

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa BCIA11

Jun/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 5,4%** em maio, o segundo mês de alta no índice (+9,1% acumulado em 2 meses), com destaque para a **valorização dos fundos de “tijolo”, aqueles que detém imóveis físicos.**
- Ocorreu novo **alívio** nas taxas de juros reais no mês, com a **NTN-B (IPCA+)** com vencimento em 2035 em **queda** para o nível de **5,5% aa** (de **5,9% aa** em **abril**).
- O destaque de maio foi a **aprovação na Câmara dos Deputados** do texto base do novo **arcabouço fiscal**, o que sinalizou para o mercado uma maior previsibilidade e controle sobre as **contas públicas.**
- Os dados de **inflação** continuam a mostrar **arrefecimento**, com o **IPCA em maio de 0,23%**, abaixo do esperado, e inflação acumulada 12 meses de 3,94%.

- A cota patrimonial do BCIA valorizou **4,9%** em maio, e teve um **desempenho inferior** ao índice de **0,5%**. No ano, o fundo acumula desempenho **superior ao índice de 2,75%.**
- Em maio, **reduzimos novamente** a participação dos **fundos de recebíveis** na carteira do BCIA e **aumentamos** a participação dos **FIIIs de tijolo e fundos de fundos (FOFs).**
- Esse movimento está em linha com a expectativa de uma **maior proximidade do início de redução da Selic**, que beneficia os fundos de “tijolo”.
- Os rendimentos anunciados aumentaram para **R\$ 0,80** por cota (de R\$ 0,78 em abril), equivalente a um **retorno em dividendos** (dividend yield) de **11,3% aa** sobre a cota de mercado de 31/05. O fundo acumula **95% de distribuição do resultado** no semestre.

- A cota de mercado do BCIA encerrou maio em **R\$ 89,17**, com uma **valorização de 5,7%** no mês. **Nos últimos 12 meses**, apresenta **valorização de 18%**, 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\$ 1,05 milhão** em maio, de R\$ 400 mil na média do ano, como resultado da melhora do mercado e da intensificação das atividades de comunicação com o mercado e os investidores. A base de investidores aumentou em cerca de 17% para 17 mil cotistas.
- O **duplo desconto** do BCIA ficou em **24%**, sendo composto: i) pelo **desconto de 14%** da cota de mercado para a cota patrimonial, e ii) pelo **desconto médio de 11%** dos fundos em que o BCIA investe comparando seus valores de mercado e PLs.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 386,633,870,47

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 103,96

VALOR DE MERCADO
R\$ 331.626.618,46

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 89,17

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,86x

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,80 / cota (último)

DIVIDEND YIELD
11,3% aa (último anualizado)

LIQUIDEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 1,0 milhão

NÚMERO DE COTISTAS
17.070

GESTOR
Bradesco Asset Management S.A.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO
0,50% a.a.

TAXA DE PERFORMANCE
20% sobre o que exceder o IFIX

NÚMERO DE COTAS
3.719.038

CNPJ
20.216.935/0001-17

DATA DE INÍCIO
19/05/2015



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Cenário e Rentabilidade

CENÁRIO

O **IFIX** apresentou **valorização de 5,4%** em maio, o segundo mês de alta no índice (+9,1% acumulado em 2 meses), com destaque para a **valorização dos fundos de “tijolo”**. No ano, o IFIX atinge uma valorização de 5,1%.

Ocorreu novo **alívio** nas taxas de juros reais no mês, com a **NTN-B (IPCA+)** com vencimento em 2035 em queda para o nível **de 5,5% aa.** (de **5,9% aa** em **abril**). Essa queda proporciona valorização para os FIs, devido à redução da taxa de desconto usada para precificação dos ativos.

O destaque de maio foi a **aprovação na Câmara dos Deputados** do texto base do novo **arcabouço fiscal**, o que sinalizou para o mercado uma maior previsibilidade e controle sobre as **contas públicas**.

Os dados de **inflação** continuam a mostrar **arrefecimento**, com o **IPCA em maio de 0,23%**, abaixo do esperado, com inflação acumulada 12 meses de 3,94%.

RENTABILIDADE

Essa desaceleração da inflação tem sido beneficiada pela **queda dos preços das commodities** (petróleo e minério de ferro) e preço dos alimentos.

As **expectativas** para a **inflação** do **relatório Focus** do Banco Central iniciaram uma **trajetória de queda**: em 30 dias a projeção para o IPCA 2023 **caiu de 6% aa para 5,4% aa**, e o IPCA 2024 teve ligeira queda para 4% aa.

Esse movimento de **queda nas taxas de juros reais** pode ser explicado pela: **desaceleração da inflação esperada**, a **expectativa de início do corte da Selic a partir de setembro** e a melhora das perspectivas sobre a política fiscal com a aprovação do **arcabouço fiscal**.

Acreditamos que o Banco Central deva manter a taxa Selic em 13,75% na próxima reunião do Copom em junho. Será muito importante avaliar a **comunicação** que acompanha a **decisão sobre os juros**, pois as **projeções de IPCA** ainda estão **acima da meta de inflação**, o que pode retardar o início do processo de corte da taxa Selic.

Para as **expectativas de inflação** em períodos mais longos, o maior efeito parece decorrer das perspectivas de mudança da **meta de inflação**. No final de junho, o governo deve definir eventuais **mudanças no Regime de Metas**, fator importante a ser monitorado.

Assim, reforçaram-se as **expectativas de que o início do corte da Selic ocorra a partir de setembro**, à medida que os efeitos da política monetária sobre a atividade econômica e a inflação se intensifiquem.

Estamos passando por um raro momento de **revisão para baixo nas projeções de inflação e aumento nas projeções de atividade econômica (PIB)**.

Embora as expectativas econômicas tenham melhorado, com perspectiva de queda na inflação e da Selic e de maior crescimento do PIB no mercado doméstico, ainda esperamos volatilidade nos próximos meses.

	MAI	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	4,89%	7,85%	8,56%	107,76%
Cota de Mercado	5,74%	9,88%	18,08%	85,73%
IFIX	5,43%	5,10%	6,84%	113,57%
CDI bruto	1,12%	5,37%	13,48%	94,77%
CDI líquido (15%)	0,95%	4,55%	11,35%	76,24%

* 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 **11,4%** aa em mai/23, com diferença de 5,9 p.p. para a NTN-B 2035.

Os fundos de **crédito de alto risco ("high yield")** tiveram **bom desempenho** em maio, recuperando parcialmente a queda nos últimos meses. **Destaque positivo** no mês também para os **fundos híbridos e fundos de fundos (FOFs)**, influenciados pela **queda dos juros futuros**.

Os setores de **galpões logísticos e shopping centers** tiveram desempenho um **pouco abaixo do índice em maio**.

A **cota patrimonial** do fundo teve **valorização de 4,9% em maio**, contra alta de 5,4% do IFIX, ou seja, teve um **desempenho inferior ao índice de 0,5%**. No ano, o fundo acumula **alta de 7,85%**, com desempenho superior ao índice de **2,75%**.

A **cota de mercado (BCIA11)** fechou o mês com alta de **5,7%**. No ano, a cota de mercado do BCIA acumula alta de 9,9%, comparada à **valorização de 5,1% do IFIX**.

No mês, as principais contribuições para o **alpha negativo** vieram da **não alocação em fundos de CRI "high yield"**, com destaque para DEVA e HCTR, e do desempenho dos fundos de **shopping center XPML e VISC**.

No lado **positivo**, o destaque fica para alocação em **fundos de galpões logísticos (BRCO) e lajes corporativas (RCRB)**.

Em maio, a **liquidez média diária** do BCIA **aumentou** para **R\$ 1,05 milhão** (R\$ 600 mil em abril). A base de investidores aumentou em cerca de 17% para 17 mil cotistas.

FIIS DE LAJES CORPORATIVAS

O movimento de **novas locações** continua no setor de **lajes corporativas**. No último mês, destaque para 3 novas locações: 1) **574 m2** no 4º e 11º andares do **Edifício Bravo Paulista do RCRB**; 2) 1 andar com área de **944 m2** no **Eldorado Business Tower do BRCR** e; 3) 1 conjunto com área de **540 m2** do **Edifício Lagoa Corporate do KNRI**.

O **RCRB concluiu 2 novas locações no Edifício Bravo Paulista, em SP**: i) 2 conjuntos no 4º andar do Bravo Paulista, em SP, para uma empresa de gestão de portfólio e soluções financeiras (Kat Investimentos), uma área de 359 m2, que representa 6,1% da área do imóvel e; ii) 1 conjunto de 215 m2 (3,7% da área) para a empresa de assessoria técnica Atene. A **ocupação do prédio** foi **elevada para 38,6%**. O **impacto** dessas novas locações é de **R\$ 0,018 no resultado mensal do fundo**, após o fim das carências e descontos.

Já ocorreram **6 locações no Edifício Bravo Paulista** desde a sua reforma e comercialização, com **área total de 2,25 mil m2** distribuídos em 6 inquilinos. A área bruta locável (ABL) própria do prédio é 5,85 mil m2, com **ocupação de 38,6%**. Estimamos **impacto positivo de R\$ 0,08 no resultado de RCRB** com essas locações no Bravo Paulista a partir de 2024. A **vacância total** de RCRB passou a ser de **16%**.

O **BC Fund (BRCR)** anunciou nova **locação de 1 andar no Eldorado Business Tower**, em SP, para uma empresa do ramo agrícola, com **área total de 1.927 m2**, dos quais o fundo tem 49% de participação (área própria de 944 m2). Com isso, a **vacância no Eldorado** será **reduzida de 13,3% para 9% do total**.

Por outro lado, o BRCR recebeu 2 notificações de locatários no Edifício Diamond Tower para **término antecipado dos contratos de locação**. O fundo não informou o tamanho da área a ser devolvida, mas existe multa contratual e aviso prévio. A **vacância do Diamond Tower**, edifício localizado na região da Chucrí Zaidan em São Paulo, é de 8,3%.

A **vacância total de BRCR** era de **22%**, equivalente a área de **52,8 mil m2**, um **patamar elevado** no nosso entendimento, principalmente considerando as áreas do **CENESP** (27,5 mil m2), **Torre Almirante** (14,3 mil m2), **Diamond Tower** (3,1 mil m2) e **Eldorado Business Tower** (3 mil m2).

O **KNRI** anunciou nova locação de 1 conjunto com área de 540 m2 no **Edifício Lagoa Corporate**, no RJ, para a empresa CET Brazil Transmissão de Energia. Com essa movimentação, a **vacância** do Lagoa Corporate foi **reduzida de 13,7% para 9,5%**.

No **edifício Joaquim Floriano** ocorreu a **ocupação de 1 conjunto** pela empresa GEF Brasil Investimentos e a **desocupação de 2 andares** pela empresa Vetor Zero. Considerando as movimentações no mês, a **vacância física** total do KNRI **subiu para 3%**, com **vacância financeira de 11%**.

Destacamos que a **distribuição de vacância** dos escritórios em São Paulo é bem **heterogênea**, com **alta ocupação** nas regiões da **Faria Lima, Itaim e Vila Olímpia**, mas com **vacância ainda elevada** na região da **Chucrí Zaidan**, onde a oferta de lajes corporativas ainda é alta.

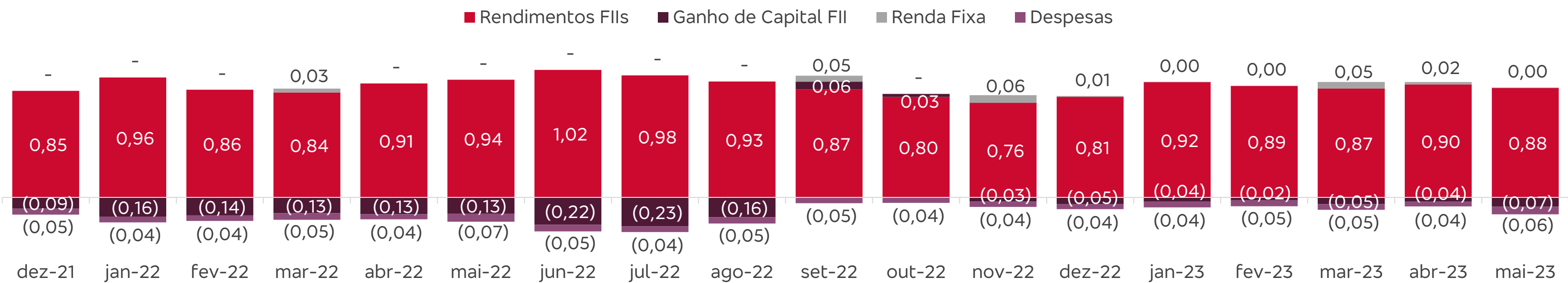
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Composição do Resultado

Em maio, o **resultado do BCIA foi de R\$ 0,74 por cota**, sendo R\$ 0,88 por cota de rendimentos de FIIs, R\$ 0,075 em prejuízo com vendas de ativos e R\$ 0,06 de despesas operacionais. No semestre, o fundo acumula **distribuição de 95%** do resultado.

FLUXO DE CAIXA

	MAI	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	2.990.411	16.065.909	16.065.909	37.095.320
FIIs – Rendimentos	3.256.672	16.591.471	16.591.471	39.472.580
FIIs – Ganho de Capital	-277.462	-830.063	-830.063	-3.106.829
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	11.202	304.500	304.500	729.569
Total de Despesas	-227.553	-874.924	-874.924	-2.076.569
Resultado Líquido	2.762.858	15.190.985	15.190.985	35.018.751
Resultado Distribuído	2.975.230	14.504.248	14.504.248	34.066.388
% Distribuído	108%	95%	95%	97%
Distribuição R\$/cota	0,80	3,90	3,90	9,16

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA

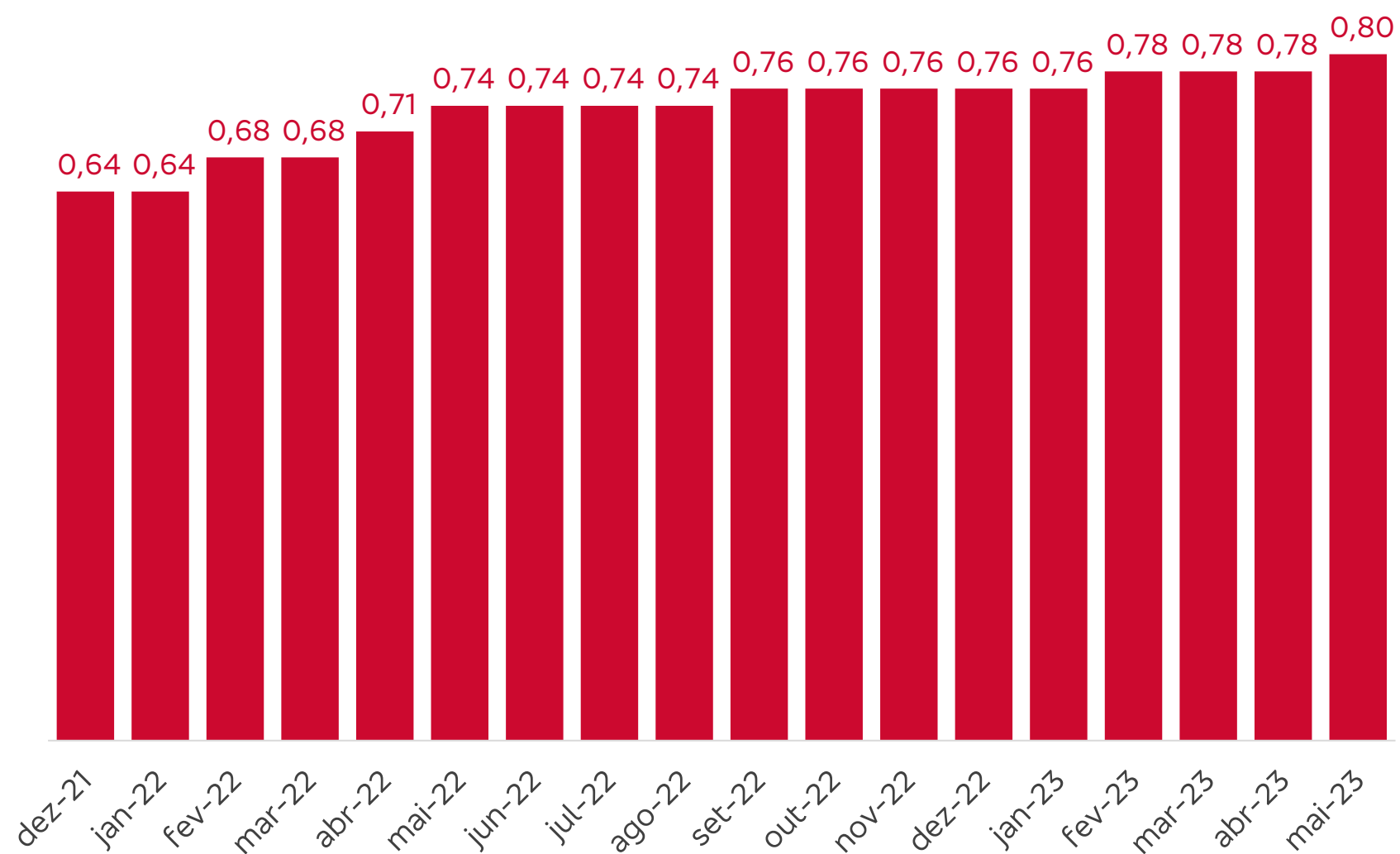


Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 31 de maio de 2023

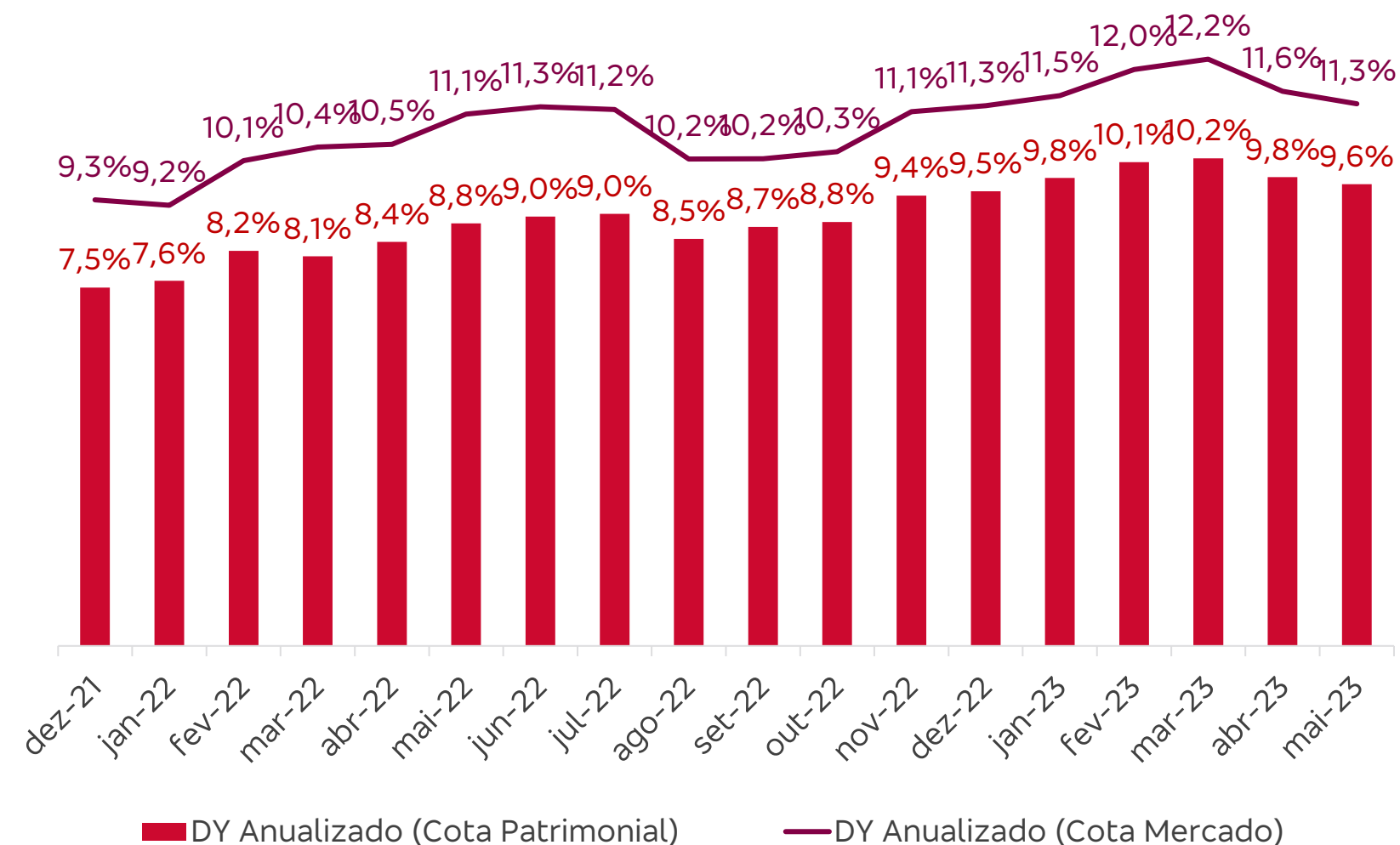
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Rendimentos

Os rendimentos foram **elevados para R\$ 0,80** por cota (de R\$ 0,78 em abril), equivalente a um retorno em dividendos (dividend yield) de **11,3% aa** considerando a cota de mercado. O fundo distribuiu R\$ 9,16/cota nos últimos 12 meses, o que equivale a um dividend yield de 10,3% aa, considerando a cota de mercado.

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 o mês com a seguinte composição setorial: **recebíveis imobiliários (40%)**, dos quais 38% em fundos de CRI e 2% em CRIs diretamente, **lajes corporativas (22%)**, **galpões logísticos (16%)**, **shopping centers (10%)** e outros (12%).

Os outros setores imobiliários (12% do total) se dividem entre: híbrido (3,4%), educacional (3%), fundos de

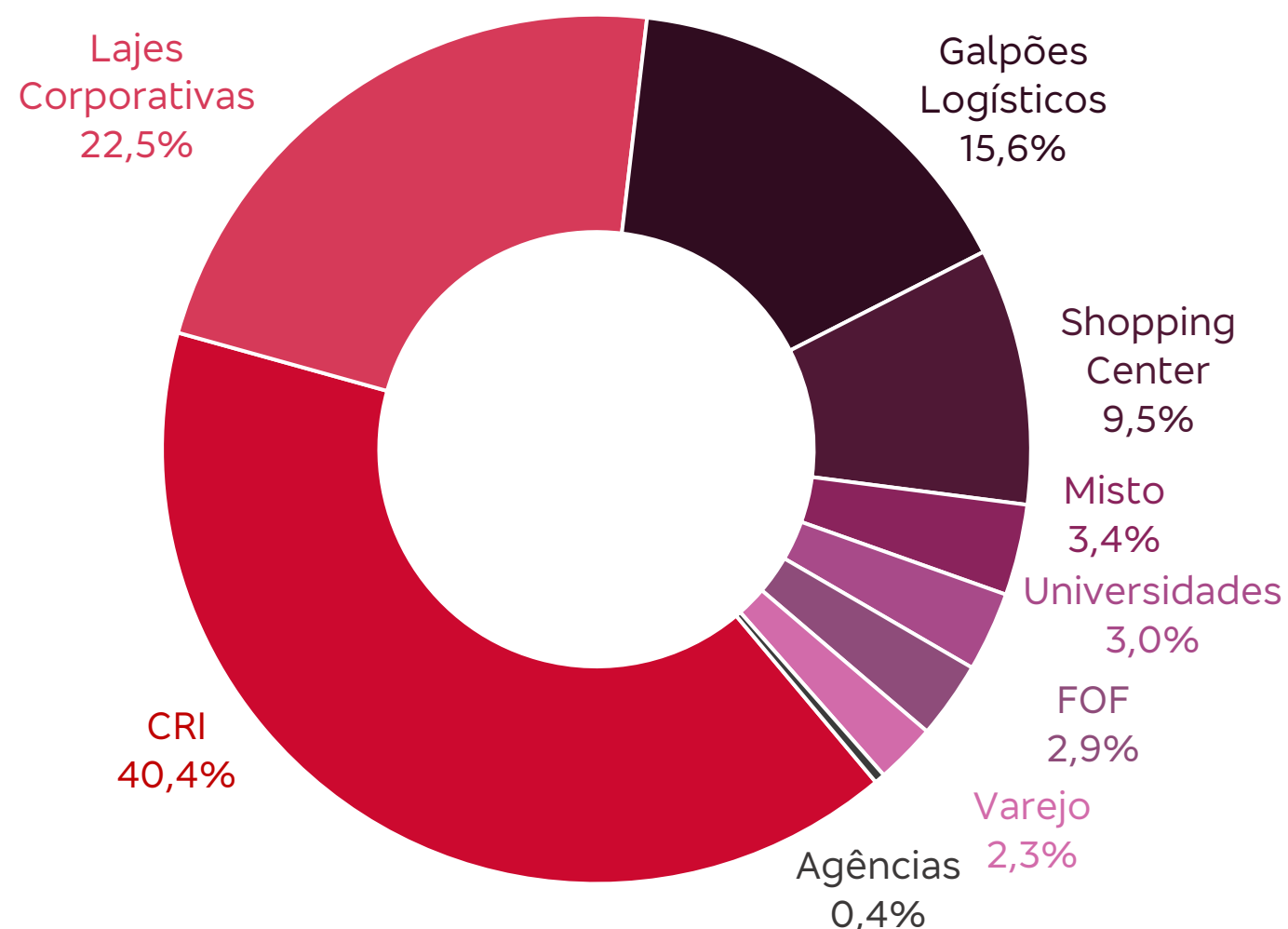
fundos/FOFs (2,9%), varejo (2,3%) e agências bancárias (0,4%).

Reduzimos a **carteira de fundos de recebíveis** de 42% para 40% PL no mês, com **aumento dos fundos de "tijolo"** de 58% para 60% PL. Esse movimento está em linha com a expectativa de uma maior proximidade da redução da Selic, que beneficia os fundos de "tijolo".

Continuamos a **aumentar a posição nos fundos de fundos (FOFs)**, que passou de 2% da carteira em abril para **3% em maio**.

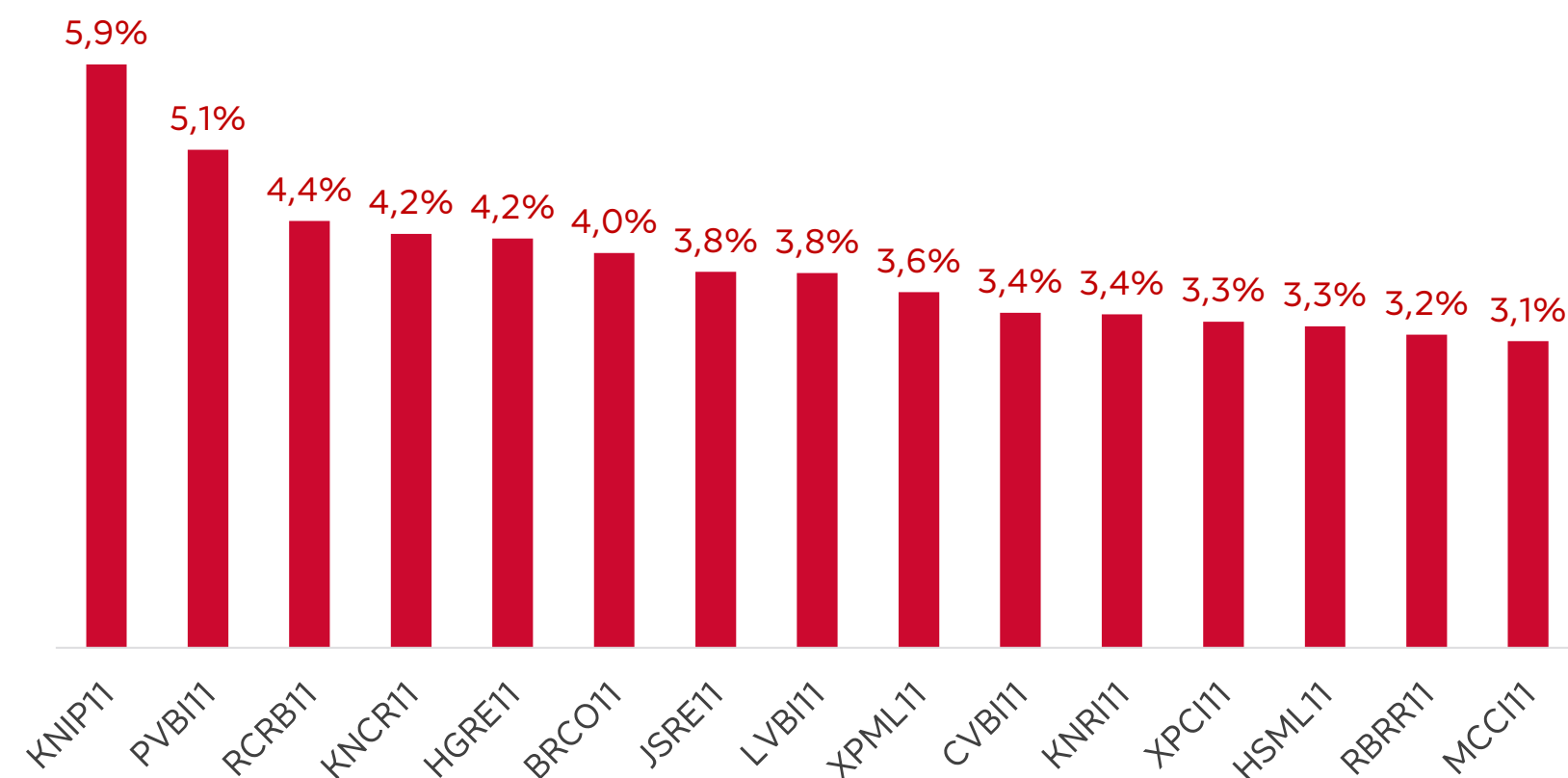
Esse **aumento na posição de FOFs é tático** e procura aproveitar o bom momento de entrada devido ao **"duplo desconto"** dos fundos de fundos.

EXPOSIÇÃO SETORIAL (% ATIVOS)



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

MAIORES POSIÇÕES EM FII (% PL)



Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 31 de maio de 2023

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Perspectivas

DUPLO DESCONTO

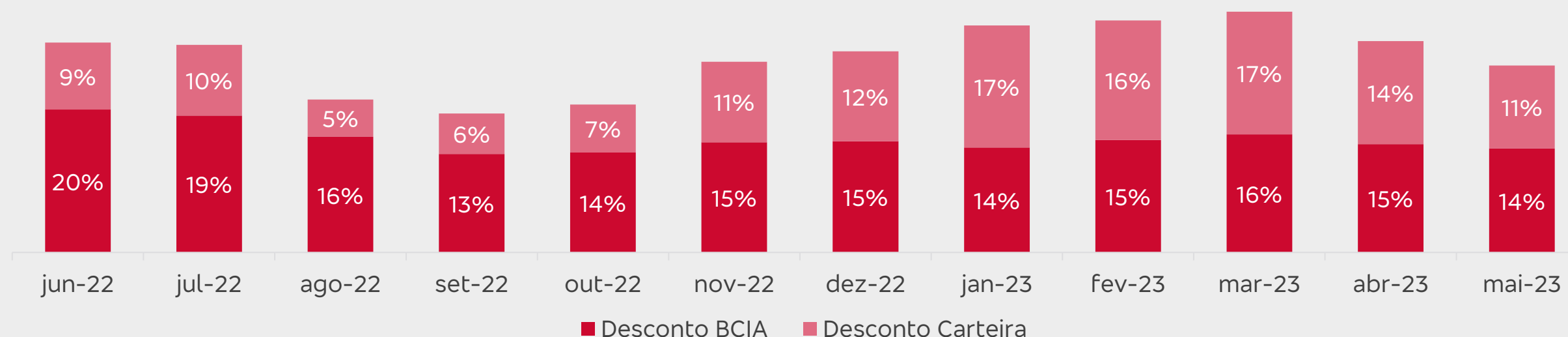
Ocorreu uma pequena redução do desconto, principalmente pela valorização dos fundos em carteira, embora o desconto total ainda seja relevante.

O fundo fechou o mês com um **desconto total de 24%** (vs 27% em abril), considerando sua dupla camada de avaliação: (1) o **desconto de 14%** de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e (2) o **desconto médio de 11%** dos fundos em que o BCIA investe quando comparamos

seus valores de mercado e patrimônios líquidos.

A **cota patrimonial** do BCIA ficou em **R\$ 103,96**, enquanto a **cota de mercado** ficou em **R\$ 89,17** 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\$ 103,96. No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa mesma carteira de FIIs comprando uma única cota do BCIA por R\$ 89,17 na bolsa, com um **desconto de 14%**.

Além disso, a carteira de FIIs do BCIA estava sendo negociada a um **múltiplo P/VP** (preço sobre valor patrimonial) de **0,89x** no fechamento de maio, ou seja, o valor de mercado dos FIIs 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 14%**.



* 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** nos últimos meses, com **revisões para baixo na inflação projetada** e de **revisão para cima na atividade econômica (PIB)**.

A **queda nas taxas de juros reais** de longo prazo e o processo de **desinflação** tem reforçado a expectativa de que o ciclo de **cortes na taxa Selic está próximo**.

Essa melhora nos juros reais levou a uma **primeira rodada de valorização dos FIIs de "tijolo"**, como lajes corporativas, shopping centers e galpões logísticos, bem como dos **fundos de fundos (FOFs)**.

Apesar da **alta de 9,1% no IFIX nos 2 últimos meses**, com bom desempenho dos fundos de tijolo, os **fundos de tijolo** ainda continuam com **desconto relevante** (lajes corporativas do IFIX estão com múltiplo P/VP de 0,75x, por exemplo) e ainda oferecem boa oportunidade de

ganho de capital no médio e longo prazos.

A **carteira do BCIA** continua bem **equilibrada** e com **ativos de qualidade**, pronta para navegar esse cenário. No mês, **reforçamos a posição em "tijolo"**, que **passou para 60% PL** do fundo, sendo que ainda mantemos 40% da carteira em recebíveis imobiliários, que representa a parcela defensiva capaz de fazer frente à volatilidade ainda esperada, com bom retorno em dividendos.

Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 31 de maio de 2023

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

