

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa BCIA11

Mai/23

Relatório Mensal

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Destaques

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

DESTAQUES

- O **IFIX** apresentou **valorização de 3,5%** em abril, interrompendo uma sequência de 5 meses de queda, com destaque para a **valorização dos fundos de “tijolo”**.
- Ocorreu novo **alívio** nas taxas de juros reais no mês, com a **NTN-B (IPCA+)** com vencimento em 2035 em queda para o nível **abaixo de 6,0% aa., em 5,9% aa.**
- A cota patrimonial do BCIA valorizou **4,6%** em abril, e teve um **desempenho superior** ao índice de **1,1%**. No ano, o fundo acumula desempenho **superior ao índice de 3,1%**.
- Em abril, ocorreu nova **redução** da participação dos **fundos de recebíveis** na carteira do fundo e **aumentamos** a participação nos **FIs de tijolo**.

- Esse movimento está em linha com a expectativa de uma **maior proximidade do início da redução da Selic**, que beneficia os fundos de “tijolo”.
- Tivemos uma excelente notícia em nosso portfólio de fundos de galpões. O **BRCO**, fundo gerido pela **Bresco Logística**, vendeu um de seus galpões por R\$ 325 milhões, ou **R\$ 6 mil por m2**, uma excelente venda, que demonstra a qualidade do portfolio do fundo.
- A **boa safra de locações de escritórios corporativos** detidos pelos fundos imobiliários continua. No mês, o destaque foi para a locação de **11 andares**, ou 9 mil m2, na Torre Martiniano, em SP, pelo **HGRE**.
- Na carteira de lajes, também destacamos a **renovação do contrato** no JK Financial Center, em SP, no RCRB, com **aumento de cerca de 34% do valor** nominal do aluguel, demonstrando **ganho de tração dos preços** praticados no edifício e na região.
- Os rendimentos anunciados foram mantidos em **R\$ 0,78**

por cota, equivalente a **retorno em dividendos** (dividend yield) de **11,6% aa** sobre a cota de mercado. O fundo acumula **93% de distribuição no semestre**.

- A cota de mercado do BCIA encerrou abril em **R\$ 85,09**, com uma **valorização de 6,5% no mês**. Nos **últimos 12 meses**, apresenta **valorização de 10,6%** que considera tanto a variação da cota no mercado secundário, quanto os rendimentos pagos pelo fundo.
- A **liquidez** média diária do BCIA **aumentou para R\$ 600 mil** em abril, como resultado da melhora do mercado e da intensificação das atividades de comunicação com o mercado e os investidores.
- O **duplo desconto** do BCIA ficou em **27%**, sendo composto: i) pelo **desconto de 15%** de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e ii) pelo **desconto médio de 15%** dos fundos em que o BCIA investe comparando seus valores de mercado e patrimônios líquidos.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 371.456.864,70

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 85,09

DIVIDEND YIELD
11,6% aa (último anualizado)

GESTOR
Bradesco Asset Management S.A.

NÚMERO DE COTAS
3.719.038

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 99,88

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,85x

LIQUIDEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 596 mil

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO
0,50% a.a.

CNPJ
20.216.935/0001-17

VALOR DE MERCADO
R\$ 316.452.943,42

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,78 / cota (último)

NÚMERO DE COTISTAS
14.551

TAXA DE PERFORMANCE
20% sobre o que exceder o IFIX

DATA DE INÍCIO
19/05/2015



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Cenário e Rentabilidade

CENÁRIO

O **IFIX** apresentou **valorização de 3,5%** em abril, interrompendo uma sequência de 5 meses de queda. No ano, o IFIX atinge uma pequena desvalorização de 0,3%.

As **taxas de juros reais** também demonstraram **alívio** no mês, com as NTN-B (IPCA+) com vencimento 2035 caindo para nível abaixo de 6,0%, em 5,9% aa. Essa queda proporciona valorização para os FIs, devido à redução da taxa de desconto usada para precificação dos ativos.

Os principais motivos para esse movimento foram a **desaceleração da inflação esperada**, a **expectativa de início do corte da Selic no 2º semestre** e a melhora das perspectivas sobre a política fiscal com a apresentação da proposta de **arcabouço fiscal** pelo Governo.

A **inflação** do mês de abril medida pelo IPCA ficou em

0,61%, com inflação acumulada de 4,18% nos últimos 12 meses. A desaceleração da inflação tem sido beneficiada pela **queda dos preços das commodities**, como os grãos e as metálicas, porém os **núcleos ainda estão em níveis elevados**.

No início de maio, o Banco Central manteve a taxa **Selic em 13,75% aa**, em linha com as expectativas. O Copom pondera que o **IPCA segue acima da meta de inflação**, porém **moderou o tom** ao retirar o trecho informando que poderia retomar o ciclo de alta de juros se necessário.

Assim, reforçaram-se as **expectativas de que o início do corte da Selic ocorra no 2º semestre**, à medida que os efeitos da política monetária sobre a atividade econômica e a inflação se intensifiquem.

Por fim, a divulgação da proposta para um novo

arcabouço fiscal, conforme comentamos com mais detalhes no relatório anterior, é positiva e contribui para uma maior previsibilidade das contas públicas.

Também no início de maio, o **FED elevou mais uma vez a taxa básica de juros em 25 pontos base**, para o intervalo entre **5% e 5,25% aa**, e sinalizou uma **possível pausa no ciclo de aperto de juros**. Ele reconheceu a persistência da inflação elevada, porém também ponderou que os episódios envolvendo bancos americanos devem implicar em condições de crédito mais apertadas. Assim, não antecipou novas elevações da taxa de juros e deverá considerar a defasagem da política monetária nas próximas decisões.

Embora as expectativas econômicas tenham melhorado, ainda esperamos volatilidade nos próximos meses.

RENTABILIDADE

	ABR	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	4,64%	2,82%	4,05%	98,08%
Cota de Mercado	6,54%	3,91%	10,66%	75,64%
IFIX	3,52%	-0,31%	1,61%	102,57%
CDI bruto	0,92%	4,20%	13,37%	92,61%
CDI líquido (15%)	0,78%	3,56%	11,26%	74,58%

* Valorização das cotas patrimonial e de mercado considerando o reinvestimento dos proventos distribuídos

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Rentabilidade e Análise Setorial

DESEMPENHO

O **retorno em dividendos do IFIX** ficou em **11,6%** aa em abr/23, com diferença de 5,7 p.p. para a NTN-B 2035.

Os fundos dos segmentos de **“tijolo”**, como os de lajes, galpões, shoppings e varejo, tiveram as **maiores altas**, influenciados pela **queda dos juros futuros**. Já os piores desempenhos ocorreram nos fundos de desenvolvimento e CRIs de alto risco, chamados de **“high yield”**.

A **cota patrimonial** do BCIA teve valorização de **4,6%**, contra alta de 3,5% do IFIX, ou seja, teve um **desempenho superior ao índice de 1,1%**. No ano, o fundo acumula alta de 2,8%, com desempenho superior ao índice de 3,1%.

A **cota de mercado** fechou o mês com alta de **6,5%**. No ano, a cota de mercado do BCIA acumula alta de 3,9%, comparada à desvalorização de 0,31% do IFIX.

No mês, as principais contribuições para a **performance positiva** vieram da alocação em **fundos de “tijolo”** e, assim como no mês anterior, da **não alocação em fundos de CRI “high yield”**.

Nos fundos de tijolo, os destaques são (i) a alocação no setor de **lajes corporativas**, em fundos como o HGRE, RCRB, PVBI e JSRE e (ii) a alocação no setor de **galpões logísticos**, em fundos como o BRCO e LVBI.

Por outro lado, a maior alocação em fundos do segmento **educacional** (FCFL e RBED), e a **baixa alocação em FOFs** **atrapalharam a performance** do fundo sobre o IFIX.

Em abril, a **liquidez média** diária do BCIA **aumentou** para **R\$ 600 mil** (R\$ 320 mil em março).

FIIS DE GALPÕES LOGÍSTICOS

Tivemos uma excelente notícia em nosso portfólio de fundos de galpões. O BRCO, fundo gerido pela Bresco Logística, alienou um de seus galpões por R\$ 325 milhões, ou **R\$ 6 mil por m2**, uma excelente venda.

O galpão é muito bem localizado, na **Marginal Tietê**, na cidade de **São Paulo**. Possuí cerca de 53 mil m2 de ABL. Anteriormente era locado pelo Grupo Pão de Açúcar, que rescindiu o contrato de locação em dez/22.

O galpão estava vago no momento, porém, conforme informado no fato relevante da venda, o **cap rate implícito da transação é de 7,2%**. Considerando o cap rate e ABL, o aluguel estaria próximo a R\$ 36/m2.

Essa notícia demonstra o **valor de um bom imóvel com boa localização**, pelos quais existe demanda na eventual saída de um inquilino.

Acreditamos que a gestora será capaz de **substituir o imóvel por outro de igual qualidade**, considerando que a Bresco possui desenvolvimentos com perfil **“last mile”**.

O pagamento será parcelado, corrigido pelo CDI, e o fundo irá **distribuir rendimentos extraordinários pelos próximos 4 anos**. Já anunciou um rendimento extra de R\$ 0,62 por cota. O fato relevante indica uma elevação de R\$ 0,16 por cota nos rendimentos mensais. Assim, esperamos um rendimento de, no mínimo, **R\$ 0,78 por cota nos próximos meses** (DY de 8,8% aa com cota de R\$ 106).

O BRCO representa **4,1% PL** do BCIA. Também considerando a cota em R\$ 106, o fundo negocia a um preço de R\$ 3,5 mil por m2 e ainda vemos um potencial relevante de valorização desse fundo.

FIIS DE LAJES CORPORATIVAS

Continuamos com boas notícias no setor. Desde o início do ano, contabilizamos cerca de **30 mil m2 em novas locações** de escritórios em fundos imobiliários, como RCRB, HGRE, JSRE, RBRP, BRGR, KNRI e XPPR.

Desde o último relatório, a principal notícia veio do **HGRE**, do **Credit Suisse**. O fundo **concluiu a locação de 11 andares**, com total de 9 mil m2, na Torre Martiniano, um retrofit na região da Avenida Paulista, em SP, atingindo **ocupação de 53% do imóvel**. Segundo o relatório gerencial, o locatário é o Hospital Sírio Libanes, que fará uma ocupação parte ensino superior e parte escritório. O preço foi de R\$ 70 por m2 em um contrato de 10 anos, com uma carência de 13,5 meses, concedida devido aos investimentos em infraestrutura que o locatário irá realizar. A receita adicional é de R\$ 0,05 por cota, e já sabemos que essa receita contribuirá positivamente para o fluxo de caixa do fundo no 2º semestre de 2024.

O **RCRB** também divulgou locações no RJ e em SP, porém o destaque fica para a **renovação do contrato** com um escritório de advocacia, no JK Financial Center, em região próxima à Av. Faria Lima, em SP, por 5 anos, com **aumento de cerca de 34% do valor** nominal do aluguel. Como a gestora comentou, isso é um importante sinal de recuperação e **ganho de tração dos preços** praticados no edifício e na região.

O **JSRE**, o **RNGO** e o **BRGR** também divulgaram locações, embora as áreas sejam menores.

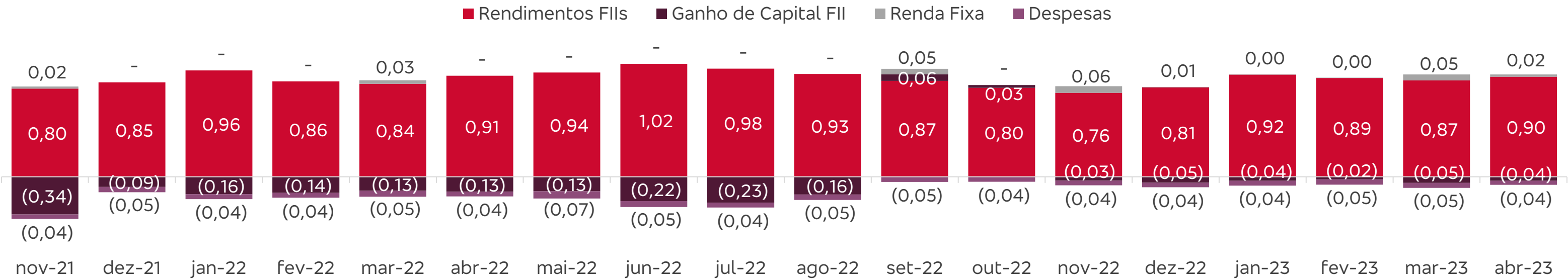
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Composição do Resultado

Em abril, o **resultado do BCIA foi de R\$ 0,85** por cota, sendo R\$ 0,90 por cota de rendimentos de FIIs, R\$ 0,03 em prejuízo com vendas de ativos, R\$ 0,02 de ganhos na renda fixa e R\$ 0,04 de despesas operacionais. No semestre, o fundo acumula **distribuição de 93%** do resultado.

FLUXO DE CAIXA

	ABR	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	3.301.442	13.075.497	13.075.497	37.122.209
FIIs – Rendimentos	3.360.254	13.334.800	13.334.800	39.714.549
FIIs – Ganho de Capital	-132.112	-490.217	-490.217	-3.248.324
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	73.300	230.915	230.915	655.984
Total de Despesas	-135.535	-647.370	-647.370	-2.092.023
Resultado Líquido	3.165.907	12.428.127	12.428.127	35.030.186
Resultado Distribuído	2.900.850	11.529.017,80	11.529.018	33.582.913
% Distribuído	92%	93%	93%	96%
Distribuição R\$/cota	0,78	3,10	3,10	9,10

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA

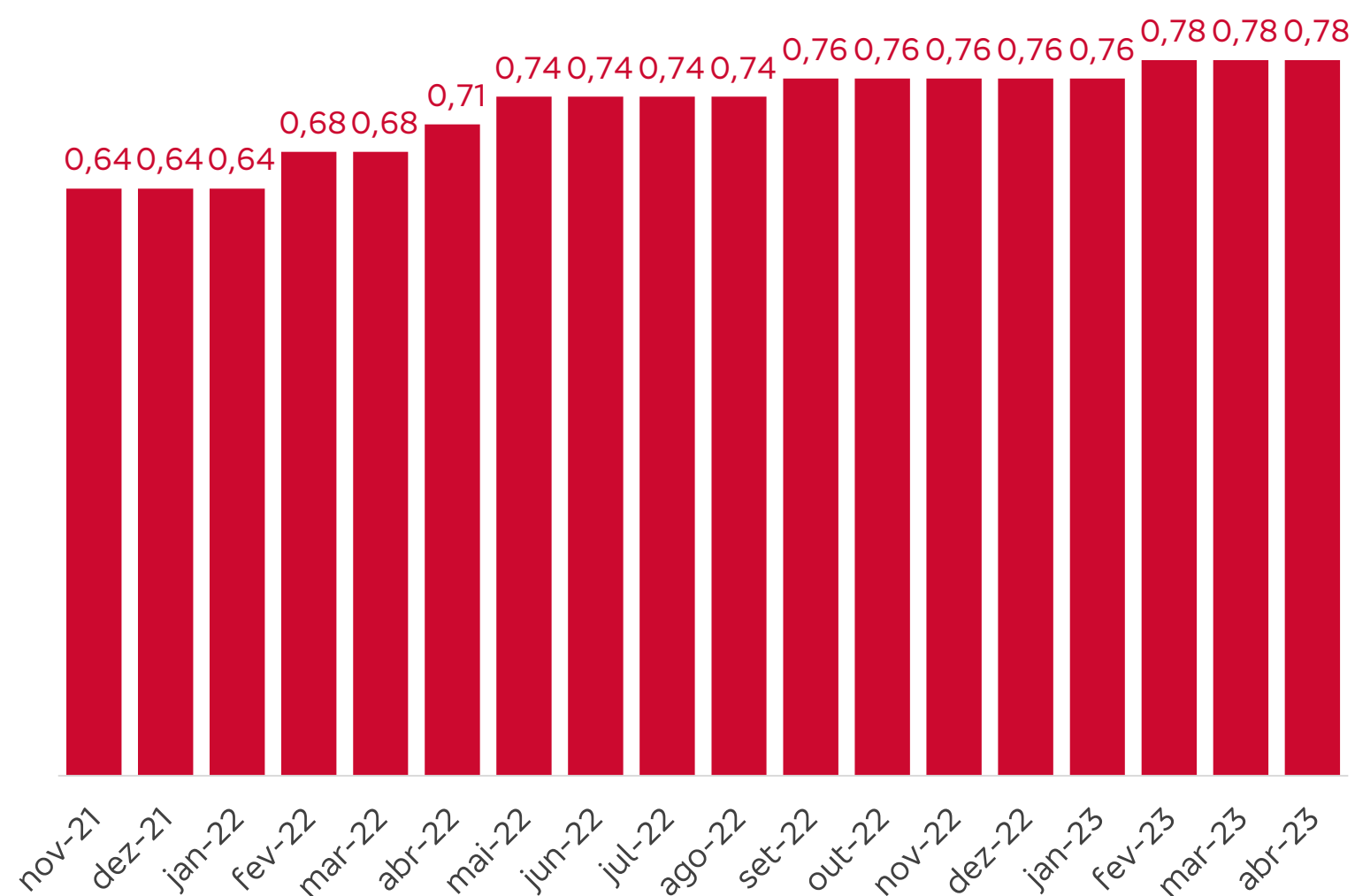


Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 28 de abril de 2023

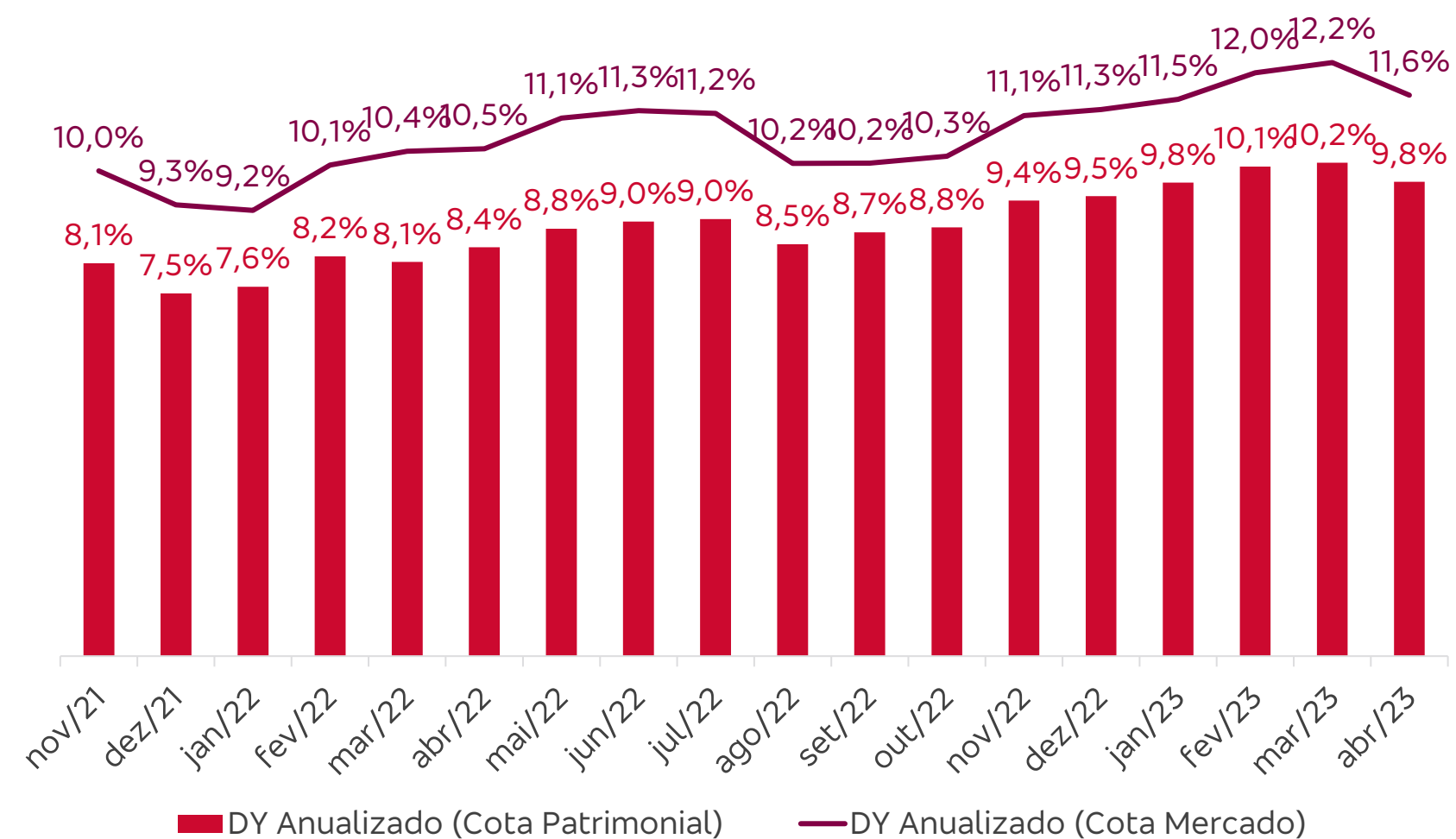
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Rendimentos

Os rendimentos anunciados foram **mantidos em R\$ 0,78** por cota, equivalente a retorno em dividendos (dividend yield) de **11,6% aa** considerando a cota de mercado do fechamento do mês. O fundo distribuiu **R\$ 9,10/cota** nos últimos 12 meses, o que equivale a um dividend yield de **10,7% aa**, considerando a cota de mercado em abril.

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS (R\$/COTA)



DIVIDEND YIELD (% AA)



* O cálculo do dividend yield considera o rendimento do mês sobre a cota de fechamento anualizado

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Carteira

A carteira do BCIA fechou março com a seguinte composição setorial: **recebíveis imobiliários (42%)**, dos quais 40,4% em fundos de CRI e 1,6% em CRIs diretamente, **lajes corporativas (22%)**, **galpões logísticos (16%)**, **shopping centers (11%)** e outros (9%).

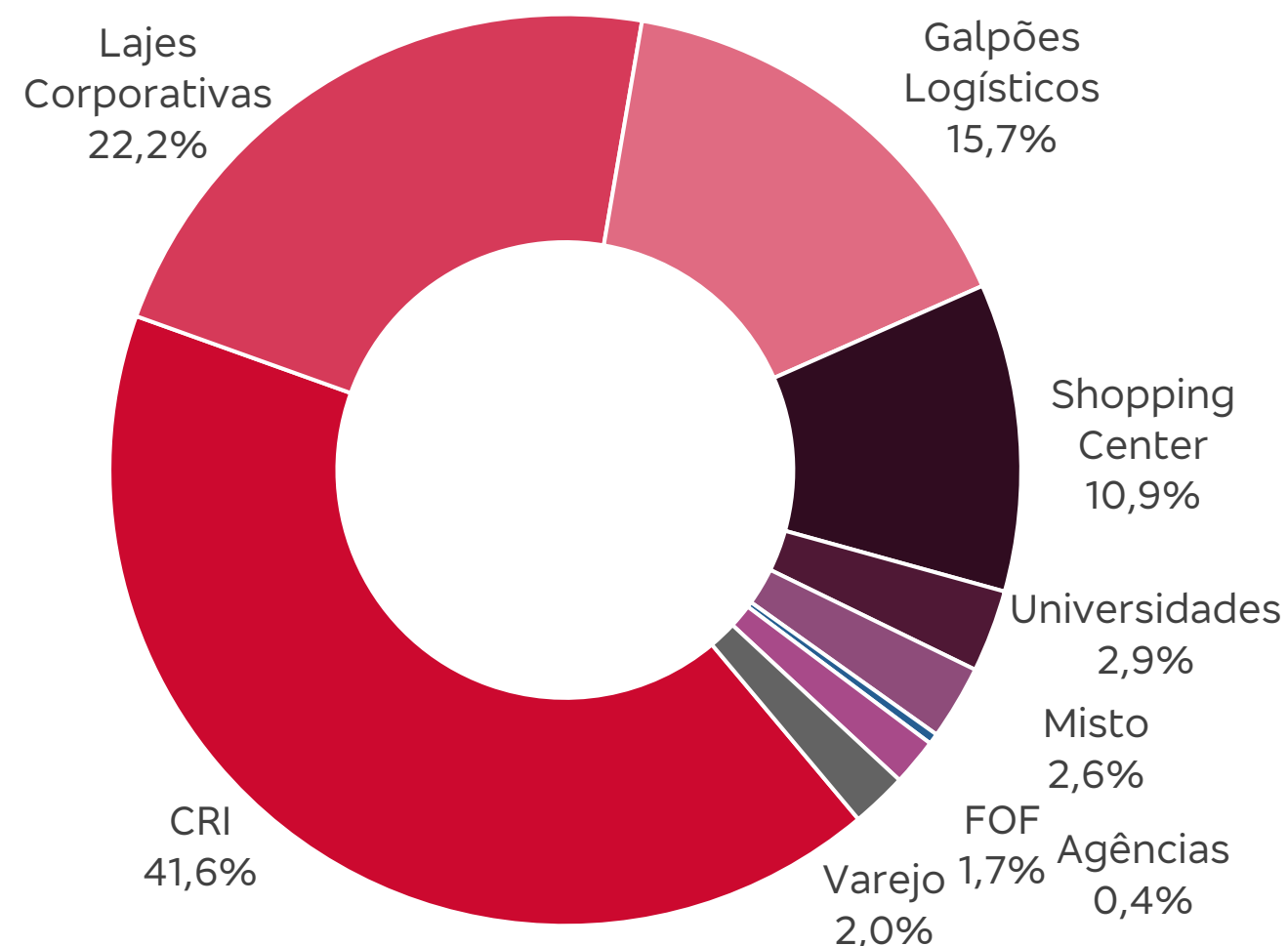
A **carteira de recebíveis reduziu** de 44% para 42% PL no

mês, com **aumento dos fundos de "tijolo"** de 56% para 58% PL. Esse movimento está em linha com a expectativa de uma maior proximidade da redução da Selic, que beneficia os fundos de "tijolo".

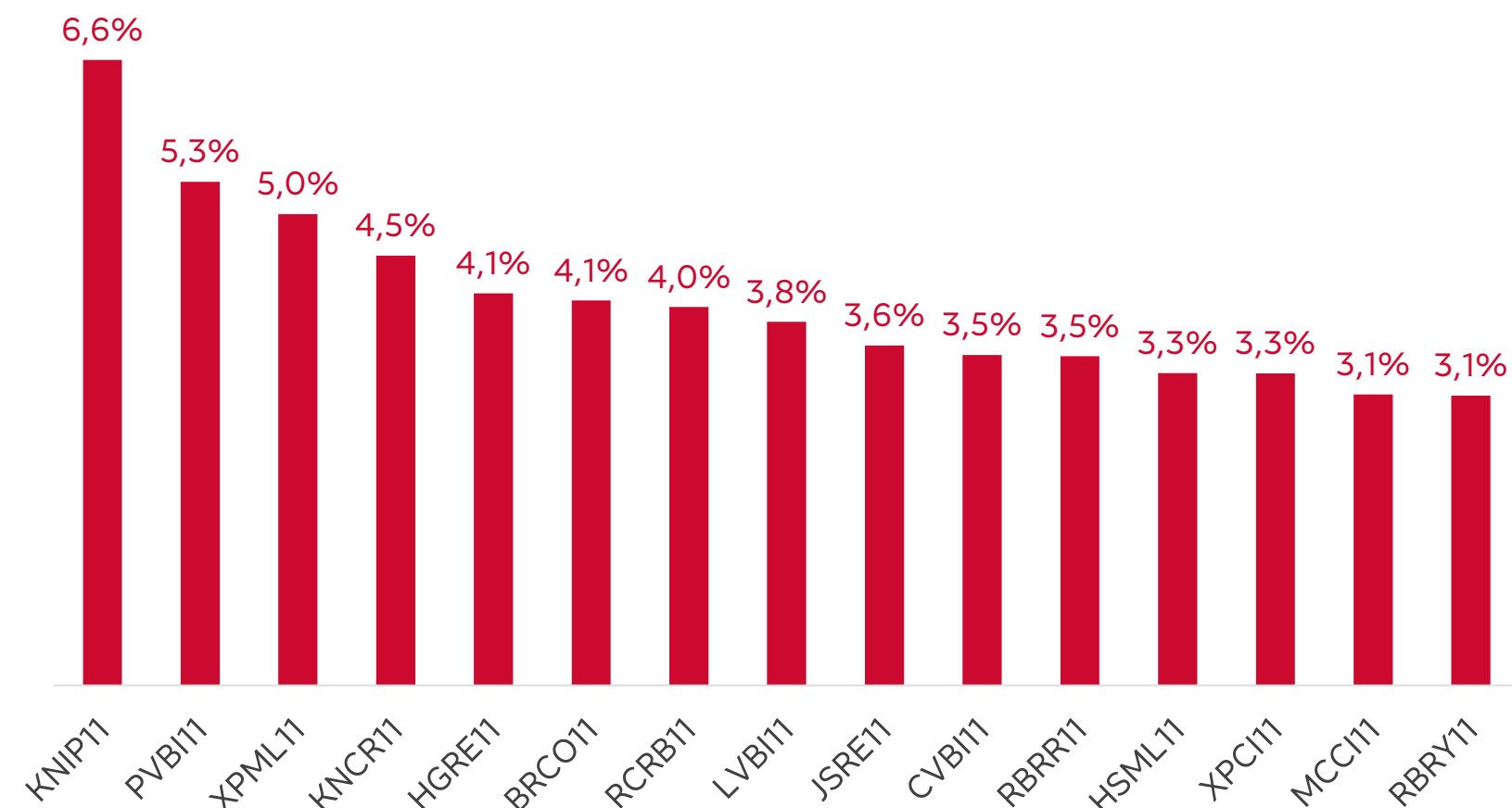
Também alocamos em um **CRI da Cash Me**, que é o **braço financeiro da Cyrela**. O CRI é lastreado por uma carteira

de **"home equity"** (crédito com garantia de imóvel), com pagamento mensal de principal e juros e vencimento em abr/2030. O ativo foi comprado a **IPCA + 9,1% aa**, ou seja, com uma **relação risco vs retorno bastante favorável**. Um dos pontos fortes é a relação de garantia que cobre cerca de 2x o saldo devedor no início do contrato, levando a níveis de perda baixos, mesmo quando há atrasos.

EXPOSIÇÃO SETORIAL (% ATIVOS)



MAIORES POSIÇÕES EM FII (% PL)



*% dos ativos considera somente os ativos imobiliários (FII+CRI), sem a posição de caixa

Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 28 de abril de 2023

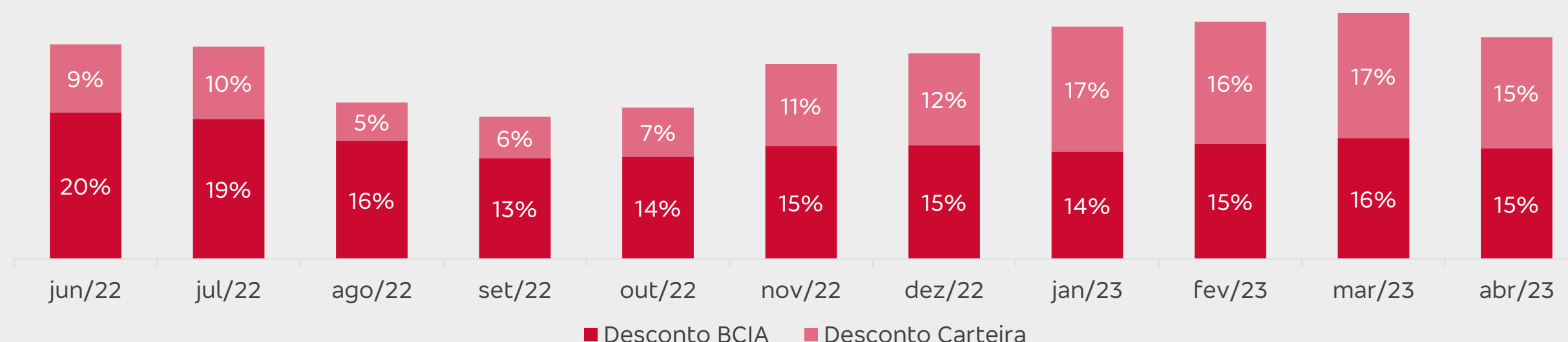
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Perspectivas

DUPLO DESCONTO

O BCIA manteve o alto desconto com que vem sendo negociado no secundário, com um **desconto total de 27%** considerando sua dupla camada de avaliação: (1) o desconto de 15% de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e (2) o desconto médio de 15% dos fundos em que o BCIA investe quando comparamos seus valores de mercado e patrimônios líquidos.

A **cota patrimonial** do BCIA ficou em **R\$ 99,88**, enquanto a **cota de mercado** ficou em **R\$ 85,09** no fechamento do mês. Isso significa que, se o investidor comprar em bolsa todos os FIIs que o BCIA possui em carteira, ele dispenderia R\$ 99,88. No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa mesma carteira de FIIs comprando uma única cota do BCIA por R\$ 85,09 na bolsa, com um **desconto de 15%**.

Além disso, a carteira de FIIs do BCIA estava sendo negociada a um **múltiplo P/VP** (preço sobre valor patrimonial) de **0,85x** no fechamento de abril, ou seja, o valor de mercado dos FIIs que compõem a carteira do BCIA está com um **desconto médio de 15%** em relação a seus valores patrimoniais, sendo que os **fundos de tijolo** estão com um **desconto maior, de 17%**.



* O "desconto BCIA" é calculado como: $1 - \text{cota mercado} / \text{cota patrimonial}$ do BCIA. No caso da "carteira", o cálculo é o mesmo ponderando a participação de cada um dos ativos investidos

PERSPECTIVAS

As **expectativas para o cenário econômico melhoraram** no último mês, com reforço das expectativas de início de queda da Selic no 2º semestre de 2023 e queda das taxas dos juros reais de longo prazo. Essa melhora levou a uma **primeira rodada de valorização dos FIIs de "tijolo"**,

como lajes corporativas, shopping centers e galpões logísticos.

Apesar da valorização no mês, os fundos imobiliários de "tijolo" continuam negociando com um bom desconto sobre o valor patrimonial, e ainda oferecem oportunidade de ganho de capital no médio e longo prazo.

Mantivemos uma **carteira equilibrada** e com **ativos de qualidade**, pronta para navegar esse cenário. No mês, **reforçamos a posição em "tijolo"**, que passou para 58% PL do fundo, sendo que ainda mantemos **42% da carteira em recebíveis imobiliários**, que representa a parcela defensiva capaz de fazer frente à **volatilidade** ainda esperada, com bom retorno em dividendos.

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. ¹Este 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

