



bradesco
asset management

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa

BCIA11

Relatório Mensal

Carteira Imobiliária Ativa

+ COMENTÁRIOS DA GESTÃO

Para acessar os comentários da equipe de gestão em formato de vídeo [CLIQUE AQUI](#)

CENÁRIO MACROECONÔMICO

O mês de novembro foi bastante negativo para o mercado de fundos imobiliários, com queda de 4,15% no IFIX. No ano, o índice ainda acumula alta de 2,2%.

O principal motivo para a queda do IFIX em novembro foi a alta nas taxas de juros reais medidas pelas NTN-Bs (IPCA+), que foram para o patamar de 6,05% aa para o vencimento em 2035, uma elevação de 30 pontos base sobre outubro. Essa elevação dos juros reais pode ser explicada pela preocupação do mercado com o risco fiscal, especialmente com a PEC da Transição.

Por outro lado, na reunião de dezembro, o Copom manteve a taxa Selic em 13,75% aa. A manutenção ocorre já pela terceira reunião consecutiva e indica que o ciclo de alta de taxas de juros poderia estar perto do fim.

Devido ao cenário de maior incerteza, as expectativas de mercado para inflação e Selic foram revisadas ligeiramente para cima: a projeção do IPCA 2023 subiu de 4,94% no final de outubro para 5,08% em dezembro e a taxa Selic em dez/23 foi elevada para 11,75% aa. (de 11,25% no final de outubro), de acordo com o relatório Focus.

A inflação medida pelo IPCA foi de 0,41% no mês de novembro, o segundo mês com inflação, depois dos 0,59% em outubro, após três meses consecutivos de deflação em julho, agosto e setembro. A inflação acumulada em 12 meses desacelerou para 5,9% aa até nov/22.

A definição das propostas para condução da economia pelo novo governo serão fundamentais para determinar os prêmios de risco nas curvas de juros, bem como a inflação esperada e o comportamento da Selic em 2023.

No plano internacional, destacamos a leitura da ata da última decisão do FOMC em novembro, que elevou em 75 pontos base a taxa de juros dos EUA para o intervalo de 3,75% a 4% aa, o que reforça o cenário de desaceleração do ritmo de aperto de juros pelo FED.

DESEMPENHO

O IFIX fechou novembro com queda de 4,15% no mês e alta acumulada de 2,2% no ano.

O retorno em dividendos do IFIX ficou em 10,1% a.a. em nov/22 (vs 9,5% em out/22), uma diferença de 4 p.p. em relação à NTN-B 2035. Esse aumento no retorno em dividendos do índice é explicado principalmente pela queda do IFIX no mês.

Os segmentos imobiliários que tiveram desempenho melhor do que o IFIX em novembro foram: CRI, agências, misto e agro. Essa performance positiva nos fundos de recebíveis se deve à expectativa de normalização dos rendimentos dos fundos de CRIs indexados à inflação, com o fim dos meses de deflação, como comentamos acima.

No lado negativo, o destaque ficou para os fundos de tijolo, que tiveram desempenho inferior ao IFIX, em setores como lajes corporativas, shopping centers, FOFs, galpões logísticos e varejo.

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

14.244

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\$ 376.215.413,97

VALOR DA COTA PATRIMONIAL

R\$ 101,16

VALOR DA COTA DE MERCADO

R\$ 85,90

COTA MERCADO/PATRIMONIAL

0,85x

LIQUIDEZ MÉDIA DIÁRIA

R\$ 330 mil

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO

R\$ 0,76 / cota (último)

R\$ 8,59 / cota (últimos 12 meses)

Carteira Imobiliária Ativa

+ COMENTÁRIOS DA GESTÃO

Com relação à carteira do BCIA, os setores que contribuíram negativamente para a performance frente ao índice foram o segmento de lajes corporativas, galpões logísticos, shopping centers e educacional. Por outro lado, os segmentos de CRI e FOF contribuíram positivamente.

O setor de lajes corporativas teve a pior performance setorial em novembro (queda de 9,5%), sendo que três fundos tiveram desempenho relativo mais negativo: JSRE (3,8% do PL), com desvalorização de 15,6%, RCRB (4,2% do PL), com declínio de 8,6%, e HGRE (3,6% do PL), com queda de 8,6%. Somente esses três fundos explicam 0,58% do alpha negativo do BCIA no mês.

Acreditamos que essa queda pode ser explicada pelo aumento das taxas de juros reais e que está mais ligada aos fatores macroeconômicos e risco fiscal, sem ligação direta com os bons fundamentos dos FIs de lajes. Com essa queda, os fundos do setor de lajes corporativas do índice estão sendo negociados com desconto superior a 30% em termos de preço de mercado em comparação com o valor patrimonial (PVP de 0,7x).

Os principais pontos da tese de investimento no setor de lajes corporativas são: i) expectativa de redução de vacância com a volta aos escritórios; ii) novas locações de imóveis que deverão elevar os dividendos dos fundos ao longo de 2023 e; 3) valor por metro quadrado negociado na B3 abaixo do custo de reposição dos ativos e do valor por m2 das transações recentes.

A cota patrimonial do BCIA teve queda de 4,95% no mês, com desempenho inferior ao índice em 0,79%. No ano, a cota patrimonial acumula valorização de 2,79%, com retorno acima ao índice de 0,56%.

Já a cota de mercado do BCIA encerrou novembro em R\$ 85,90, com um retorno total, que considera tanto a variação da cota no secundário, quanto os rendimentos, de -6,4% no mês e de 9,4% no ano.

A liquidez média diária foi de R\$ 330 mil em novembro, praticamente estável em relação a outubro (R\$ 340 mil).

DUPLO DESCONTO

A cota patrimonial do BCIA ficou em R\$ 101,16, enquanto a cota de mercado ficou em R\$ 85,90 no fechamento do mês. Isso significa que, se o investidor comprar em bolsa todos os FIs que o BCIA possui em carteira, ele dispenderia R\$ 101,16. No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa mesma carteira de FIs comprando uma única cota do BCIA por R\$ 85,90 na bolsa, com um desconto de 15%.

Além disso, a carteira de FIs do BCIA estava sendo negociada a um múltiplo P/V (preço sobre valor patrimonial) de 0,89x no fechamento do mês, ou seja, o valor de mercado dos FIs que compõem a carteira do BCIA está com um desconto médio de 11% em relação a seus valores patrimoniais, sendo que os fundos de tijolo estão com um desconto maior, de 17%.

Assim, o BCIA conta hoje com um desconto total de 24% considerando essa dupla camada de descontos: (1) além do desconto de 15% de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, (2) os fundos em que o BCIA investe estão com um desconto médio de 11% comparando seus valores de mercado e patrimônios líquidos.

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
14.244

GESTOR
Bradesco Asset Management S.A. DTM

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\$ 376.215.413,97

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 101,16

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 85,90

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,85x

LIQUIDEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 330 mil

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,76 / cota (último)
R\$ 8,59 / cota (últimos 12 meses)

Carteira Imobiliária Ativa

+ COMENTÁRIOS DA GESTÃO

ALOCÇÃO SETORIAL

Em novembro, a carteira do BCIA possuía a seguinte composição setorial: i) recebíveis imobiliários (44%), dos quais 42% em fundos de CRI e 2% em recebíveis imobiliários diretamente; ii) lajes corporativas (22%), galpões logísticos (16%), shopping centers (10%) e outros (8%).

Optamos por elevar exposição da carteira em recebíveis imobiliários para 44% do total (41% em outubro), com recomposição da exposição em recebíveis atrelados à inflação (55% da carteira total de CRIs). Depois de três meses de deflação, a inflação voltou para o patamar positivo em outubro e novembro, e assim esperamos recuperação dos dividendos recebidos pelos fundos de CRIs nos próximos meses.

Essa posição bastante relevante em CRIs (44% do total, em linha com a participação do setor no IFIX) segue como forma de proteção contra a volatilidade esperada para o cenário doméstico, pois é possível que as taxas de juros e a inflação permaneçam em patamares elevados por mais tempo do que o anteriormente esperado.

O IFIX estava sendo negociado a um múltiplo preço sobre valor patrimonial (PVP) de 0,91x no final de novembro, um desconto de 9%. Esse desconto nos fundos imobiliários aumentou devido à queda do índice no mês.

RESULTADO CAIXA E RENDIMENTOS

O resultado do BCIA foi de R\$ 0,74/cota, composto por R\$ 0,76/cota recebidos como rendimentos de FIs, R\$ 0,045 gastos em despesas operacionais, R\$ 0,06 de ganhos na renda fixa e R\$ 0,035 de prejuízos vendas de ativos.

Os rendimentos anunciados aos cotistas do BCIA foram mantidos em R\$ 0,76 por cota. No ano, a distribuição foi elevada de R\$ 0,64 em jan/22 para R\$ 0,76 desde set/22, o que equivale a um aumento de 18,75%.

Nos últimos 12 meses, o fundo distribuiu R\$ 8,59 /cota, equivalente a um DY (dividend yield ou retorno em dividendos) de 10,5% a.a. considerando a cota de mercado do fechamento do mês.

PERSPECTIVAS

Apesar do atual cenário de maior volatilidade devido às indefinições do campo fiscal, acreditamos que já tenhamos passado pela fase mais crítica de alta da Selic, sendo que o atual comportamento de inflação não indicaria novos ajustes de alta.

Os principais pontos de atenção no cenário se mantem, sendo eles: a condução da política econômica e fiscal pelo novo governo, o impacto dos juros na atividade econômica doméstica, e o comportamento das taxas de juros no mercado internacional, especialmente nos EUA.

Para enfrentar esse cenário, a carteira do BCIA continua balanceada entre fundos imobiliários de tijolo e CRI, na razão de 56% e 44%. A significativa alocação em recebíveis é a parcela defensiva da carteira, com bons dividendos.

No médio e longo prazos, acreditamos que a possibilidade de corte de juros, mesmo em menor intensidade do que prevíamos, pode proporcionar bons momentos para os fundos imobiliários de tijolo, com possibilidade de ganho de capital nos setores de lajes corporativas, shopping centers e galpões logísticos.

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
14.244

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\$ 376.215.413,97

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 101,16

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 85,90

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,85x

LIQUIDEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 330 mil

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,76 / cota (último)
R\$ 8,59 / cota (últimos 12 meses)



Carteira Imobiliária Ativa

+ RESULTADOS

Rentabilidade

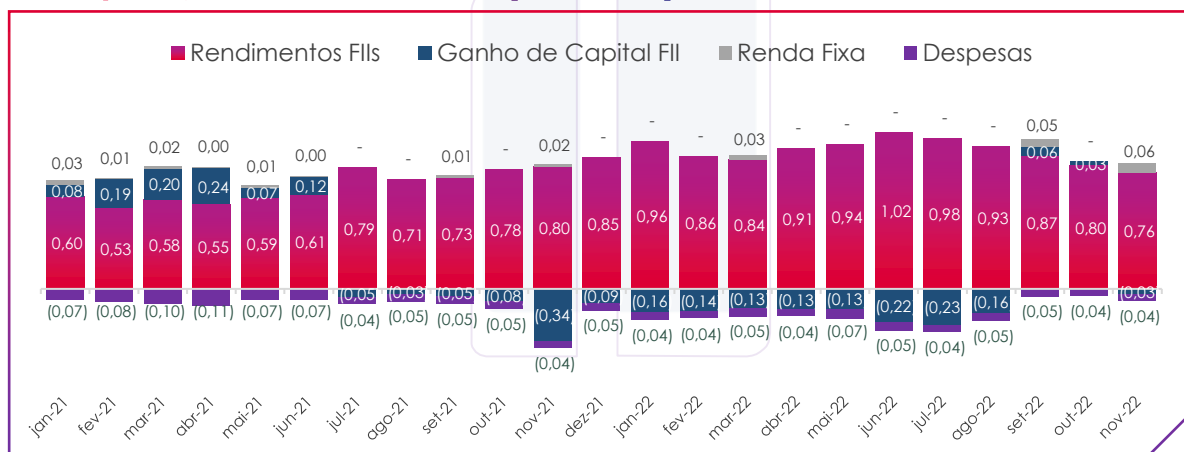
	NOV	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	-4,95%	2,79%	11,74%	92,91%
IFIX	-4,15%	2,23%	11,20%	103,20%
CDI bruto	1,02%	11,12%	11,97%	82,80%
CDI líquido (15%)	0,87%	9,38%	10,09%	66,99%

* Valorização da cota patrimonial considerando o reinvestimento dos proventos distribuídos

Fluxo de Caixa

	NOV	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	2.913.873	15.232.864	32.534.887	35.369.356
FII's – Rendimentos	2.815.613	16.095.960	36.667.404	39.838.496
FII's – Ganho de Capital	-125.903	-1.267.273	-4.651.763	-4.988.386
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	224.162	404.178	519.246	519.246
Total de Despesas	-158.553	-845.306	-1.970.810	-2.150.159
Resultado Líquido	2.755.320	14.387.558	30.564.077	33.219.197
Resultado Distribuído	2.826.469	13.983.583	29.566.352	31.946.536
% Distribuído	103%	97%	97%	96%
Distribuição R\$/cota	0,76	3,76	7,95	8,59

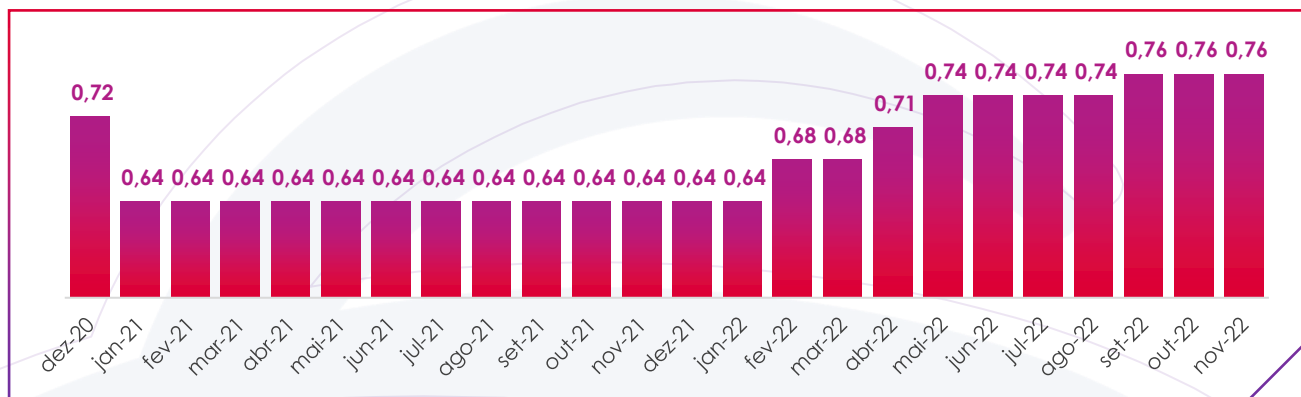
Composição do Resultado (R\$/cota)



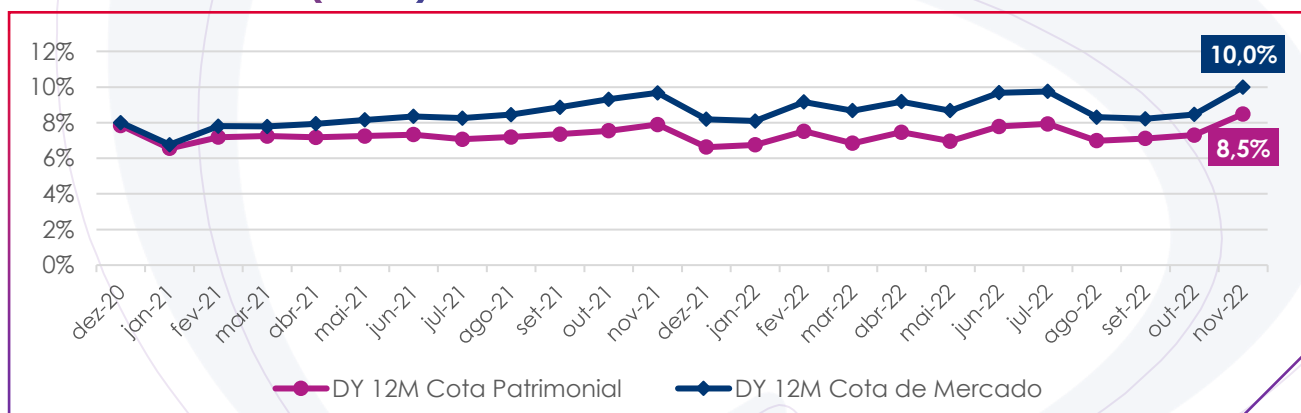
Carteira Imobiliária Ativa

+ RETORNO

Distribuição de Rendimentos (R\$/cota)

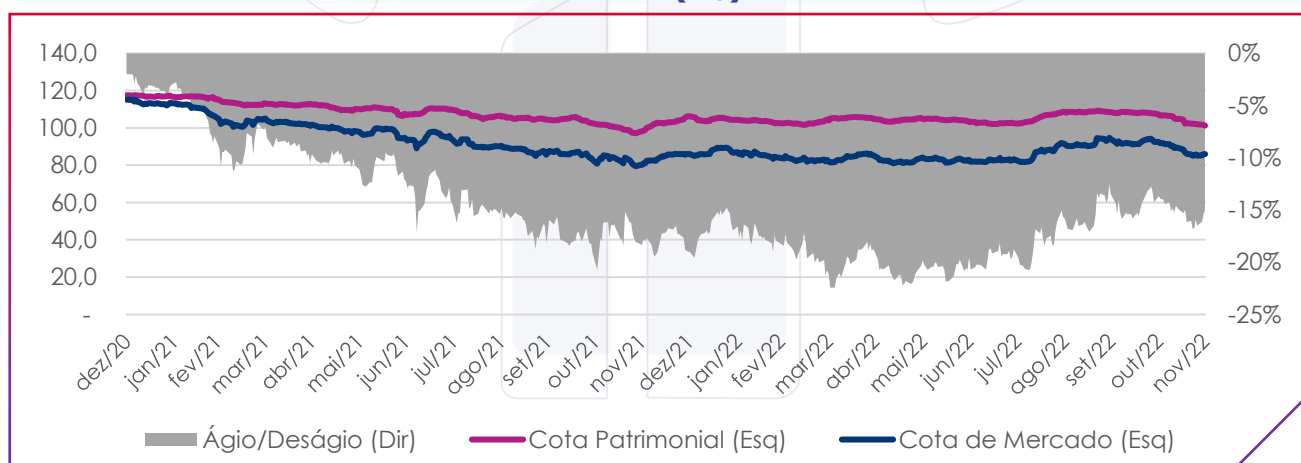


Dividend Yield (% aa)



* 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\$)

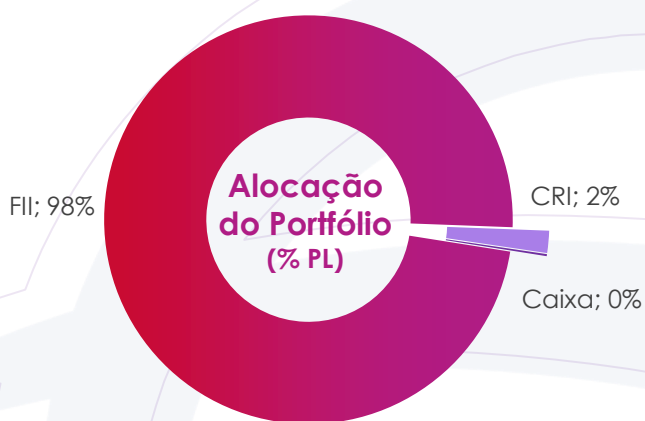


* O cálculo do ágio e deságio é a razão entre a cota de mercado e a cota patrimonial

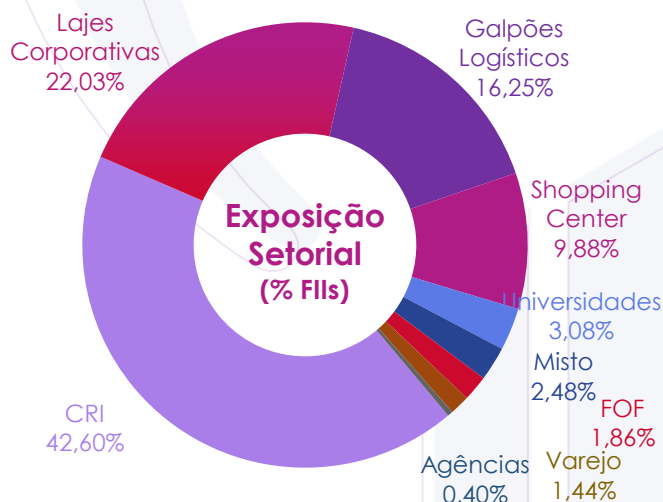
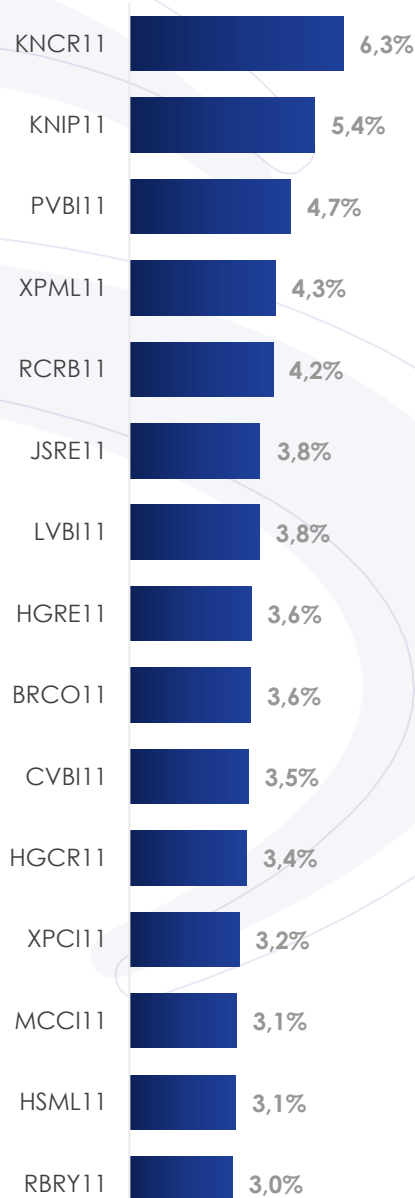
Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 30 de novembro de 2022

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. Consultoria de Investimentos: Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 | Demais localidades: 0800 704 1414 – Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília

