

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa BCIA11

Jul/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 **4,7%** em **junho**, o 3º mês consecutivo de alta (+14% acumulado nesses 3 meses), com destaque para a valorização dos **fundos de "tijolo"**, que detém **imóveis físicos**, devido à **queda dos juros futuros**. O IFIX fechou o semestre com alta de 10%.
- 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 **5,3% aa** (de 5,5% aa em maio).
- Tivemos boas notícias do ponto de vista político e macroeconômico, indicando um **cenário de taxas de juros em queda** e de avanço na **agenda de reformas**.
- Na última reunião do Copom, o BC sinalizou a **possibilidade de início de cortes da Selic em agosto**. Também tivemos o anúncio da **manutenção da meta de inflação** em 3% e a aprovação do texto da **reforma**

tributária na Câmara dos Deputados. Por fim, o novo **arcabouço fiscal** foi aprovado pelo Senado.

- Os dados de **inflação** continuam a mostrar **arrefecimento**, com o **IPCA de junho em -0,08%**, e inflação acumulada nos 12 meses de 3,16%.
- A **cota patrimonial** do BCIA valorizou **5,27%** no mês, com **desempenho superior ao índice de 0,56%**, fechando o semestre com desempenho superior ao índice de 3,48%.
- Houve uma nova rodada de **aumento** da participação dos FIIs de **"tijolo"** e fundos de fundos (FOFs) na carteira do BCIA, com redução da exposição a recebíveis imobiliários (CRIs), fechando o mês na proporção **65%** vs 35% PL.
- Participamos das **ofertas de XPML e HGLG**, fundos que atingiram participação de 4,8% e 4,2% PL.
- Os **rendimentos** anunciados foram mantidos em **R\$ 0,80** por cota, equivalente a um retorno em dividendos (dividend yield) de **10,2% aa** sobre a cota de mercado.
- A cota de mercado do BCIA encerrou o mês em **R\$ 98,41**,

com **valorização de 11,3% no mês e de 22,3% no ano**, considerando a variação da cota no secundário e os rendimentos anunciados.

- A **liquidez** média diária do BCIA ficou em **R\$ 1,1 milhão**.
- O **duplo desconto** do BCIA teve redução, mas ainda se mantém em um nível alto, de **15%**, sendo composto: i) pelo desconto de 9% de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e ii) pelo desconto médio de 6% dos fundos em que o BCIA investe comparando seus valores de mercado e patrimônios líquidos.
- Apesar da forte alta, nossa **visão para os FIIs segue construtiva**, pois (i) ainda esperamos um forte **fluxo comprador para FIIs** quando a Selic de fato começar a cair, (ii) devem ocorrer **reavaliações positivas nos PLs** dos FIIs à medida que os laudos de avaliação incorporem **taxas de desconto** menores, e (iii) o **desempenho operacional** dos setores de lajes, galpões, varejo e shoppings podem ser beneficiados por um **ambiente econômico de juros mais baixos** e de maior estabilidade.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 404.017.754,99

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 98,41

DIVIDEND YIELD
10,2% aa (último anualizado)

GESTOR
Bradesco Asset Management S.A.

NÚMERO DE COTAS
3.719.038

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 108,64

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,91x

LIQUIDEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 1,1 milhão

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO
0,50% a.a.

CNPJ
20.216.935/0001-17

VALOR DE MERCADO
R\$ 365.990.529,58

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

NÚMERO DE COTISTAS
17.922

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 **4,7%** em **junho**, o 3º mês consecutivo de alta (+14% acumulado nesses 3 meses), com destaque para a valorização dos **fundos de “tijolo”**, que detém **imóveis físicos**, devido à **queda dos juros futuros**. O IFIX fechou o semestre com alta de 10%.

Ocorreu novo **alívio** nas taxas de **juros reais**. Por exemplo, a **NTN-B** (IPCA+) com vencimento em **2035** foi para o nível de **5,3% aa** (de 5,5% aa em maio).

O movimento de queda nos juros reais e alta dos FIIs pode ser explicado pela combinação da **desaceleração da inflação** e expectativa de início de **corte da Selic** em agosto, aliada à aprovação do **arcabouço fiscal**, da manutenção da **meta de inflação** e tramitação da **reforma tributária**.

Na ata da última reunião do Copom, o Banco Central **manteve a taxa Selic em 13,75%**, porém sinalizou a

possibilidade de início de cortes da Selic já na próxima reunião, que ocorre em agosto.

A **inflação** continuou a **desacelerar**, com o IPCA registrando **deflação de 0,08% em junho**. O IPCA acumulado em 12 meses está em 3,16%.

O Conselho Monetário Nacional (CMN) também anunciou a **manutenção da meta de inflação em 3% aa**, com tolerância de 1,5 p.p. Houve **alteração do horizonte do cumprimento** da meta, que deixa de observar o ano calendário e se torna uma meta contínua a partir de 2025. As decisões foram bem recebidas, e ao **ancorar as expectativas para a inflação futura**, contribuem para o início dos cortes da Selic.

As **expectativas** de mercado para a inflação do relatório **Focus** (14/07/23) seguiram em queda, com o **IPCA 2023 em 4,95%** e o IPCA 2024 em 3,92%. O Focus também já incorpora a **Selic em 12,0% em 2023** e 9,5% em 2024.

A **aprovação do texto da reforma tributária** na Câmara dos Deputados foi bem recebida pelo mercado. De forma resumida, o texto apresentado **unifica os impostos** do ISS, ICMS, PIS, Confins e IPI em 3 novos impostos, o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS) e um Imposto Seletivo. O texto segue para análise do Senado.

O novo **arcabouço fiscal**, que já havia sido aprovado na Câmara dos Deputados, foi **aprovado pelo Senado**.

No cenário internacional, o **Banco Central americano (FED)** interrompeu a sequência de alta e **manteve a taxa de juros no intervalo entre 5% e 5,25% aa**, conforme a expectativa do mercado. O comitê mantém ainda um **viés cauteloso**, dado que a maior parte dos membros reforçou a preocupação com a **lenta desaceleração dos índices de inflação** e concordou que deverão ser necessárias **novas elevações de juros** no país.

RENTABILIDADE

	JUN	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	5,27%	13,53%	14,89%	118,70%
Cota de Mercado	11,34%	22,34%	32,01%	105,76%
IFIX	4,71%	10,05%	12,17%	123,62%
CDI bruto	1,07%	6,50%	15,88%	96,86%
CDI líquido (15%)	0,91%	5,50%	13,34%	77,85%

* 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 **11,3% aa** em jun/23, com diferença de 6,0 p.p. para a NTN-B 2035.

O segmento de **FOFs** teve a **maior alta do mês**, devido aos altos descontos com que vem sendo negociados, seguidos pelos fundos de **agências** e **lajes corporativas**. Por outro lado, os fundos de CRI e do setor agro tiveram as menores altas.

A **cota patrimonial** do fundo teve **valorização de 5,27%** em junho, vs alta de 4,71% do IFIX, ou seja, teve um **desempenho superior ao índice (alpha) de 0,56%**. Assim, o fundo ampliou o **alpha** para **3,48%** no **semestre**, sendo que a cota patrimonial acumula **alta de 13,53% em 2023**.

No mês, as principais contribuições para o **alpha positivo** vieram da carteira de **lajes corporativas e CRIs**. Do lado negativo, o destaque fica para a menor alocação em **agências** e **FOFs** do que índice.

A **cota de mercado** (BCIA11) teve **alta de 11,3% no mês**, acumulando **valorização de 22,3% no ano**, comparada à valorização de 10% do IFIX em 2023.

Em junho, a **liquidez média diária** do BCIA permaneceu em **R\$ 1,1 milhão**.

FIIS DE LAJES CORPORATIVAS

O **movimento de novas locações segue nos FIIs** do setor de lajes corporativas. Nos meses de junho e julho, destacamos 3 novas locações assinadas:

(1) **RBRP**: locação do 17º e 18º andares, com área total de 2,9 mil m2, do **Edifício River One**, em SP, que atinge ocupação física de 39%. A vacância física total do fundo reduziu para 28%.

(2) **RCRB**: locação de 670 m2 distribuída em 3 andares e uma das lojas no térreo do **Edifício Bravo Paulista**, em SP. Já foram assinados 9 contratos de locação no Edifício Bravo Paulista, contabilizando uma área de 2,7 mil m2 distribuídos em 9 inquilinos. A área bruta locável (ABL) própria do prédio é 5,85 mil m2 e a ocupação do imóvel já atinge 46,4%. Estimamos impacto positivo de R\$ 0,09 no resultado mensal de RCRB com todas as locações a partir de 2024. Após essas locações, a vacância física do RCRB passa a 15%.

(3) **BRCR**: locação de 1,04 mil m2 no **Edifício Eldorado**, em SP, com a expansão de um inquilino, e locação de 226 m2 no **Edifício Torre Almirante**, no RJ. A vacância total do fundo permanece elevada em 22%.

HGLG

Aumentamos nossa exposição ao HGLG, fundo de logística gerido pelo Credit Suisse, via participação na 9ª emissão de cotas. Até o momento, nossa exposição ao fundo era bem reduzida, dado que preferimos ter exposição ao segmento via outros fundos, que negociavam com descontos maiores.

Com relação ao **uso dos recursos da oferta**, destacamos a proposta de **compra do portfólio do FII GTLG**, com ABL total de 337 mil m2. São **4 galpões** logísticos com **boas especificações técnicas** e **excelente localização**, muito **próximos a cidade de São Paulo**, com ocupação de 97% e locados por inquilinos de grande porte, nos quais enxergamos **potencial de valorização** com relação ao preço de compra oferecido pelo fundo. O preço ofertado está próximo de **R\$ 4,1 mil/m2** e o **cap rate estimado de 8,5%**, nível bem interessante considerando a qualidade dos ativos.

Além disso, avaliamos que a **gestão tem realizado bons movimentos, comprando ativos a bons preços**, à medida que possuíam caixa em momento que o mercado estava fechado para captações, e demonstrando uma **forte capacidade de reciclagem de ativos**, vendendo imóveis que não fazem parte da estratégia central do fundo. Com esses movimentos, a carteira tem ficado mais resiliente, com **aumento da qualidade média do portfólio**. A compra dos ativos do GTLG é mais um passo nesse sentido.

XPML

Participamos da 8ª emissão de cotas de XPML, fundo de shopping centers gerido pela XP, com captação total de R\$ 375 milhões.

O **uso dos recursos** esperado é: (1) a compra de participação adicional no **Shopping Cidade Jardim**, com cap rate estimado de 8,7% (R\$ 50 mn), (2) o aumento da participação no **Shopping da Bahia**, que envolve uma receita mínima garantida com cap rate de 7,8% (R\$ 130 mn), e (3) o **pré-pagamento de dívidas** no valor de R\$ 87 milhões, com impacto positivo no resultado mensal do fundo de R\$ 0,03 por cota. O restante será usado para reforçar a posição de caixa para futuras expansões, aquisição de novos ativos e pagamento de dívidas.

Acreditamos que o **uso dos recursos dessa oferta deverá gerar valor para o cotista** devido ao **crescimento do NOI** dos shopping centers no longo prazo e à **redução do nível de endividamento**.

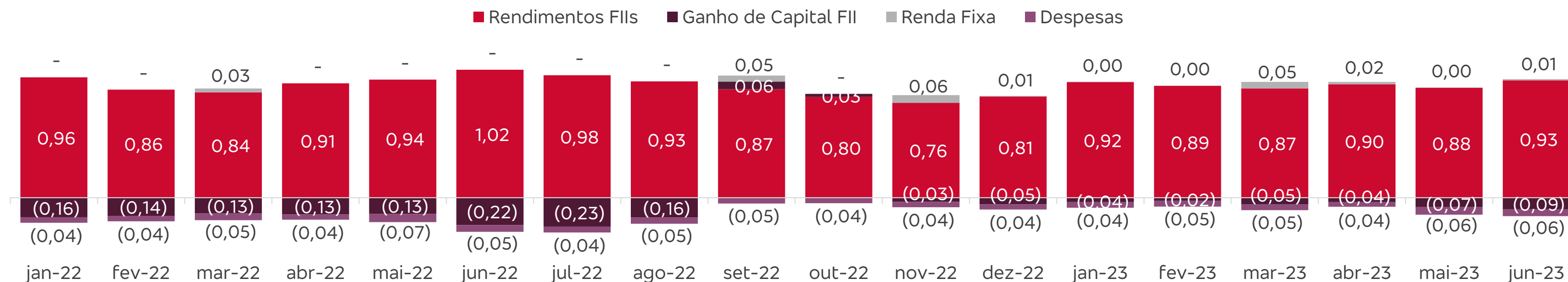
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Composição do Resultado

Em junho, o **resultado do BCIA foi de R\$ 0,80** por cota, sendo R\$ 0,934 por cota de rendimentos de FIIs, R\$ 0,01 dos juros recebidos dos CRIs, R\$ 0,09 em prejuízo com vendas de ativos e R\$ 0,056 de despesas operacionais. Optamos por um maior giro de posições, apesar da realização de prejuízo, para que pudéssemos adquirir ativos a preços ainda descontados, que devem se traduzir em ganho de capital, dada a expectativa de valorização das cotas no curto prazo com o início esperado do ciclo de queda da Selic.

FLUXO DE CAIXA

	JUN	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	3.169.398	19.235.307	19.235.307	37.287.463
FIIs – Rendimentos	3.473.508	20.064.979	20.064.979	39.154.943
FIIs – Ganho de Capital	-343.105	-1.173.168	-1.173.168	-2.636.045
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	38.996	343.496	343.496	768.566
Total de Despesas	-207.294	-1.082.218	-1.082.218	-2.083.479
Resultado Líquido	2.962.105	18.153.089	18.153.089	35.203.984
Resultado Distribuído	2.975.230	17.479.479	17.479.479	34.289.530
% Distribuído	100%	96%	96%	97%
Distribuição R\$/cota	0,80	4,70	4,70	9,22

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA

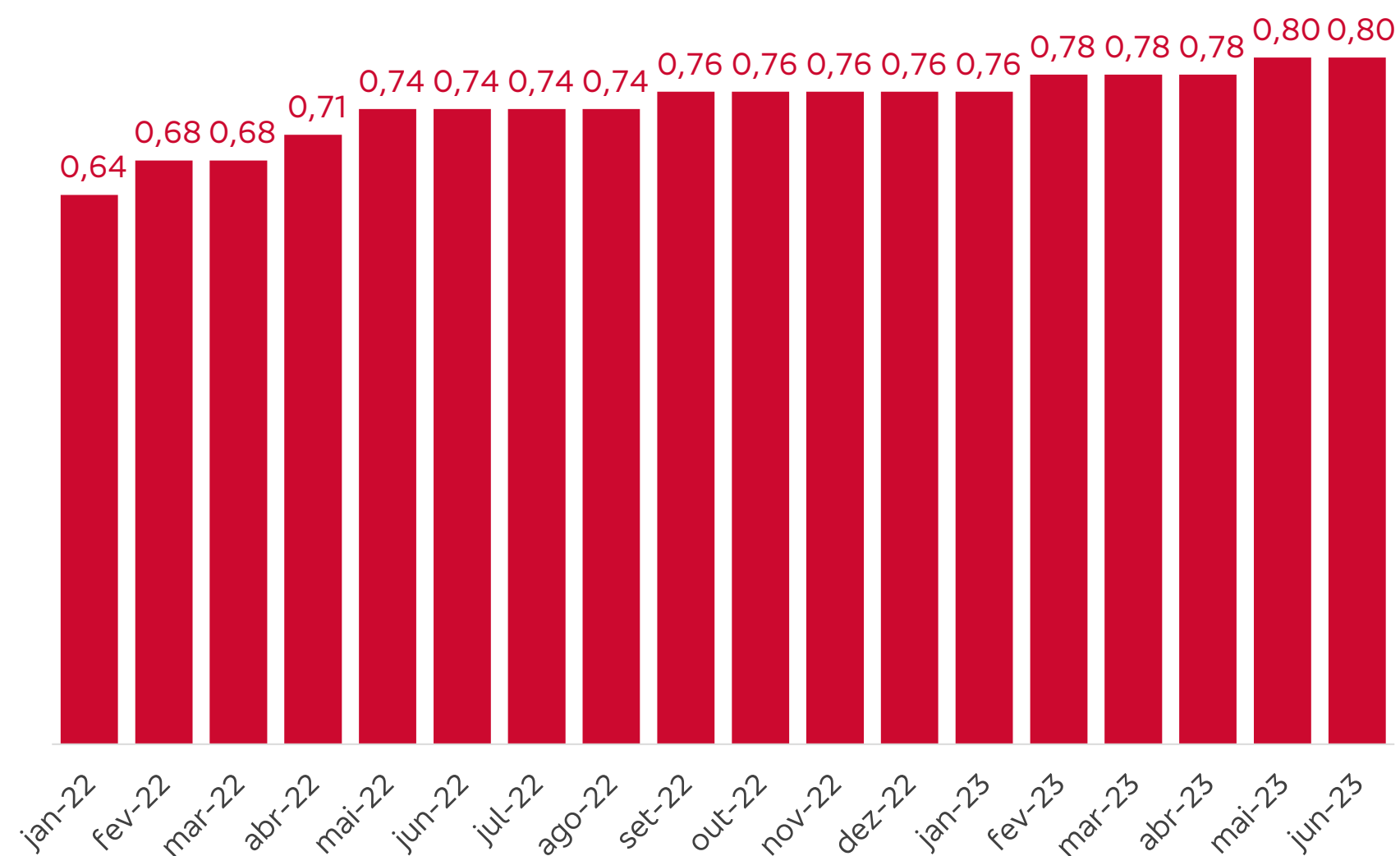


Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 30 de junho de 2023

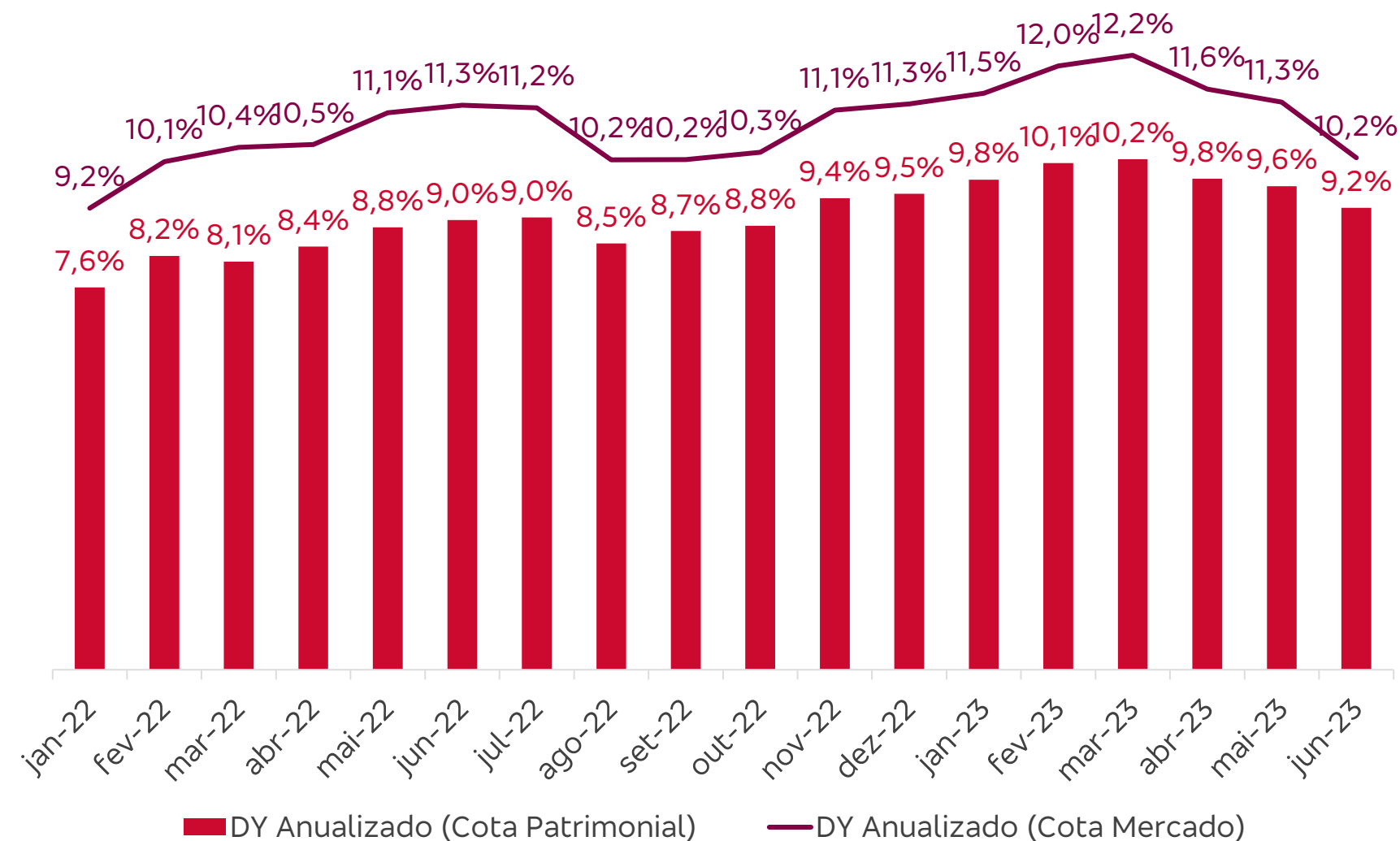
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Rendimentos

Os **rendimentos** anunciados foram mantidos em **R\$ 0,80 por cota**, equivalente a um **retorno em dividendos (dividend yield) de 10,2% aa** considerando a cota de mercado do fechamento do mês. O fundo distribuiu R\$ 9,22/cota nos últimos 12 meses, o que equivale a um dividend yield de 9,4% aa, considerando a cota de mercado em junho.

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 fechou o mês com a seguinte composição setorial: **recebíveis imobiliários (34,6%)**, dos quais 33,1% em fundos de CRI e 1,5% em CRIs diretamente, **lajes corporativas (24%)**, **galpões logísticos (19%)**, **shopping centers (10%)**, FOFs (4%), híbrido (3%), educacional (3%), varejo (2%) e agências (0,4%).

Aumentamos novamente a posição em fundos de

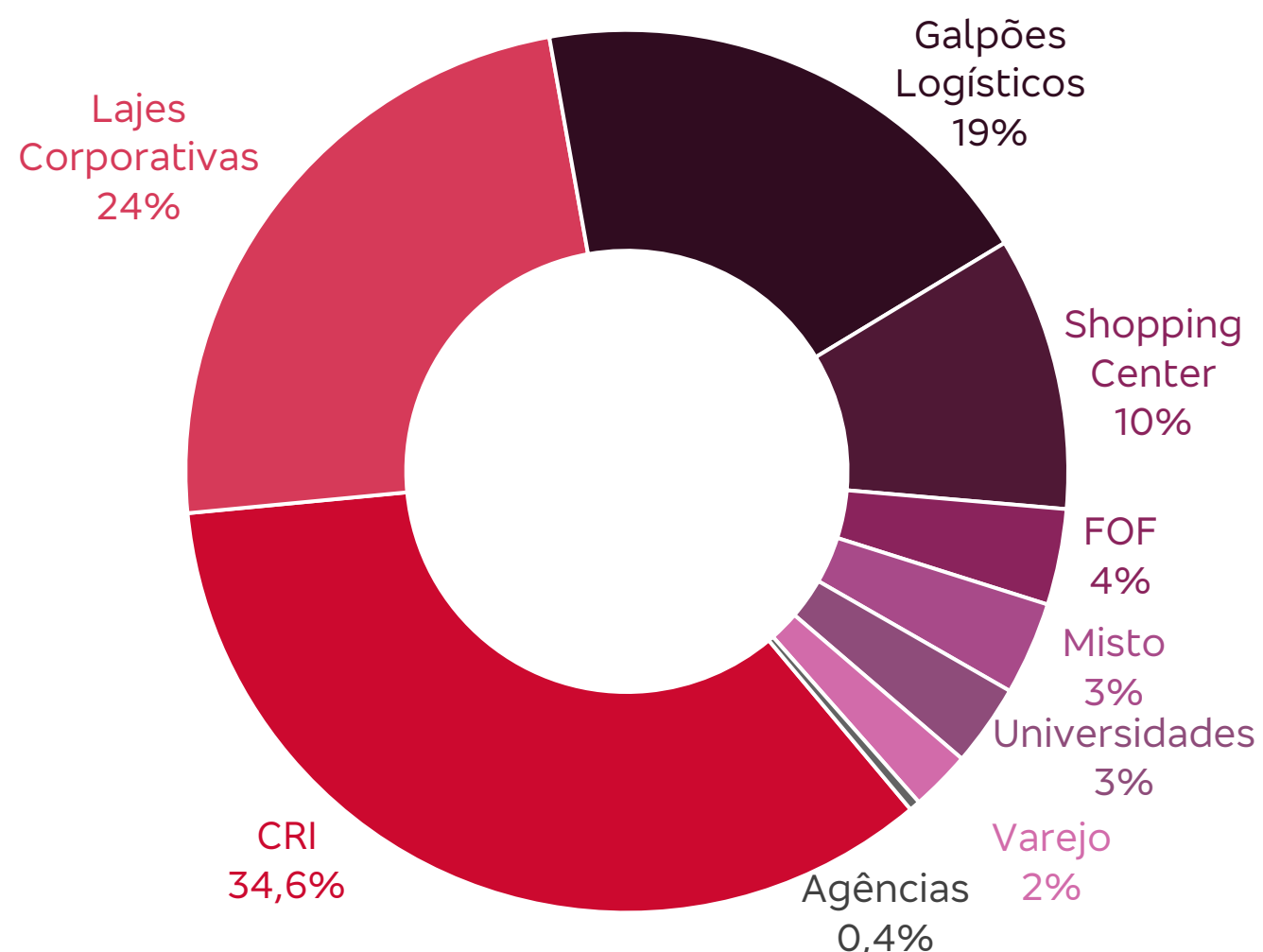
"tijolo" de 60% para **65% PL**, com redução da carteira de **fundos de recebíveis de 40% para 35% PL**.

Continuamos a aumentar a **posição tática nos FOFs**, que passaram de 3% da carteira em maio para 4% em junho, para aproveitar o **"duplo desconto"**.

Também participamos das **ofertas de XPML e HGLG**. Em **HGLG**, aumentamos nossa posição, considerando a

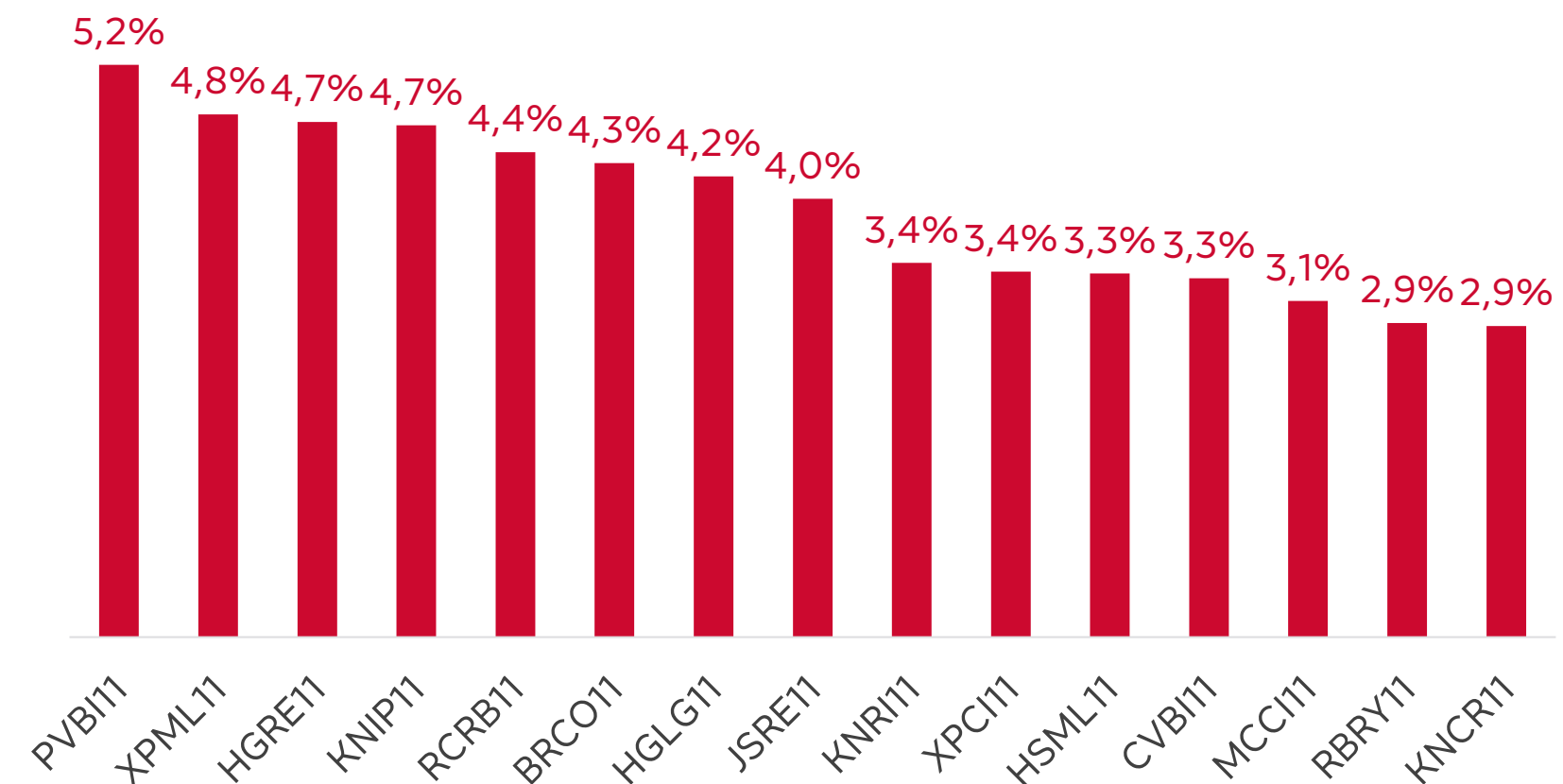
melhora da qualidade da carteira com a **compra dos excelentes galpões do GTLG**, e também consideramos a **qualidade da gestão**. No caso de **XPML**, já tínhamos uma **posição relevante** da carteira devido à **melhor qualidade dos ativos**, porém aproveitamos a oferta para realizar uma **arbitragem** entre o preço de mercado e o da oferta e também reduzir nosso preço médio.

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 30 de junho de 2023

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Perspectivas

DUPLO DESCONTO

Devido à forte valorização da cota de mercado do BCIA11 no mês (11,3%), houve um bom fechamento do desconto com que o fundo vem sendo negociado, embora o desconto ainda seja substancial.

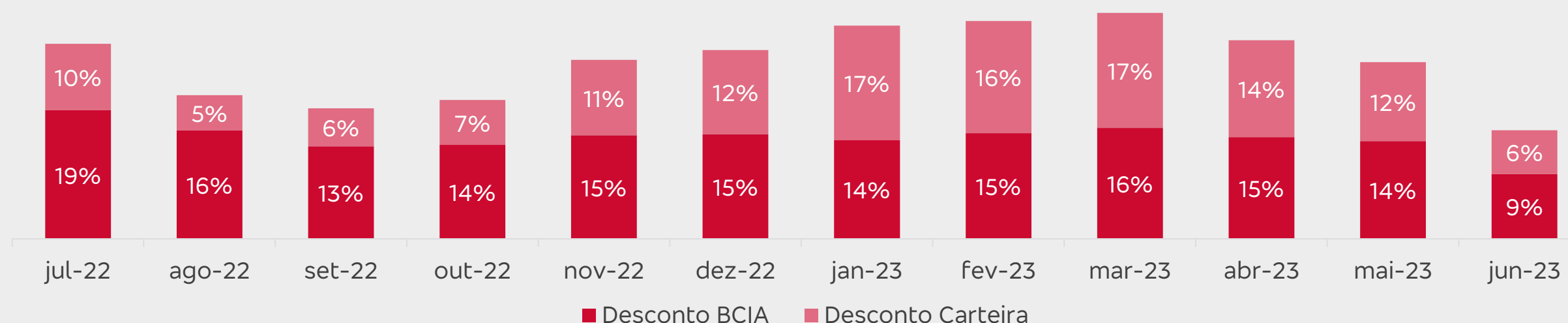
O fundo fechou o mês de junho com um **desconto total de 15%** (24% em maio), considerando sua dupla camada de avaliação:: (1) o **desconto de 9%** de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e (2) o **desconto**

médio de 6% dos fundos em que o BCIA investe quando comparamos seus valores de mercado e patrimônios líquidos.

A **cota patrimonial** do BCIA ficou em **R\$ 108,64**, enquanto a **cota de mercado** ficou em **R\$ 98,41** 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\$ 108,64. No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa mesma carteira de FIs comprando uma

única cota do BCIA por R\$ 98,41 na bolsa, com um **desconto de 9%**.

Além disso, a carteira de FIs do BCIA estava sendo negociada a um **múltiplo P/VP** (preço sobre valor patrimonial) de **0,94x** no fechamento de junho, ou seja, o valor de mercado dos FIs que compõem a carteira do BCIA está com um **desconto médio de 6%** em relação a seus valores patrimoniais.



* 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

O IFIX acumula forte alta de 14% nos últimos 3 meses, considerando a expectativa de início próximo do **ciclo de corte da Selic**, a aprovação e tramitação de temas como o **arcabouço fiscal**, a **meta de inflação** e a **reforma tributária**, que trazem um **ambiente de maior estabilidade** do que o esperado.

Apesar da forte alta, nossa **visão para os FIs segue construtiva**, pois (i) ainda esperamos um forte **fluxo**

comprador para FIs quando a Selic de fato começar a cair, (ii) devem ocorrer **reavaliações positivas nos PLs** dos FIs à medida que os laudos de avaliação incorporem **taxas de desconto** menores, e (iii) o **desempenho operacional** dos setores de lajes, galpões, varejo e shoppings podem ser beneficiados por um **ambiente econômico de juros mais baixos**, com empresas retomando projetos e maior confiança do consumidor.

Nos próximos meses, também esperamos **crescimento do**

número de ofertas primárias, dado que muitos fundos estão negociando já em linha com suas cotas patrimoniais. A **carteira do BCIA** continua bem **equilibrada** e com ativos de **qualidade**, pronta para navegar esse cenário. **Reforçamos** mais uma vez a **posição em "tijolo"**, que passou para **65% PL** do fundo. Ainda mantemos **35%** da carteira em **recebíveis imobiliários**, que é a parcela **defensiva** da carteira, com maior retorno em dividendos.

Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 30 de junho 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

