas Subordinadas com valor unitário de emissão de R\$ 100,00 (Total: R\$ 34.450.000 milhões), equivalentes a 13,76% do Fundo.

As Cotas Seniores têm prioridade no recebimento de rendimentos mensais, amortização e/ou resgate em relação às Cotas Subordinadas, até que sejam alcançados o Benchmark Cotas Seniores e a Rentabilidade Final Cotas Seniores. Portanto, as Cotas Seniores serão amortizadas de forma prioritária em relação às Cotas Subordinadas em uma eventual venda do imóvel-alvo. As Cotas Subordinadas, por sua vez, somente poderão ser amortizadas após o resgate da totalidade das Cotas Seniores.

Benchmark Cotas Seniores: As Cotas Seniores receberão 100% dos rendimentos do BETW11 enquanto estes não ultrapassarem o benchmark de IPCA + 14% a.a. (equivalente a um *yield* de aproximadamente 18%), o qual será apurado mensalmente até a eventual venda do imóvel-alvo.

Rentabilidade Final Cotas Seniores: Após o recebimento dos recursos oriundos de uma eventual venda do Imóvel-Alvo, o BETW11 buscará atingir, para as Cotas Seniores, a rentabilidade final equivalente a IPCA + 9% a.a., considerando (i) os rendimentos totais recebidos pelas Cotas Seniores, e (ii) o montante necessário para o resgate das Cotas Seniores, a qual deverá ser apurada na data da eventual venda do imóvel-alvo.

Os saldos remanescentes, se houver, em ambos os casos, serão destinados para o pagamento da remuneração das Cotas Subordinadas.

De forma prática, é como se o BROF11 tivesse adquirido o E-Tower por R\$24.000 o m², uma vez este receberá 100% da totalidade dos rendimentos mensais (até o limite de IPCA + 14% a.a.) do BETW11, mesmo sendo proprietário de 86,24% do fundo. Sob esta ótica, a transação ocorreu a um cap rate de aproximadamente 7,5% considerando os valores de aluguéis atuais e 100% de ocupação do imóvel.

Cap Rate Aquisição		
Valor de Aquisição	R\$	216.000.000
ABL (m ²)		8.944
Aluguel Médio	R\$	150,00
Cap Rate de Aquisição		7,5%

Conforme detalhado anteriormente, uma das expectativas da gestão para o imóvel é, dentro do curto/médio prazo, levar os valores atuais de aluguéis para valores em linha com os já praticados na região, por meio das revisionais previstas em contrato. Nesse cenário temos um potencial ganho real do valor do aluguel de aproximadamente 30%, levando o cap rate ao redor de 9,9%.

Cap Rate (Revisionais)		
Valor de Aquisição	R\$	216.000.000
ABL (m ²)		8.944
Aluguel Renegociado	R\$	200,00
Cap Rate (Revisionais)		9,9%

Outros pontos de extrema importância a serem destacados com relação às regras do Fundo:

- O BETW11 tem prazo determinado de 10 anos e é constituído sob a forma de condomínio fechado;
- A decisão de vender ou não o imóvel-alvo ao longo do prazo de 10 anos, é única e exclusiva do Gestor/Consultor Imobiliário (BRPR Gestão de Recursos);
- Caso a venda do imóvel-alvo não ocorra ao longo desses 10 anos, o prazo de duração do fundo poderá ser prorrogado através da decisão do Cotista Sênior (BROF11), via assembleia;
- Outra opção nesse caso seria a entrega do imóvel-alvo aos cotistas, cuja fração ideal será calculada de acordo com a proporção das cotas detidas por cada um. Essa opção também poderá ocorrer a critério do Cotista Sênior (BROF11).

Por fim, vale destacar que, para estruturar toda a operação acima detalhada, foi necessária a aprovação dos cotistas do BROF11 via Assembleia Geral de Cotistas acerca do potencial conflito de interesse, uma vez que o BETW11 possui os mesmos Gestor/Consultor e Administrador do BROF11. Tal matéria foi aprovada por **60,45%** dos cotistas, conforme Termo de Apuração do Procedimento de Consulta Formal iniciado em 05 de dezembro de 2023 e publicado em 27 de dezembro de 2023. (link abaixo)

<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=576438&cvm=true>

Da estrutura do CRI

Para viabilizar a aquisição do E-Tower, foram levantados recursos por meio de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI"), totalizando R\$ 216.000.000, com prazo de 10 (dez) anos a um custo de IPCA + 8,25% a.a. e carência de amortização do principal nos primeiros 4 anos da operação. Essa estrutura de financiamento deve ser entendida como um empréstimo-ponte, uma vez que, como já detalhado anteriormente, a gestão tem a intenção de pré-pagar o CRI, tão logo decorrido o prazo de *lock-up* (restrição) de 1 ano, utilizando recursos levantados por meio da venda de ativos do portfólio atual do BROF11 (Passeio Corporate e Águas Claras).

As parcelas mensais de juros e correção monetária do CRI serão pagas por meio da totalidade dos rendimentos distribuídos pelo BETW11 e complementadas com as receitas do BROF11, quando necessário. Ainda nesse relatório, detalharemos os possíveis impactos nos dividendos do BROF11 ao longo de 2024.

Estimativa de Impactos no BROF11: Cenários

Cenário 1: nenhuma alteração nos níveis de aluguéis e ocupação do Edifício E-Tower.

Impacto negativo nos dividendos mensais do BROF11: R\$0,11 a R\$0,09

Cenário 2: locação da área vaga (13%) por R\$150,00/m² (média atual dos contratos).

Impacto negativo nos dividendos mensais do BROF11: R\$0,09 a R\$0,07

Cenário 3: (i) locação da área vaga (13%), e (ii) revisionais nos contratos elevando a média dos aluguéis para R\$200,00/m².

Impacto negativo nos dividendos mensais do BROF11: R\$0,07 a R\$0,05

Parecer do Consultor

A partir do atingimento da estratégia desenhada pela gestão, que envolve a alienação de parte das propriedades atuais e posterior amortização do CRI (após o período de *lock-up*), o BROF passará a contar com um portfólio mais diversificado, com a exposição em ativos AAA em São Paulo, reduzindo assim eventuais riscos de concentração, além de promover a potencial valorização nas cotas do Fundo.

De modo a mitigar os eventuais riscos da operação, a estrutura foi pensada de tal forma que, em um cenário adverso, em que não seria possível a captação de recursos por meio da venda de ativos do BROF11, a gestão poderá optar por vender o E-Tower em qualquer momento do tempo (respeitando o período de 1 ano de *lock-up*), tendo o BROF prioridade nos recebimentos dos recursos oriundos da venda até atingir o limite de IPCA + 9% a.a. de rentabilidade. Nesse caso, esses recursos seriam utilizados para pagamento imediato do CRI, encerrando assim a operação do BETW11.

Por fim, a gestão acredita que, com base em sua extensa experiência no mercado imobiliário brasileiro, tendo realizado mais de R\$28 bilhões em transações de compra e venda de ativos imobiliários ao longo dos últimos 17 anos, conseguirá gerar valor para os cotistas do BROF11 por meio desta transação.

Cenário Operacional

1. Destaques Comerciais

Passeio Corporate

- (i) O Imóvel segue com ocupação de 94,60%. A equipe se mantém ativa no que diz respeito ao processo de locação das áreas disponíveis do Passeio Corporate por meio de acompanhamento de visitas junto à potenciais ocupantes, negociações em andamento, entre outras atividades.

Águas Claras

- (i) O Imóvel segue 100% ocupado pela Vale, desde 2010, conforme contrato atípico vigente (*Built-to-Suit*). Após o vencimento do contrato built-to-suit, vigente até 19 de abril de 2025, vigorará o novo contrato até 19 de abril de 2030. Trata-se de um novo contrato típico, com pagamentos mensais, prazo de 60 meses, cujo valor de locação será determinado em até 120 dias antes do início do novo prazo contratual, tomando como base o valor de mercado que será definido por meio de laudos de avaliação a serem elaborados por consultorias imobiliárias a serem contratadas pelas partes.
- (ii) Assinatura de Aditamento ao Contrato de Built-to-Suit com a Vale no Ed. Águas Claras, cujo objeto foi a antecipação do pagamento anual de aluguel, que seria pago no primeiro dia útil de julho de 2024. O acordo prevê pagamentos mensais consecutivos entre janeiro e junho de 2024, conforme detalhado abaixo.

Pagamento	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24
Valor Provisionado Vale						R\$ 10.002.449						
Antecipação Pagamento Vale	R\$ 1.579.249	R\$ 1.608.172	R\$ 1.634.828	R\$ 1.662.902	R\$ 1.689.663	R\$ 1.716.899	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -

A gestão informa que já iniciou negociações a respeito de uma possível antecipação do aluguel anual referente ao ano de 2025 e manterá os cotistas informados sobre eventuais desdobramentos.

2. Destaques Técnicos

Passeio Corporate

Destaca-se a seguir a atualização das principais obras referente ao mês de dezembro:

- (i) Finalizadas as adequações no sistema elétrico, para possibilitar aos locatários o funcionamento dos geradores durante a parada anual de manutenção;
- (ii) Finalizadas as obras para complementação das instalações de uma das lojas do Passeio Corporate, visando oferecer maior disponibilidade de dispositivos necessários a uma futura locação;
- (iii) Iniciado em novembro o planejamento do Retrofit das Claraboias.
- (iv) Instalação de *energy valves*, visando a eficiência energética do empreendimento, com redução do consumo de energia e melhor monitoramento via automação. Previsão de término em janeiro;

Águas Claras

Não há atualizações.

3. Comunicados ao Mercado e Fatos Relevantes

17/01/2024 - Aviso aos Cotistas - Informações sobre Pagamento de Proventos

<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=586435&cvm=true>

08/01/2024 – Carta aos Cotistas – Live no Youtube Professor Baroni

<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=580752&cvm=true>

03/01/2024 – Fato Relevante – Aquisição de cotas seniores do BETW11

<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=579184&cvm=true>

27/12/2023 – Ata da Assembleia – Assembleia Geral Extraordinária

<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=576438&cvm=true>

Visão Analítica

DRE (Contábil)	dez/23	Acumulado 2023	Desde IPO
Receita de Locação	8.436.203	77.244.735	77.244.735
Rendimentos Financeiros ¹	36.750	386.708	386.708
Total de Receitas	8.472.953	77.631.443	77.631.443
Despesas Imobiliárias	(131.727)	(2.299.073)	(2.299.073)
Despesas Operacionais	(704.149)	(8.227.537)	(8.227.537)
Total de Despesas	(835.876)	(10.526.610)	(10.526.610)
Lucro (Prejuízo) do Período	7.637.077	67.104.833	67.104.833
Ajuste ao Valor Justo	-	(1.570.000)	(1.570.000)
Ajuste para Distribuição do Resultado	(45.131)	1.660.228	1.660.228
Ajuste (Provisão) Aluguel Vale	(833.537)	(4.167.687)	(4.167.687)
Lucro (prejuízo) ajustado do período	6.758.409	63.027.374	63.027.374
Número de cotas	11.610.815	11.610.812	11.610.812
Lucro Líquido por cota (R\$)	R\$ 0,582	R\$ 5,428	R\$ 5,428

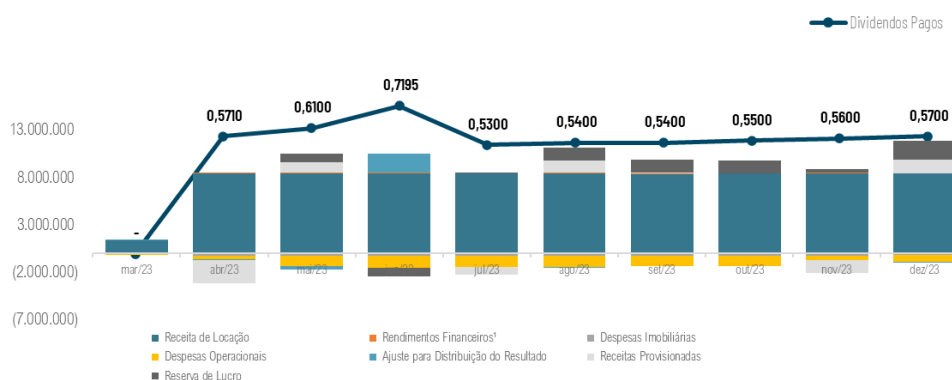
DRE (Caixa)	dez/23	Acumulado 2023	Desde IPO
Lucro (prejuízo) ajustado do período	6.758.409	63.027.374	63.027.374
Receitas Provisonadas	1.407.971	(773.695)	(773.695)
Resultado Líquido para Distribuição	8.166.380	62.253.678	62.253.678
Resultado Líquido para Distribuição por Cota	R\$ 0,703	R\$ 5,362	R\$ 5,362
Reserva de Lucro	1.548.217	1.987.196	1.987.196

Rendimento Anunciado	6.618.163	60.266.483	60.266.483
Rendimento por Cota	0,5700	5,1905	5,1905

1. Rendimentos obtidos em aplicações financeiras e/ou valores mobiliários, provenientes dos recursos em caixa.

Rendimentos

Anunciamos para o mês de janeiro (competência dezembro) a distribuição de rendimentos no valor de R\$ 0,570/cota (*dividend yield* anualizado 11,1%).



¹ Rendimentos obtidos em aplicações financeiras e/ou valores mobiliários, provenientes dos recursos em caixa.

Projeção Rendimentos

Com a conclusão da transação do Edifício E-Tower, a gestão divulga abaixo nova projeção de distribuição de dividendos para 2024 já considerando os recentes impactos - Cenário (i) -, abaixo descritos:

- Antecipação dos aluguéis da Vale referente ao período julho de 2023 a junho de 2024, que seriam pagos em uma única parcela postecipada anual em julho de 2024, conforme divulgado no último relatório.
- Efeito da carência Caixa Econômica Federal em 2024, conforme cronograma divulgado no último relatório
- Distribuição de dividendos do BETW11, não considerando nenhuma nova locação e alteração de valores de aluguéis em 2024.
- Pagamentos mensais de juros e correção montearia do CRI.

Além disso, demonstramos abaixo também um segundo cenário – Cenário (ii) – em que ocorre a antecipação dos aluguéis da Vale referentes ao período de julho de 2024 a abril de 2025, que seriam pagos em uma única parcela postecipada em abril de 2025. Nesse cenário de antecipação, os aluguéis serão pagos mensalmente, cada um no seu devido mês competência. A gestão informa que já iniciou negociações a respeito dessa possível antecipação, e manterá os cotistas informados sobre eventuais desdobramentos.

É importante destacar também que, com o fim da carência da caixa, cujo impacto em 2024 é de R\$ 16.901.858 e em 2025 de R\$ 2.257.879, o BROF11 voltará a receber normalmente esses valores, resultando num aumento mensal médio de aproximadamente R\$0,13 por cota nos dividendos.

Vale ressaltar que a projeção mencionada considera o cenário atual, isto é, sem possíveis impactos de reajustes de inflação e revisionais dos contratos, rescisões ou nova locações e novas aquisições ou alienações de ativos pelo BROF11. Qualquer projeção mencionada não é, e nunca será, uma promessa de rentabilidade aos investidores.

(i)

Competência	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24
Pagamento	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24
Limite Inferior (Cenário Base)	R\$ 0,55	R\$ 0,54	R\$ 0,54	R\$ 0,54	R\$ 0,54	R\$ 0,54	R\$ 0,34	R\$ 0,27	R\$ 0,28	R\$ 0,29	R\$ 0,28	R\$ 0,31
Limite Superior (Cenário Base)	R\$ 0,59	R\$ 0,58	R\$ 0,58	R\$ 0,58	R\$ 0,58	R\$ 0,58	R\$ 0,38	R\$ 0,31	R\$ 0,32	R\$ 0,33	R\$ 0,32	R\$ 0,35
Dividendo Médio Linearizado (2024)	R\$ 0,44											
Valor da Cota (16/01/2024)	R\$ 57,16											
Dividend Yield Anualizado	9,2%											

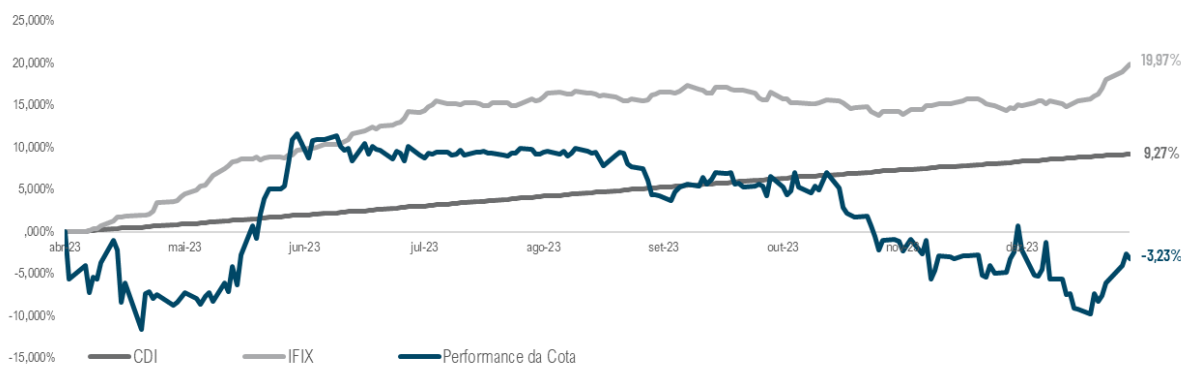
(ii)

Competência	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24
Pagamento	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24
Limite Inferior (Antecipação Vale)	R\$ 0,55	R\$ 0,54	R\$ 0,54	R\$ 0,54	R\$ 0,54	R\$ 0,54	R\$ 0,41	R\$ 0,34	R\$ 0,35	R\$ 0,36	R\$ 0,35	R\$ 0,38
Limite Superior (Antecipação Vale)	R\$ 0,59	R\$ 0,58	R\$ 0,58	R\$ 0,58	R\$ 0,58	R\$ 0,58	R\$ 0,45	R\$ 0,38	R\$ 0,39	R\$ 0,40	R\$ 0,39	R\$ 0,42
Dividendo Médio Linearizado (2024)	R\$ 0,47											
Valor da Cota (16/01/2024)	R\$ 57,16											
Dividend Yield Anualizado	9,9%											

Rentabilidade

Tabela de rentabilidade	dez-23	Acumulado 2023	Desde IPO
Performance da cota (BROF11) sobre o Valor Patrimonial	-3,94%	-42,20%	-42,20%
Performance da cota (BROF11) ¹	-3,94%	-3,23%	-3,23%
IFIX	4,25%	15,50%	19,97%
CDI	0,85%	12,99%	9,27%

¹ Os valores 'Acumulado 2023' e 'Desde o IPO' consideram o preço de fechamento da cota em 05/04/2023.

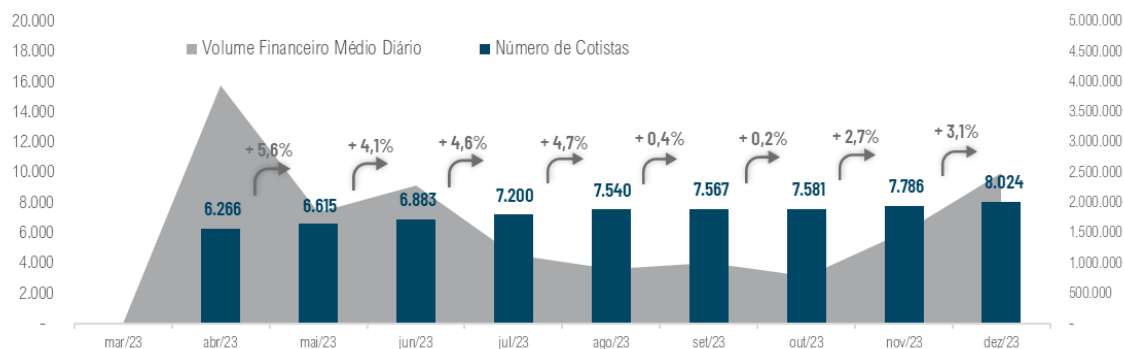


Fonte: ValorPRO (de 5 de abril de 2023 até atualmente). Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador, do Gestor/Consultor Imobiliário, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos ("FGC"). Database: 31/12/2023.

Liquidez

Volume Financeiro Médio Diário

dez-23	Acumulado 2023	Desde IPO
2.489.752	1.694.339	1.694.339



Carteira

O Patrimônio Líquido do Fundo ao final de novembro era R\$ 1.237,0 milhões, incluindo R\$ 1.234,1 de valor de avaliação dos imóveis.

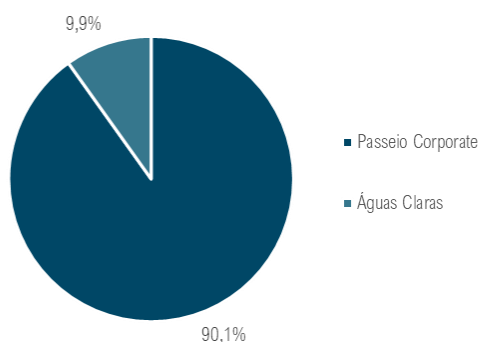
Patrimônio Líquido	(R\$ milhões)	R\$/cota
Imóveis	R\$ 1.234,1	R\$ 106,29
Caixa	R\$ 0,7	R\$ 0,06
Gastos com Colocação de Cotas	-R\$ 0,4	-R\$ 0,04
Ajuste ao Valor Justo de Propriedades	-R\$ 1,6	-R\$ 0,14
Lucros/Prejuízos acumulados	R\$ 4,2	R\$ 0,36
Patrimônio Líquido	R\$ 1.237,0	R\$ 106,54

Portfólio

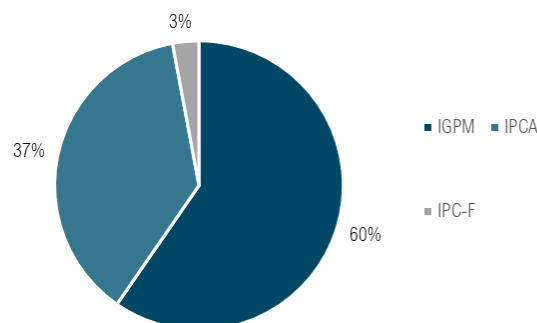
O portfólio do Fundo, no mês de dezembro, era composto por participação em 2 imóveis comerciais, totalizando 91,8 mil m² de ABL próprio.

Ativos	Estado	ABL	Participação no Ativo	Ocupação (%)	Valor de Avaliação (R\$ milhões)
Passeio Corporate	RJ	82.859	100%	94,60%	1.189,40
Águas Claras	MG	8.932	100%	100,00%	43,10
Total		91.791		95,13%	1.232,50

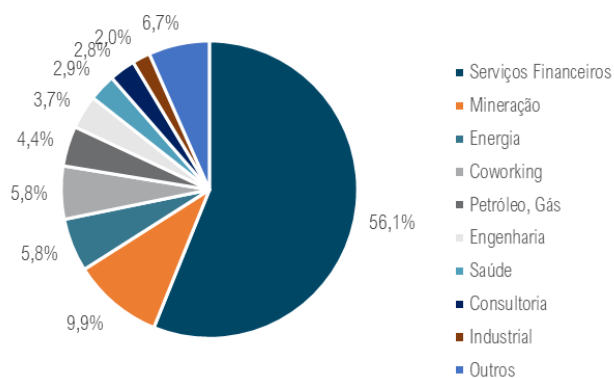
**Alocação por Ativo e Localização
(% Receita Líquida)**



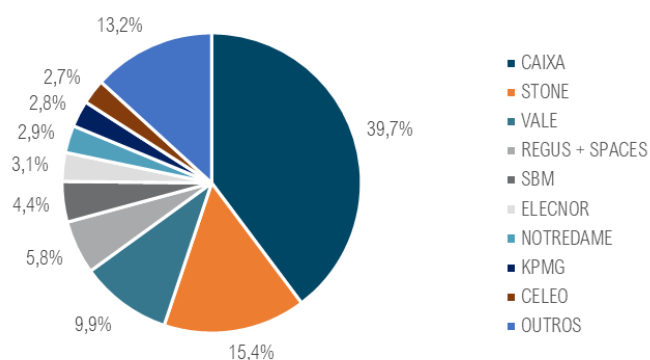
**Alocação por Indexador
(% Receita Líquida)**



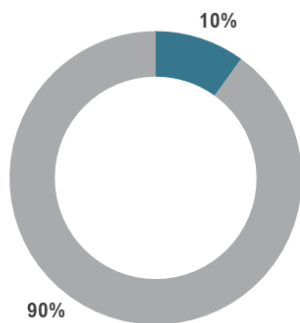
**Alocação Segmento de Atuação dos Locatários
(% Receita Líquida)**



**Alocação por Inquilino
(% Receita Líquida)**

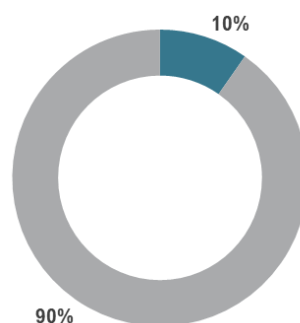


**Composição dos Contratos de Locação
 (% Receita)**



■ Contratos BTS ■ Contratos Típicos

**Composição dos Contratos de Locação
 (% ABL)**



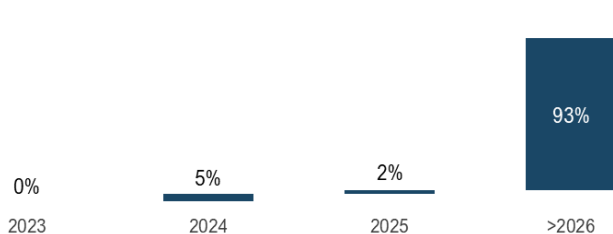
■ Contratos BTS ■ Contratos Típicos

Nota: O contrato Built-to-Suit com a Vale é válido até abril de 2024. Conforme já reportado em relatórios anteriores, houve a renovação deste contrato e, a partir de 20/04/2025 este passará a ser um contrato típico.

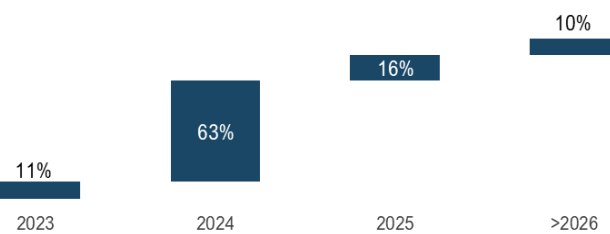
Prazo Médio dos Contratos Existentes

Contratos Existentes	Prazo Médio Atual
Todos Contratos	7,0 anos

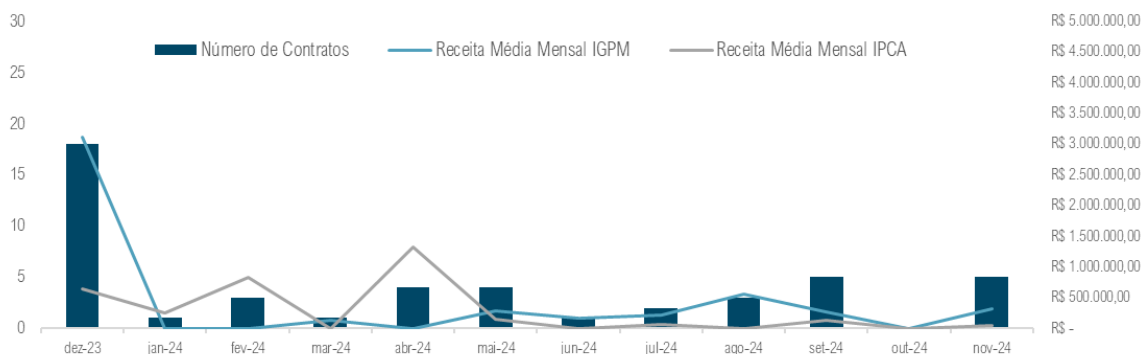
**Cronograma de Vencimento dos Contratos de Locação
 Receita (%)**



**Cronograma de Revisional do 3º Ano dos Contratos de
 Locação
 Receita (%)**



**Cronograma Mensal de Reajuste de Contratos de Locação
 (Número de Contratos x Volume Financeiro)**





Ed. E-Tower

Endereço

**Rua Funchal, nº 418
 São Paulo, SP**

ABL Total
28.260 m²

Ocupação Total
93%

ABL adquirida pelo FII BETW11
8.944 m²

Ocupação (BETW11)
87%

Aquisição
2024

Construção
2005

Certificações
**LEED Silver Operations and
 Maintenance**



Shopping Vila Olímpia e
 Shopping JK Iguatemi
Raio de 300 m



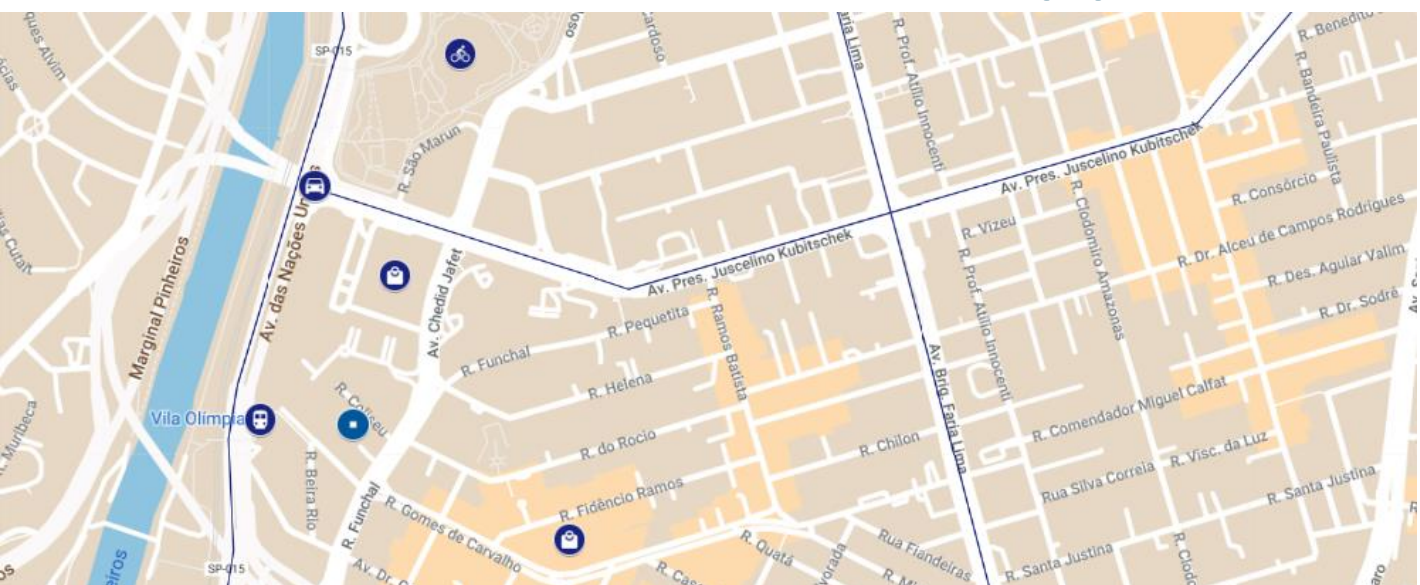
Estação de Trem
 Vila Olímpia
200 m



Próximo às Av. das Nações
 Unidas (Marginal Pinheiros)
 e Av. Juscelino Kubitschek



Parque do Povo e Acesso à
 Ciclovia Marginal Pinheiros
700 m





Passeio Corporate

Endereço

**Rua do Passeio, nº 38
Rio de Janeiro - RJ**

ABL

82.859,37 m²

Ocupação

94,6%

Prazo Médio Venc. Contratos

7,2 Anos

Aquisição

2023

Construção

2016

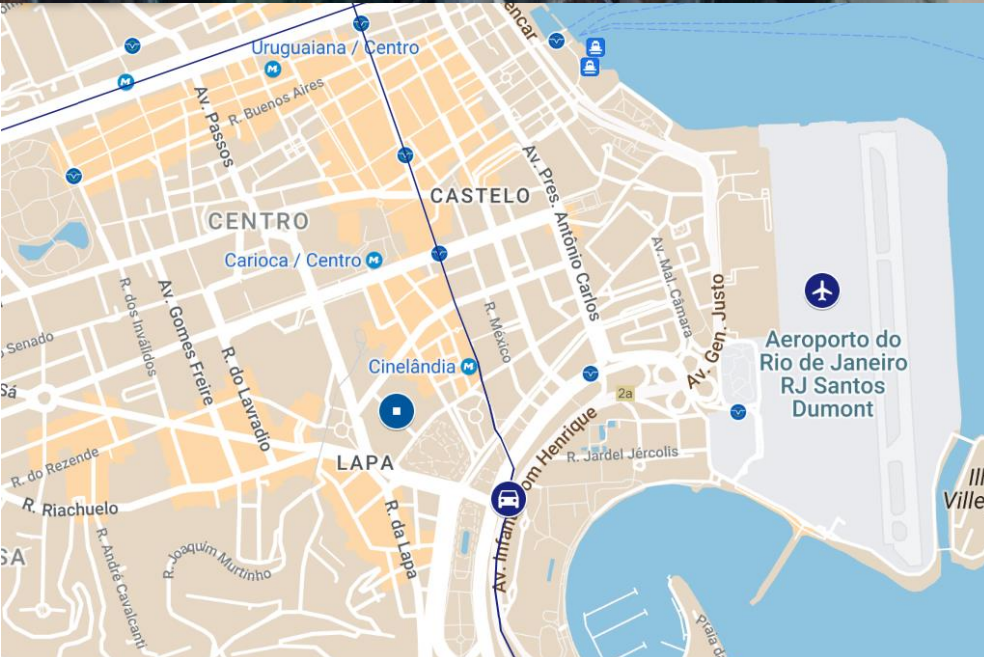
Certificações

LEED Gold Core and Shell

Development

I-REC

**Prêmio Master Imobiliário -
Loações Profissional 2019**



Aeroporto Santos
Dumont
2,4 km



Estação de Metrô
Cinelândia
50 m



Próximo às Av. Rio
Branco e Infante Dom
Henrique



**I-REC
STANDARD**



**PRÊMIO
MASTER
IMOBILIÁRIO**

O mercado de escritórios corporativos do Rio de Janeiro, segundo maior do Brasil, fechou o 3º trimestre do ano de 2023 com a taxa de vacância de 29,9%, permanecendo a região do Centro responsável pela maioria das transações ocorridas no período. As absorções líquidas positivas verificadas nos 2º e 3º trimestres, totalizando 4.700 m², bem como a baixa previsão de estoque futuro criam condições favoráveis para uma potencial retomada nas ocupações das áreas vagas existentes no médio prazo. Vale ressaltar que apenas 14,46% dos 4,2 milhões de m² de estoque de edifícios corporativos monitorados do mercado geral do Rio de Janeiro representam edifícios AAA, classe de ativos de altíssima qualidade, a qual o Passeio Corporate faz parte, fato que comprova a resiliência de ocupação de imóveis com maior qualidade, visto que a qualidade do estoque geral é baixa.



Ed. Águas Claras

Endereço

**Av. de Ligação, nº 1.809
Nova Lima - MG**

ABL

8.932 m²

Ocupação

100,0%

Prazo Médio Venc. Contratos

6,6 Anos

Aquisição

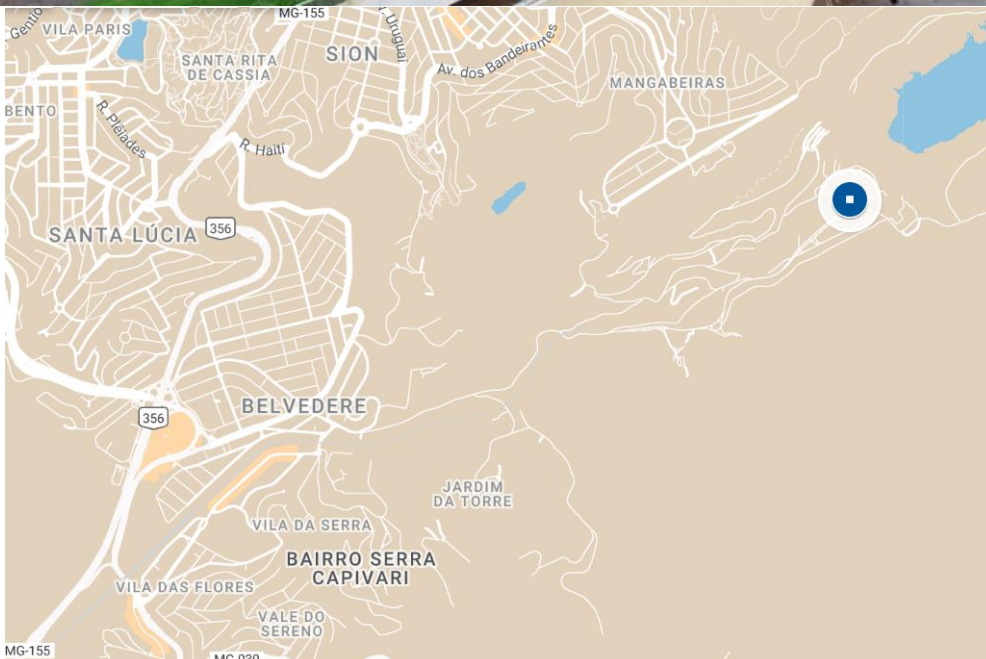
2023

Construção

2010

Certificações

**LEED Silver Core and Shell
Development
Green Building**



Centro de Belo
Horizonte

9 km



Vila da Serra
BH Shopping

5 km



Vila da Serra
Hotel Mercure

5 km

Ocupando a quarta posição entre os maiores mercados de escritórios corporativos do Brasil, o mercado de Belo Horizonte vem apresentando um movimento Flight-to-Quality e um deslocamento da região Centro para novas regiões, como Nova Lima, dada a existência de empreendimentos com maior qualidade técnica. Tal cenário favorece, diretamente, o Edifício Águas Claras devido às especificações técnicas e localização do imóvel. O Mercado Geral de Belo Horizonte apresentou terceiro aumento consecutivo de absorção bruta positiva, que registrou alta de 16,3% de março a agosto de 2023 frente ao mesmo período do ano anterior. Já a região de Nova Lima, que atualmente apresenta a 4º maior absorção dentre as regiões de Belo Horizonte, é responsável por apenas 7,0% da oferta total disponível do mercado geral com cerca de 50.850 m², e segue com boas perspectivas de crescimento.

BROF11 na mídia

Abaixo listadas as participações e/ou qualquer aparição do BROF11 ou dos executivos na mídia.

1. 09/01/2024 – fiis.com.br – BROF11: gestores explicam compra de parte de edifício E-Tower, em São Paulo
<https://fiis.com.br/noticias/brof11-gestores-explicam-compra-sp-fc/>
2. 08/01/2024 – Youtube - Perspectivas e tudo sobre BROF11 com Prof. Baroni, Martin Jaco e André Bergstein
<https://www.youtube.com/watch?v=3Aba2zCUmYs>
3. 04/01/2024 – Suno Notícias - BROF11 anuncia investimento de R\$ 216 milhões e espera rentabilidade de IPCA + 9%
<https://www.suno.com.br/noticias/fundo-imobiliario-brof11-investimento-rentabilidade-acima-ipca-jvj/>
4. 04/01/2024 – fiis.com.br - BROF11 faz novo investimento com retorno de IPCA + 9%; confira os detalhes da operação
<https://fiis.com.br/noticias/fundo-imobiliario-investimento-retorno-gb/>
5. 04/01/2024 – Clube FII News - BROF11 adquire totalidade das cotas seniores do BETW11
<https://www.clubefiinews.com.br/lajes-corporativas/brof11-adquire-totalidade-das-cotas-seniores-do-betw11>
6. 27/12/2023 – Suno Notícias - BROF11, CPSH11: Fundos imobiliários distribuirão rendimentos hoje
<https://www.suno.com.br/noticias/brof11-cpsh11-fundos-imobiliarios-rendimentos/>

Nota:

A partir de janeiro, o site da BRPR Gestão de Recursos mudou para www.bgrasset.com.br

O novo contato de RI é ri@bgrasset.com.br



Glossário

Clique [aqui](#) para acessar o glossário completo disponibilizado no site de RI.

Contato RI

www.bgrasset.com.br

ri@bgrasset.com.br

+55 11 3201-1000

No QR Code ao lado, você encontrará a página do Fundo, onde são disponibilizadas todas as informações, documentos e relatórios, incluindo o Regulamento e o Prospecto do Fundo.



BRPR Gestão de Recursos Ltda.

CNPJ/ME nº 48.730.767/0001-00

Avenida das Nações Unidas, nº 12.901

CENU Torre Oeste, 16º andar, Sala 1602

Brooklin Novo, CEP 04578-910,

Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo



Administradora BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A.

DTVM

CNPJ/ME nº 59.281.253/0001-23

Praia de Botafogo, 501, 5º andar, parte, Torre

Corcovado, Botafogo, CEP 22250-040, Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro.



Este material foi preparado pela BRPR Gestão de Recursos Ltda. ("BRPR Gestão de Recursos"), tem caráter meramente informativo e foi desenvolvido para uso exclusivo dos cotistas dos Fundos geridos pela BRPR Gestão de Recursos para fins de informação sobre as perspectivas e análises efetuadas pela área de gestão dos Fundos mencionados. Este material não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento ou sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. As informações se referem às datas mencionadas e não serão atualizadas. Este material foi preparado com base em informações públicas, dados desenvolvidos internamente e outras fontes externas. A BRPR Gestão de Recursos não garante a veracidade e integridade das informações e dos dados, tampouco garante que estejam livres de erros ou omissões. Os cenários e as visões apresentadas podem não se refletir nas estratégias de outros Fundos e carteiras geridas pela BRPR Gestão de Recursos. Este material apresenta projeções de retorno, análises e cenários feitos com base em determinadas premissas. Ainda que a BRPR Gestão de Recursos acredite que essas premissas sejam razoáveis e factíveis, não pode assegurar que sejam precisas ou válidas em condições de mercado no futuro ou, ainda, que todos os fatores relevantes tenham sido considerados na determinação dessas projeções, análises e cenários. Projeções não significam retornos futuros. Os retornos projetados, as análises, os cenários e as premissas se baseiam nas condições de mercado e em cenários econômicos correntes e passados, que podem variar significativamente no futuro. As análises aqui apresentadas não pretendem conter todas as informações relevantes e, dessa forma, representam uma visão limitada do mercado. O Produto apresentado pode ser considerado "Produto Complexo", nos termos da regulamentação em vigor, o qual poderá apresentar futuramente dificuldades na determinação de seu valor e/ou baixa liquidez. À medida que estes materiais contiverem declarações sobre o futuro, essas declarações irão referir-se a perspectivas futuras e estarão sujeitas a uma série de riscos e incertezas, não constituindo garantia de resultado/desempenho futuro. A BRPR Gestão de Recursos não se responsabiliza por danos oriundos de erros, omissões ou alterações nos fatores de mercado. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, do Gestor/Consultor Imobiliário, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Leia o Regulamento antes de investir, em especial a seção fatores de risco. É vedada a cópia, distribuição ou reprodução total ou parcial deste material sem a prévia e expressa concordância da BRPR Gestão de Recursos.