



bradesco
asset management

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa

BCIA11

Relatório Mensal

Carteira Imobiliária Ativa

+ COMENTÁRIOS DA GESTÃO

Os comentários mensais também podem ser acessados através do vídeo pelo seguinte link: [CLIQUE AQUI](#)

Em novembro, o IFIX teve o pior desempenho desde março de 2020: queda de 3,6% no mês, acumulando desvalorização de 8,7% nos últimos quatro meses e de 10,2% em 2021.

A forte queda do IFIX no período está relacionada principalmente aos seguintes fatores: i) inflação alta e persistente; ii) elevação das taxas de juros, tanto de curto prazo (Selic), quanto os juros reais (NTNBs) de prazo mais longo; iii) recuperação econômica mais lenta do que o esperado; iv) incertezas sobre a situação fiscal do país; e v) cenário polarizado e indefinido para as eleições presidenciais em 2022.

Além disso, nos últimos dias do mês, foi descoberta uma nova variante do coronavírus, a ômicron, que imprimiu volatilidade aos mercados globais. O impacto dessa variante ainda permanece incerto, no entanto, já há boas notícias em termos de letalidade e eficácia das vacinas. Também em novembro, houve redução das incertezas no âmbito doméstico com o avanço da tramitação da PEC dos precatórios.

Como mencionamos, a inflação ainda é um ponto de preocupação, sendo que o IPCA acumulado de 12 meses atingiu 10,7% em nov./21. Assim, o Copom acelerou a alta de juros e optou por uma alta de 150 pontos base na reunião de 8/dez., levando a taxa Selic para 9,25% a.a.. A preocupação com o descontrole da inflação elevou as projeções de mercado da Selic para 11,5% a.a. em dez./22 (Focus de 10/dez.).

Por outro lado, a taxa de juros real, medida pelas NTN-Bs com vencimento em 2035, encerrou o mês em queda de 0,36 p.p., no patamar de IPCA + 5,13% a.a., o que trouxe um pouco de alívio para os fundos imobiliários.

O retorno em dividendos do IFIX ficou em 11,4% a.a. em novembro (vs 10,4% em outubro), uma diferença de 6,3 p.p. em relação à NTN-B (IPCA+), com um aumento do prêmio médio dos FIs frente a esses títulos.

Todos os setores do IFIX apresentaram queda no mês de novembro e os fundos imobiliários de tijolo continuaram a sentir o impacto da Selic elevada, com quedas nos fundos de shopping centers (-8,2%), galpões logísticos (-5,9%), educacional (-5,0%) e lajes corporativas (-4,9%).

Por outro lado, o desempenho menos negativo ficou com o segmento de recebíveis imobiliários (CRI), com desvalorização de 0,9%, comparado à queda de 3,64% no IFIX.

A cota patrimonial do BCIA apresentou desvalorização de 3,41% no mês, desempenho superior ao IFIX em 0,23 p.p.. No ano, a cota patrimonial do BCIA acumula queda de 10,82%, comparada à queda de 10,16% no IFIX, com redução dessa diferença para 0,65 p.p. em novembro.

O melhor desempenho relativo do BCIA em relação ao IFIX em novembro é explicado pela baixa alocação em fundos classificados como mistos e zero alocação em fundos de fundos (FOFs). Por outro lado, os principais destaques negativos, também frente ao índice, vieram dos setores de shopping centers, educacional e agro.

A alocação setorial da carteira de FIs do BCIA no fechamento do mês era a seguinte: recebíveis imobiliários (45%), lajes corporativas (23%), galpões logísticos (15%), shopping centers (11%), e outros (6%).

A principal mudança na carteira foi o aumento da participação dos fundos de recebíveis imobiliários (CRI): de 41% para 45% do total, com redução da participação dos fundos de "tijolo".

CNPJ
20.216.935/0001-17

OBJETIVO
O principal objetivo do fundo é a obtenção de renda através da aquisição de cotas de Fundos Imobiliários (FIs), Certificados de Recebíveis (CRI), Letras Hipotecárias (LH), e Letras de Crédito Imobiliário (LCI).

TICKER
BCIA11

DATA DE INÍCIO
19/Maio/2015

QUANTIDADE DE COTAS
3.719.038

QUANTIDADE DE COTISTAS
14.768

GESTOR
Bradesco Asset Management
S.A. DTVM

ADMINISTRADOR
Banco Bradesco S.A.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO
0,50% a.a.

TAXA DE PERFORMANCE
20% sobre o que exceder o IFIX

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 365.351.694,07

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 98,24

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 80,20

LIQUIDEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 416.380 (nov)

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,64 / cota (último)
R\$ 7,76 / cota (últimos 12 meses)

Carteira Imobiliária Ativa

+ COMENTÁRIOS DA GESTÃO

Esse novo aumento em fundos de CRI tem o objetivo de reduzir o risco da carteira, visando a proteção de capital nesse momento de volatilidade, com inflação alta, elevação das expectativas para a Selic, e de um cenário político incerto. Adicionalmente, a alocação também se justifica pelo atual retorno em dividendos desses fundos.

Nossa exposição em lajes corporativas segue relevante, em 23% PL (vs 12% do IFIX). Como mencionamos em relatórios anteriores, acreditamos que os fundamentos imobiliários dos fundos de lajes corporativas continuam sólidos, considerando que, em sua grande maioria, seus imóveis possuem boa localização e especificações técnicas. O preço por m² dos fundos do setor está muito descontado quando comparado ao custo de reposição de imóveis similares, oferecendo oportunidade para ganho de capital.

No mês, o resultado foi de R\$ 0,43/cota, sendo que R\$ 0,80 vieram dos rendimentos de FIs, R\$ 0,02 de receitas com a renda fixa, R\$ 0,04 de despesas operacionais e R\$ 0,34 de perdas nas vendas de ativos.

Mais uma vez os rendimentos recorrentes tiveram elevação no mês, de R\$ 0,78 para R\$ 0,80 por cota. Como já comentamos aqui, os rendimentos recebidos tiveram crescimento expressivo, passando de R\$ 0,58 em média no 1S21 para R\$ 0,80 em novembro, um aumento de 38%. A elevação dos dividendos recorrentes reforça a sustentabilidade da distribuição de dividendos do fundo, reduzindo a dependência de ganhos de capital.

O giro da carteira do BCIA em novembro resultou em um aumento atípico e não recorrente no prejuízo de capital: R\$ 0,34 por cota. Optamos pela redução de algumas posições, apesar do prejuízo relevante, com o objetivo de reposicionar a carteira frente à deterioração adicional das expectativas em termos de inflação, juros e atividade econômica.

Apesar do prejuízo realizado, mantivemos a distribuição de dividendos em R\$ 0,64 por cota. Essa manutenção foi possível devido à utilização de parcela da reserva de lucros não distribuídos acumulada em 2021, com consumo de R\$ 0,21 por cota.

Nos últimos 12 meses, o fundo distribuiu R\$ 7,76/cota, equivalente a um DY de 7,9% a.a., considerando a cota patrimonial e de 9,7% a.a. considerando a cota de mercado, ambas no fechamento de novembro.

A cota de mercado do BCIA encerrou novembro em R\$ 80,20, uma queda de 3,2% no mês, e um desconto para a cota patrimonial de 18%. A liquidez média diária foi de aproximadamente R\$ 420 mil.

A carteira de FIs do BCIA estava sendo negociada a múltiplo P/VP de 0,87 no final de novembro, ou seja, o valor de mercado dos FIs que compõem a carteira do BCIA está com um desconto médio de 13% em relação a seus valores patrimoniais.

Assim, atualmente o BCIA conta com uma dupla camada de descontos: além do desconto de 18% de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, os fundos em que o BCIA investe contam com um desconto médio de 13% comparando seus valores de mercado e patrimônios líquidos.

Acreditamos que as perspectivas de médio prazo são positivas para os fundos imobiliários, porém entendemos ser fundamental para obtenção de resultados consistentes nesta classe de ativos a gestão ativa entre as diversas classes de fundos imobiliários, assim como a diversificação do portfólio. A alocação atual do fundo combina uma estratégia mais defensiva com viés de curto prazo focada em CRIs e a exposição em setores que se beneficiarão da recuperação dos fundamentos macroeconômicos e imobiliários no médio prazo.

CNPJ
20.216.935/0001-17

OBJETIVO
O principal objetivo do fundo é a obtenção de renda através da aquisição de cotas de Fundos Imobiliários (FIs), Certificados de Recebíveis (CRI), Letras Hipotecárias (LH), e Letras de Crédito Imobiliário (LCI).

TICKER
BCIA11

DATA DE INÍCIO
19/Maio/2015

QUANTIDADE DE COTAS
3.719.038

QUANTIDADE DE COTISTAS
14.768

GESTOR
Bradesco Asset Management
S.A. DTVM

ADMINISTRADOR
Banco Bradesco S.A

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO
0,50% a.a.

TAXA DE PERFORMANCE
20% sobre o que exceder o IFIX

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 365.351.694,07

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 98,24

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 80,20

LIQUIDEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 416.380 (nov)

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,64 / cota (último)
R\$ 7,76 / cota (últimos 12 meses)

Carteira Imobiliária Ativa

+ RESULTADOS

Rentabilidade

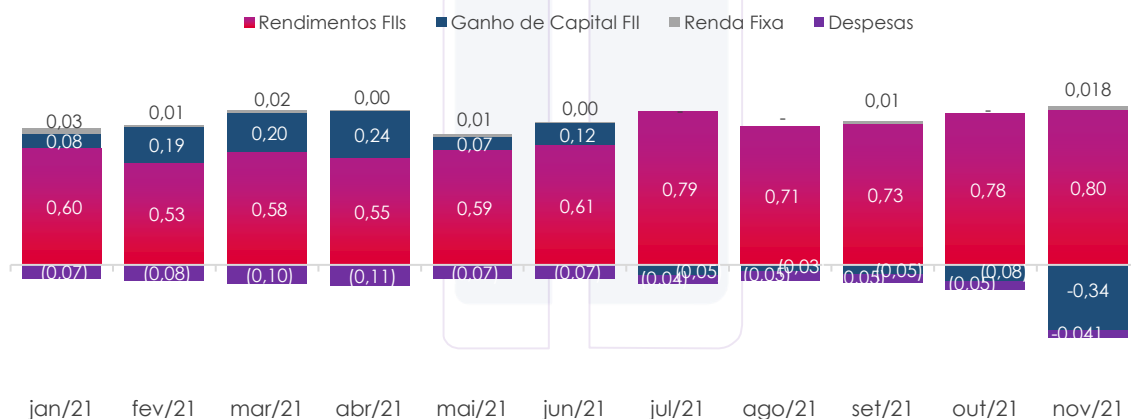
	NOV	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	-3,41%	-10,82%	-9,17%	72,64%
IFIX	-3,64%	-10,16%	-8,19%	82,74%
CDI bruto	0,59%	3,60%	3,77%	63,25%
CDI líquido (15%)	0,50%	3,06%	3,20%	51,68%

* Valorização da cota patrimonial considerando o reinvestimento dos proventos distribuídos

Fluxo de Caixa

	NOV	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	1.767.989	12.193.886	28.614.430	31.537.417
FIs – Rendimentos	2.960.219	14.134.280	27.024.870	29.436.805
FIs – Ganho de Capital	-1.258.478	-2.062.247	1.223.186	1.663.494
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	66.248	121.853	366.374	437.118
Total de Despesas	-151.741	-824.076	-2.675.227	-2.983.655
Resultado Líquido	1.616.248	11.369.810	25.939.203	28.553.762
Resultado Distribuído	2.380.184	11.900.922	26.182.028	28.859.735
% Distribuído	147%	105%	101%	101%
Distribuição R\$/cota	0,64	3,20	7,04	7,76

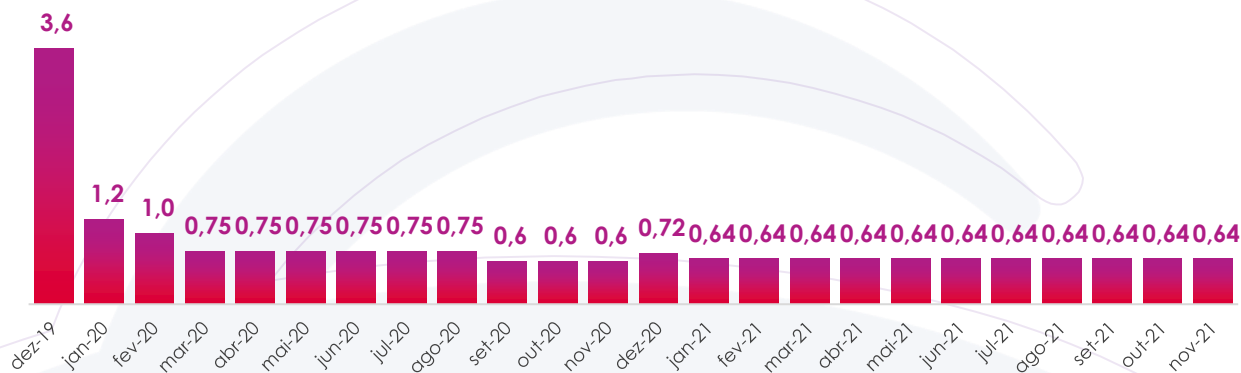
Composição do Resultado (R\$/cota)



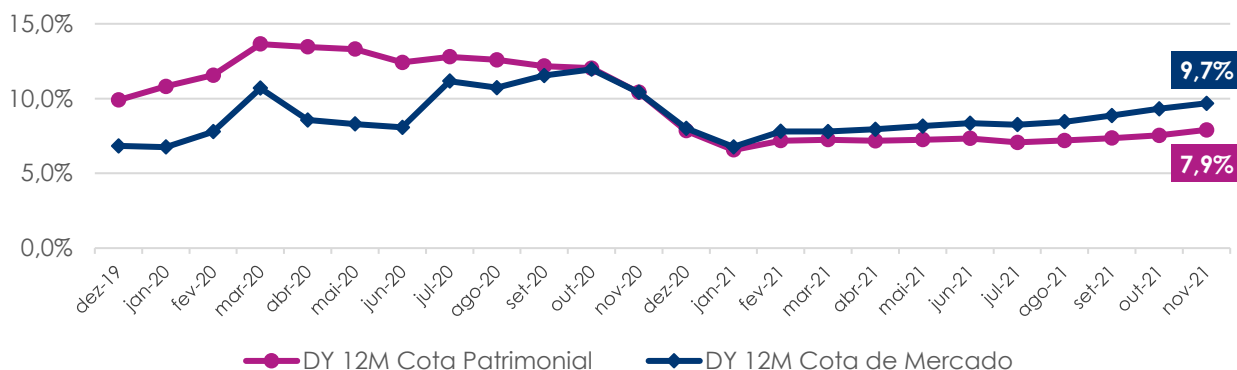
Carteira Imobiliária Ativa

+ RETORNO

Distribuição de Rendimentos (R\$/cota)

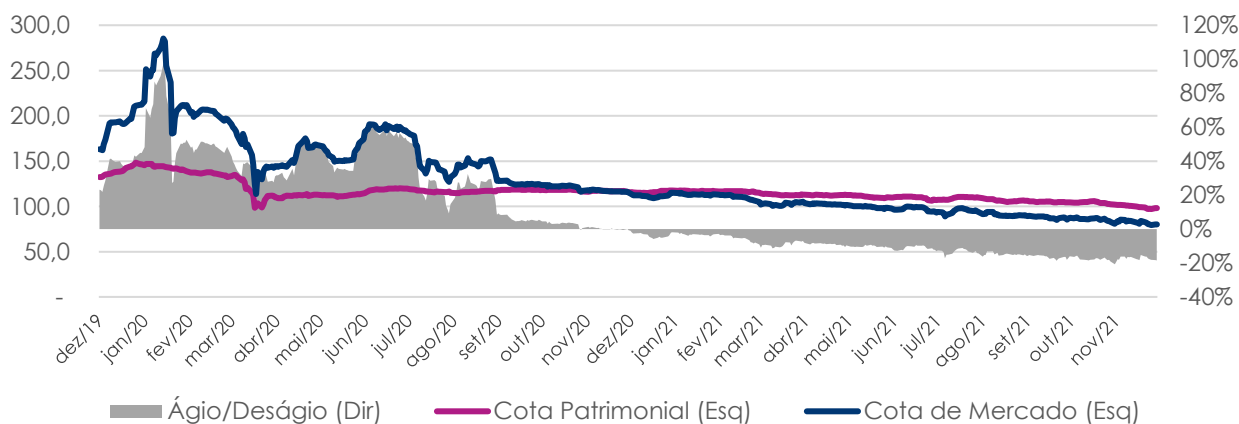


Dividend Yield (% aa)



* O cálculo do dividend yield considera os dividendos anunciados nos últimos 12 meses sobre a cota de fechamento do mês

Cota Patrimonial vs Cota Mercado (R\$)



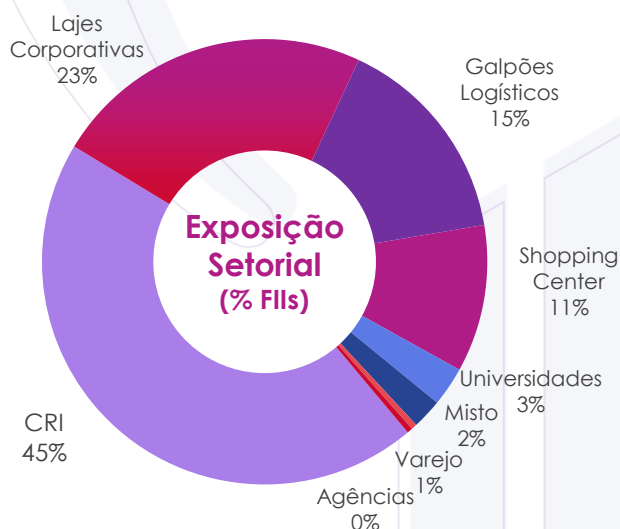
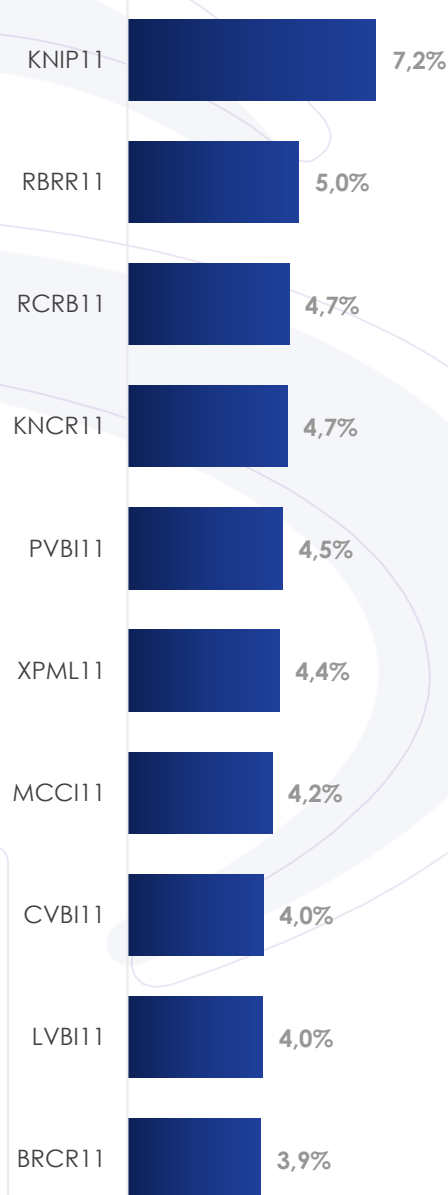
* O cálculo do ágio e deságio é a razão entre a cota de mercado e a cota patrimonial

Carteira Imobiliária Ativa

+ CARTEIRA



Maiores Posições em FII (% PL)



Informações importantes

Material produzido pela Bradesco Asset Management, empresa responsável pela atividade de gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Este material é confidencial e pretende atingir somente aos destinatários. Este material não pode ser reproduzido ou distribuído no todo ou em parte para nenhuma outra pessoa. A BRAM – Bradesco Asset Management S.A. DTVM pode efetuar alterações no conteúdo deste documento a qualquer momento. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. As informações contidas neste documento não necessariamente foram auditadas.

LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Descrição do Tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares. Administrador: Banco Bradesco S.A. / Gestor: Bradesco Asset Management S.A. DTVM. 'Este benchmark é uma mera referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance.

Fone Fácil Bradesco: 4002 0022 / 0800 570 0022 | SAC – Alô Bradesco: 0800 704 8383 | SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala: 0800 722 0099 | Ouvidoria: 0800 727 9933. bram@bram.bradesco.com.br | bram.bradesco.com.br. Consultoria de Investimentos: Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 | Demais localidades: 0800 704 1414 – Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília

