

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa

BCIA11

Jun/24

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 ligeira **alta de 0,02% em maio**, com **valorização acumulada de 2,1% em 2024**.
- No Brasil, as **taxas de juros reais** continuam em **níveis elevados**, embora tenha ocorrido uma ligeira queda da **NTN-B (IPCA+) com vencimento em 2035**, que foi para **6,18% aa** (de 6,23% em abr/24).
- O Banco Central **reduziu a taxa Selic em 25 pontos** na reunião do Copom em **maio para 10,50% aa**, com **redução no ritmo de corte** na taxa de juros **de 50 para 25 pontos**.
- Na **reunião de junho**, prestes a ocorrer, espera-se **manutenção ou, no máximo, redução de 25 bps na Selic**.
- A **inflação no Brasil** ficou **mais elevada** que o esperado, com **alta do IPCA de 0,46% em maio**, trazendo uma fonte de **preocupação adicional para o processo de**

desinflação no Brasil.

- O **nível de incertezas** sobre o **cenário fiscal e político segue elevado no Brasil**, criando uma **fonte adicional de pressão na curva de juros**.
- Já nos **Estados Unidos**, o **índice de inflação** ao consumidor (CPI) de maio **ficou estável**, revertendo a alta de abril, e foi **melhor do que as expectativas** de mercado.
- Nos EUA, o **FED manteve a taxa de juros** no intervalo entre **5,25% e 5,50%**, em linha com as expectativas, e manteve sua **postura cautelosa** diante do **nível de atividade ainda forte**, apesar da **melhora da inflação observada em maio**.
- A Bradesco Asset manteve seu cenário de **início do relaxamento da política monetária nos EUA apenas em dezembro**.
- A **cota patrimonial do BCIA** apresentou **queda de 0,25% em maio**, com um **desempenho inferior ao índice de 0,27 pp**. A cota patrimonial acumula **valorização de 1,8% no ano**.

- No mês, **mantivemos a proporção entre fundos de recebíveis e fundos de tijolo e FOFs em 32% PL vs 68% PL**. Em abril, havíamos **reforçado a carteira de recebíveis** devido à maior incerteza e volatilidade no cenário. Os CRIs são o componente mais **defensivo da carteira**, menos volátil e com retorno em dividendos mais elevado.
- Mantivemos a **distribuição em R\$ 0,87/cota**, equivalente a um **retorno em dividendos** anualizado de **10,3% aa**.
- A cota de mercado (BCIA11) encerrou o mês em R\$ 106,35, com **alta de 4,1%**, já considerando os rendimentos.
- A **liquidez média diária** do BCIA11 ficou em linha com o mês anterior, na faixa de **R\$ 1 milhão**.
- Com a **alta da cota de mercado do BCIA11** e desvalorização da cota patrimonial, o **duplo desconto do fundo reduziu para 10%**.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 402.748.030,92

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 106,35

DIVIDEND YIELD
10,3% aa (último anualizado)

GESTOR
Bradesco Asset Management S.A.

NÚMERO DE COTAS
3.719.038

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 108,29

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,98x

LIQUEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 1,0 milhão (maio)

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO
0,50% a.a.

CNPJ
20.216.935/0001-17

VALOR DE MERCADO
R\$ 395.519.691,30

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,87/cota (último)

NÚMERO DE COTISTAS
26.513

TAXA DE PERFORMANCE
20% sobre o que exceder o IFIX

DATA DE INÍCIO
19/05/2015



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Cenário e Rentabilidade

CENÁRIO

Seguimos com um cenário marcado pela **expectativa de juros elevados por mais tempo nos EUA e Brasil**, aliado a incertezas sobre o **cenário fiscal no Brasil**.

Na reunião de junho, o **FED manteve a taxa de juros no intervalo entre 5,25% e 5,50%**, em linha com as expectativas.

O **índice de inflação** ao consumidor (CPI) ficou **estável em maio**, com uma **surpresa baixista**. A **composição do CPI** mostrou uma **desaceleração mais intensa** nos itens de serviços, algo **positivo** diante da resiliência do mercado de trabalho. Sem dúvida, trata-se de **uma boa notícia**, porém ainda **não suficiente para o FED abandonar a cautela** em seu comunicado.

As **métricas de inflação** permanecem em **patamar desconfortável e incompatível com a meta de 2%**, exigindo a **manutenção da política monetária restritiva**

por período prolongado.

A Bradesco Asset mantém sua **expectativa** de que o **início do ciclo de cortes de juros nos EUA** ocorra em **dez/24**.

Tivemos uma **boa notícia na Europa**, com a **redução das taxas de juros** pelo Banco Central Europeu em **0,25% pp., para 3,75% aa.**, dentro do esperado. Porém, o BCE **revisou para cima suas projeções de PIB e inflação** e indicou que as próximas decisões dependem da evolução dos dados.

No Brasil, as **taxas de juros reais** continuam a indicar um **cenário mais estressado**, embora tenhamos observado leve redução nas taxas, por exemplo, com queda da **NTN-B (IPCA+) com vencimento em 2035 para 6,18% aa** (de 6,23% em abr/24).

Na reunião de maio, o Banco Central levou a **taxa Selic para 10,50% aa**, com **redução no ritmo de corte** na taxa de juros **de 50 para 25 pontos**.

Na **reunião de junho**, que está prestes a ocorrer, **espera-se manutenção ou redução de, no máximo, 25 pp na taxa Selic para 10,25% aa**. Os membros do comitê parecem inclinados a uma **postura mais contracionista** devido ao **cenário global incerto, à resiliência da atividade no Brasil** e às **expectativas desancoradas**.

Foi divulgado o **PIB do 1º trimestre no Brasil**, com **crescimento de 0,8%**, acima das expectativas.

O **IPCA em maio** ficou em **0,46%** (+3,93% nos últimos 12 meses), um nível ainda comportado, porém **acima das expectativas** e com uma **composição qualitativamente pior**, devido à interrupção da tendência de recuo dos núcleos (medidas que suavizam itens mais voláteis da inflação).

Segundo o último **relatório Focus** do Banco Central (14/06/24), as expectativas de mercado indicam **IPCA de 3,96% aa e taxa Selic de 10,5% aa** em dez/24.

RENTABILIDADE

	MAI	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	-0,25%	1,80%	14,26%	137,39%
Cota de Mercado	4,13%	6,54%	31,65%	144,51%
IFIX	0,02%	2,14%	12,24%	139,71%
CDI bruto	0,83%	4,40%	12,01%	118,16%
CDI líquido (15%)	0,71%	3,73%	10,12%	94,07%

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

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Rentabilidade e Análise Setorial

DESEMPENHO

O IFIX apresentou ligeira **alta de 0,02% em maio** e acumula **valorização de 2,1% no ano**.

O **retorno em dividendos do IFIX** se manteve em **10,6% aa**. Já o **retorno de dividendos dos fundos de tijolo** do IFIX ficou em **9,6%**, um **prêmio de risco de 3,4 p.p.** para a NTN-B 2035.

As **maiores altas** no mês ocorreram no setor de **hotéis, agro e agências**. No caso de agro, devido à alta de BTAL, com a elevação de 29% no último dividendo. No caso de **agências**, devido à **alta de TVRI** com os **anúncios de vendas de ativos**, embora ainda precisem ser concluídas.

Já as **maiores quedas** ocorreram no setor de **varejo** (VIUR e HGRU), **misto** (ALZR e KNRI) e **FOFs** (BCFF, RVBI e KFOF).

A **cota patrimonial** do BCIA apresentou **queda de 0,25% em maio**, com um desempenho inferior ao IFIX de 0,27%. A cota patrimonial acumula **alta de 1,80% no ano**, com desempenho inferior ao índice de 0,34%.

A principal **contribuição negativa** veio do **segmento de lajes corporativas**, com a queda de fundos em que temos posição relevante, com RCRB e PVBI, e a **alta de fundos que não temos posição**, como BROF, VINO e GTWR.

Já as principais **contribuições positivas** vieram dos segmentos (i) **híbrido**, com a **queda de ALZR** devido à oferta em curso, (ii) **varejo**, com a **queda de VIUR e HGRU**, e (iii) **FOFs**.

A **cota de mercado (BCIA11)** encerrou o mês em R\$ 106,35, com **alta de 4,1%**, já considerando os rendimentos.

A **liquidez média diária do BCIA11** ficou em linha com abril, na faixa de **R\$ 1 milhão**.

FIIS DE SHOPPING CENTERS (XPML)

A **11ª emissão de cotas de XPML**, fundo de shopping centers gerido pela XP, teve uma **forte demanda**, com **captação total de R\$ 1,8 bilhão**.

O fundo passou a ser um dos maiores fundos imobiliários listados na B3: **mais de 500 mil cotistas**, **patrimônio líquido de R\$ 6,1 bilhões**, **peso de 4,4% no IFIX** e **volume médio diário** negociado de **R\$ 17,3 milhões** (últimos 30 dias).

Vamos analisar abaixo as **últimas aquisições** anunciadas pelo fundo.

O fundo anunciou uma **aquisição bastante relevante**, que foi o **portfólio da Syn Prop** (antiga Cyrela Properties) com **6 ativos**, no **valor total de R\$ 1,85 bilhão**, com os seguintes shopping centers: 51% do **Grand Plaza Shopping**, em Santo André (SP), 32% do **Shopping Cidade São Paulo** (SP), 52,5% do **Tietê Plaza Shopping**, em São Paulo (SP), 70% do **Shopping Metropolitano Barra**, no Rio de Janeiro (RJ), 85% do **Shopping Cerrado**, em Goiânia (GO) e 23% do **Shopping D**, em São Paulo (SP).

Nos últimos 12 meses, os **principais ativos** adquiridos (**Cidade SP, Grand Plaza e Tietê**) apresentaram um **resultado operacional (NOI) médio mensal de R\$ 162 por m2**, **acima da média de XPML** (R\$ 121 por m2), o que eleva a qualidade média da carteira do fundo.

Outra **transação relevante** para o XPML foi o memorando de entendimento com a **JHSF para a aquisição de 4 ativos**, no **valor total de R\$ 443 milhões**, com os seguintes shopping centers: 8% da **terceira expansão do Catarina Fashion Outlet**, em São Roque (SP), 32,5% de participação no **Shops Faria Lima**, em São Paulo (SP),

14% do **Shopping Bela Vista**, em Salvador (BA) e 22% do **Shopping Ponta Negra**, em Manaus (AM).

O fundo ainda realizou outras **aquisições de participações relevantes** em shopping centers: **Uberlândia (MG), Plaza Sul (SP), Estação Curitiba (PR)**, elevando ainda mais a **qualidade do portfólio de shopping centers da XPML**, devido ao **elevado NOI por m2** desses novos ativos e **maior potencial de crescimento**.

Os **gestores do XPML têm bom histórico de alocação de capital** e acreditamos que os **recursos deverão gerar valor para o cotista** devido à **qualidade dos 3 portfólios comentados acima**, com destaque para alguns **ativos “troféu”**, como **Shopping Cidade São Paulo, expansão do Catarina Outlet e desenvolvimento do Shops Faria Lima**.

Além disso, esperamos **crescimento do resultado operacional (NOI)** dos shopping centers, **aumento do valor patrimonial dos ativos** e **redução do nível de endividamento**.

Com a oferta, o fundo XPML tem uma **sólida posição de caixa de R\$ 2,6 bilhões**. Considerando os pagamentos a serem feitos na assinatura definitiva das aquisições do portfólio da SYN e JHSF (total de R\$ 900 milhões) e as parcelas a serem pagas em dez/24 (total de R\$ 530 milhões), o fundo tem **posição de caixa confortável até o final de 2024**.

XPML é nossa maior alocação no segmento de **shopping centers** e encerramos o mês com participação de **6,4% do PL** (versus peso de 4,4% no IFIX), a **maior posição** do BCIA em mai/24.

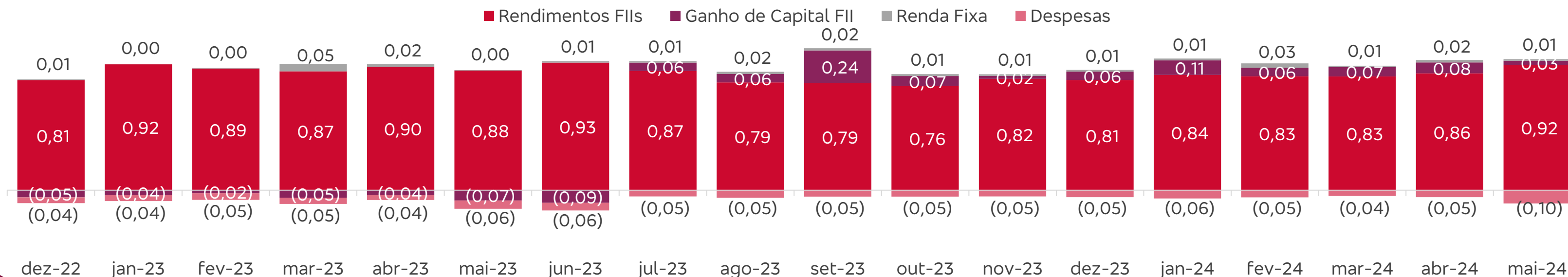
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Composição do Resultado

Em maio, o **resultado do BCIA foi de R\$ 0,86 por cota**, sendo **R\$ 0,92 de rendimentos** de FIIs, **R\$ 0,03 em ganho de capital com vendas de cotas**, **R\$ 0,01 de juros e ganhos com renda fixa** e **R\$ 0,10 de despesas**. As despesas mais elevadas são explicadas pelo pagamento da taxa anual da CVM e despesas referentes às postagens das últimas AGE e AGO.

FLUXO DE CAIXA

	MAI	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	3.565.963	17.534.872	17.534.872	40.887.535
FIIs – Rendimentos	3.409.989	15.925.399	15.925.399	37.363.228
FIIs – Ganho de Capital	114.032	1.290.788	1.290.788	2.873.080
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	41.942	318.685	318.685	651.227
Total de Despesas	-358.933	-1.120.654	-1.120.654	-2.408.973
Resultado Líquido	3.207.030	16.414.219	16.414.219	38.478.562
Resultado Distribuído	3.235.563	16.103.435	16.103.435	37.859.807
% Distribuído	101%	98%	98%	98%
Distribuição R\$/cota	0,87	4,33	4,33	10,18

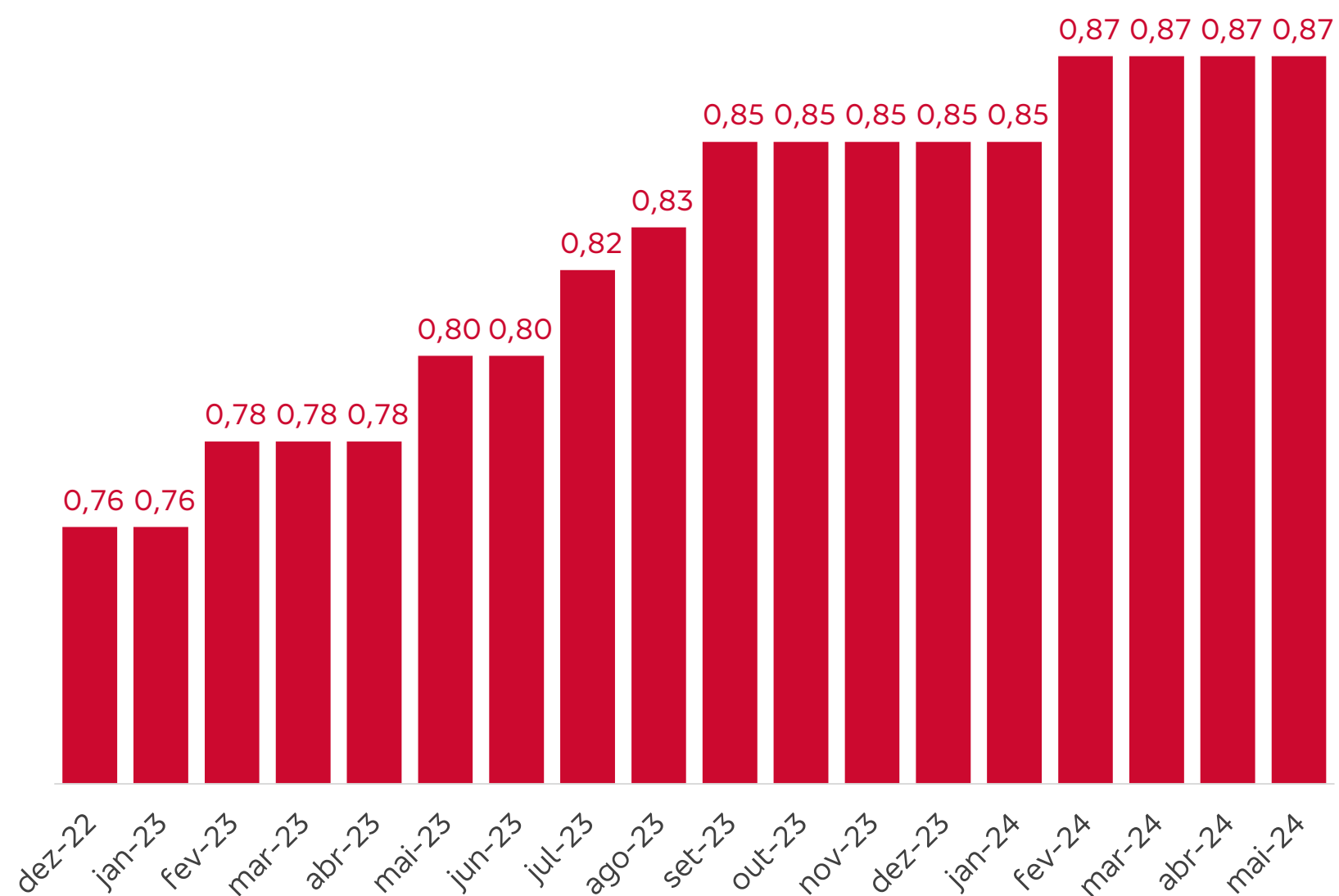
COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA



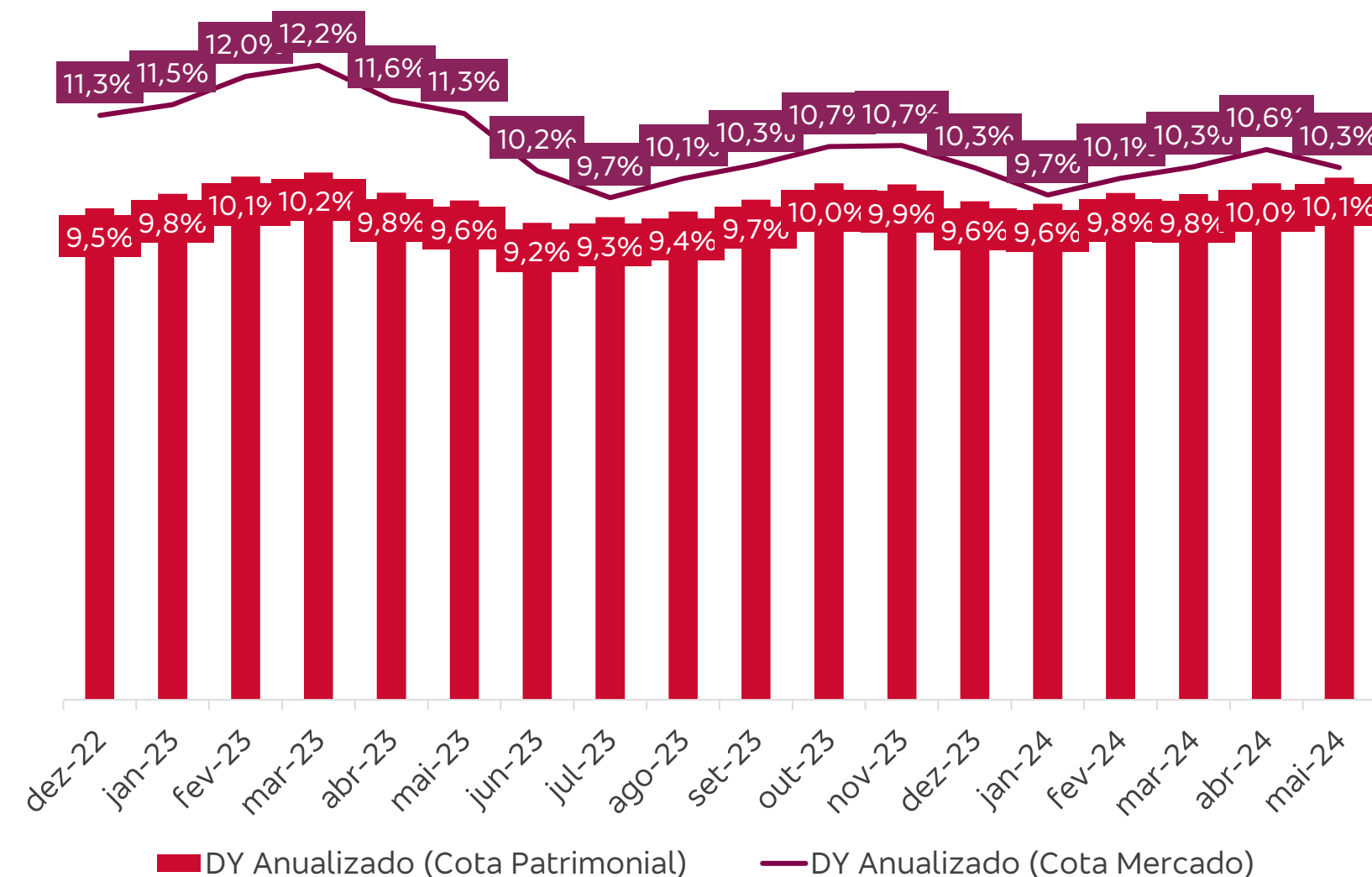
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Rendimentos

Em maio, **mantivemos a distribuição em R\$ 0,87/cota**, equivalente a um **retorno em dividendos (dividend yield) de 10,3% aa** considerando a cota de mercado do fechamento do mês. O fundo distribuiu **R\$ 10,18/cota nos últimos 12 meses**, o que equivale a um **dividend yield de 9,6% aa**, também 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

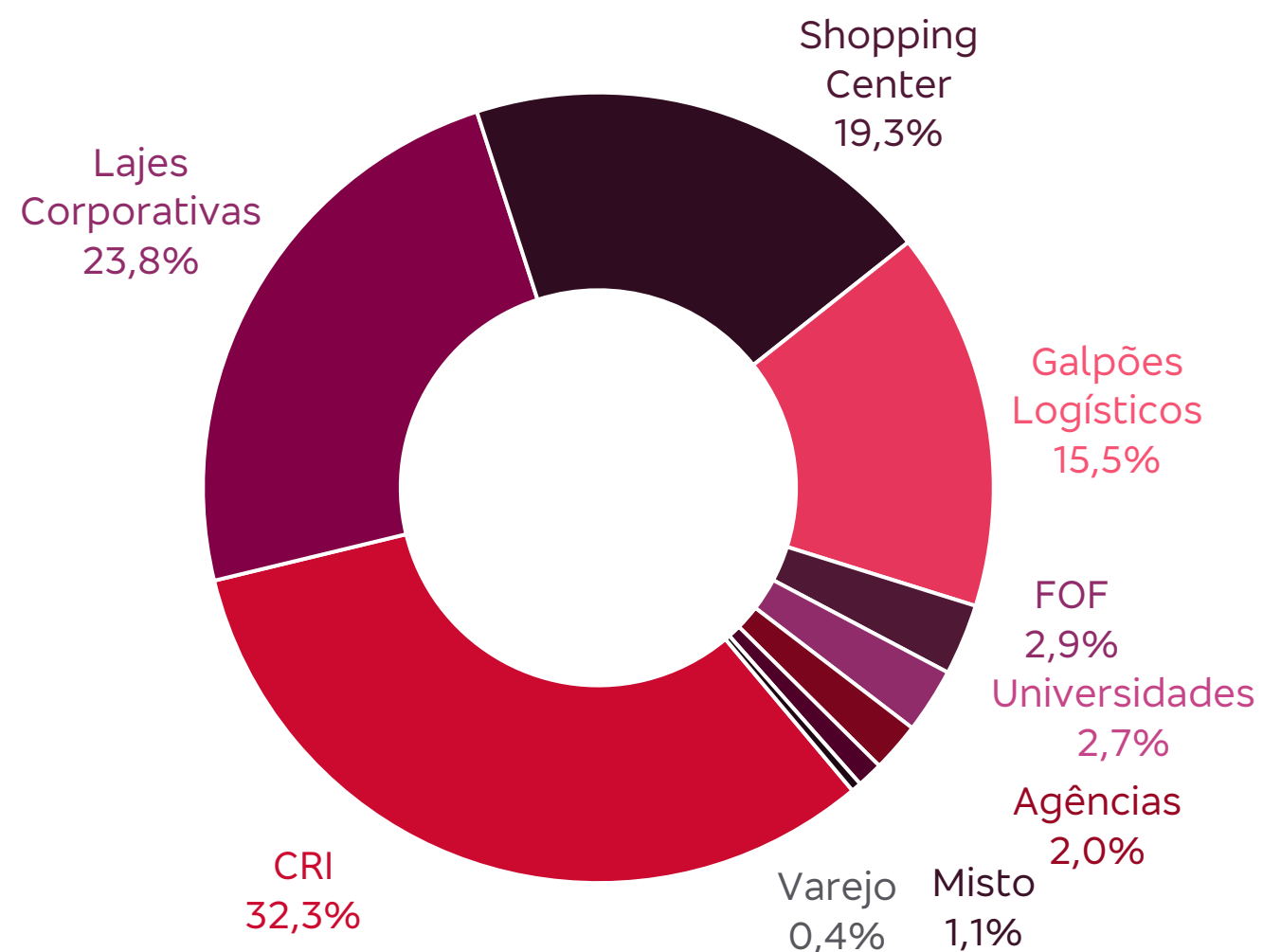
A carteira do BCIA fechou o mês com a seguinte composição setorial: recebíveis imobiliários (32,3%), dos quais 31,2% em fundos de CRI e 1,1% em CRIs diretamente, lajes corporativas (23,8%), shopping centers (19,3%), galpões logísticos (15,5%), FOFs (2,9%), educacional (2,7%), agências bancárias (2,0%), híbrido (1,1%) e varejo (0,4%).

Em maio, optamos por manter a proporção entre fundos de CRI e tijolo, que ficou em 32% vs 68% PL. Lembramos que em abril aumentamos a alocação em fundos de CRIs devido à expectativa da manutenção de juros altos por mais tempo no Brasil e nos EUA e às incertezas sobre o cenário fiscal no Brasil. Reforçamos a posição em fundos de CRI com carteiras com maior participação em CDI, cuja volatilidade é menor.

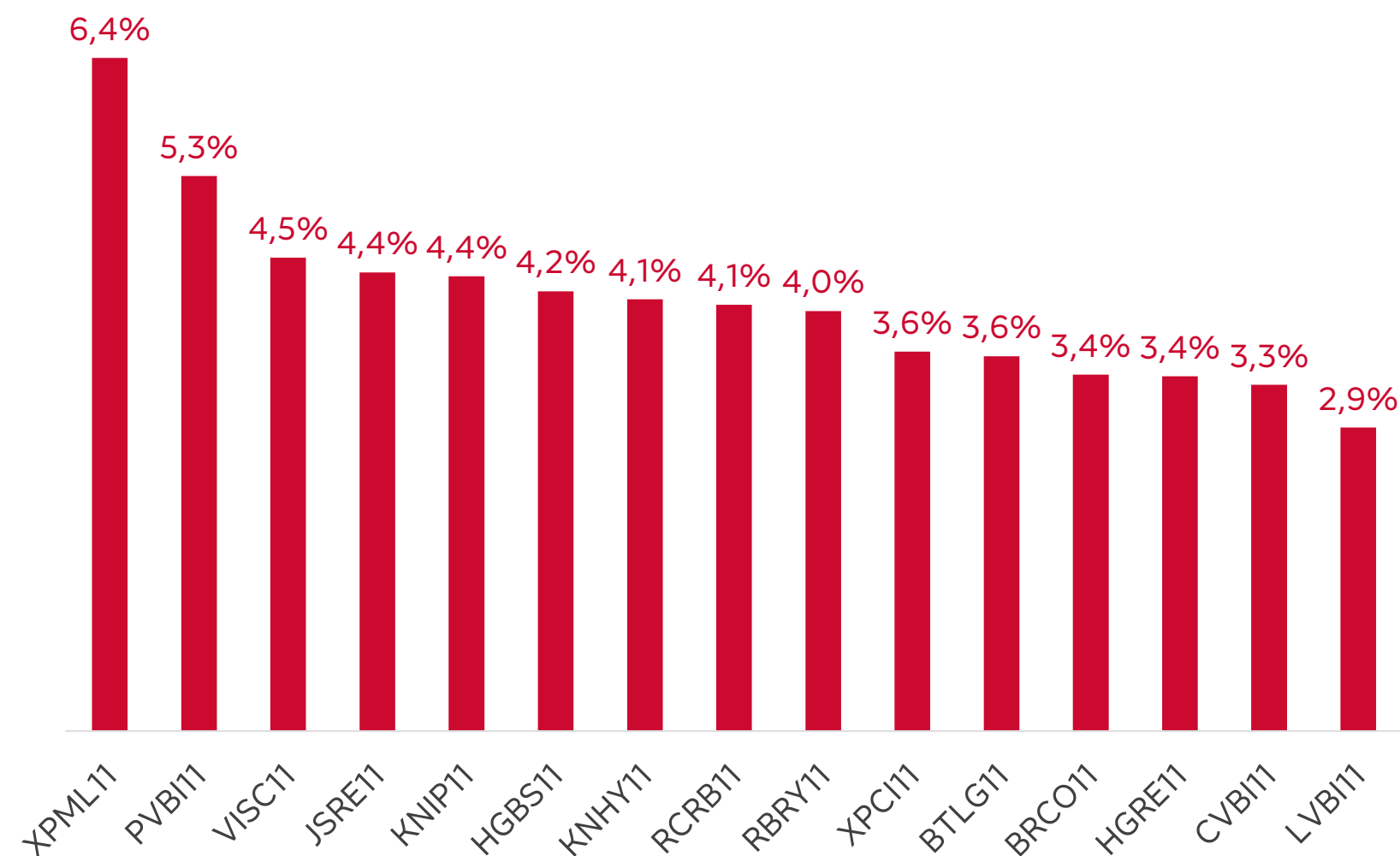
Vendemos fundos de CRI em IPCA com distribuição pelo regime de competência, que devem apresentar rendimentos magros nos próximos meses, devido aos IPCAs mensais reduzidos.

Aumentamos a posição em shopping centers, com destaque para XPML, que passou de 5,5% para 6,4% PL.

EXPOSIÇÃO SETORIAL (% ATIVOS)



MAIORES POSIÇÕES EM FII (% PL)



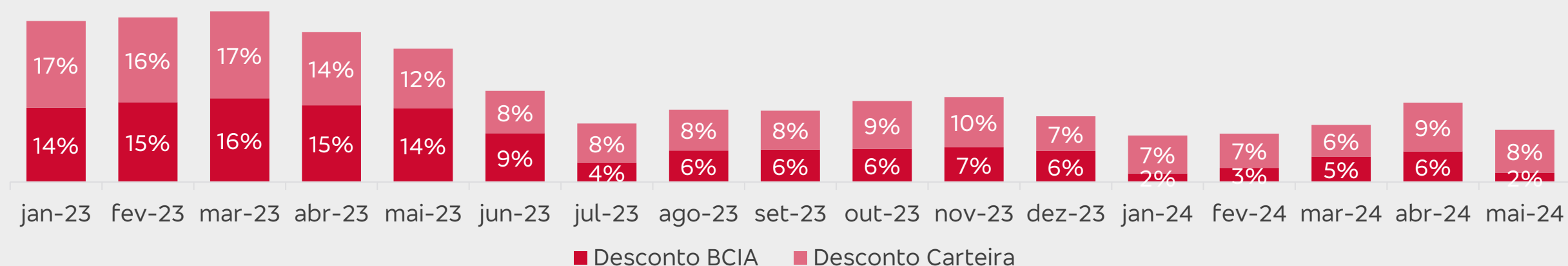
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Perspectivas

DUPLO DESCONTO

Em maio, o desconto do BCIA reduziu devido à alta da cota de mercado e redução da patrimonial. O fundo encerra o mês com um desconto total de 10%, considerando sua dupla camada de avaliação: (1) o desconto de 2% de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e (2) o desconto médio de 8% dos fundos em que o BCIA investe quando comparamos seus valores de mercado e patrimônios líquidos.

A cota patrimonial do BCIA ficou em R\$ 108,29, enquanto a cota de mercado, em R\$ 106,35 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\$ 108,29. No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa mesma carteira de FIIs comprando uma única cota do BCIA por R\$ 106,35 na bolsa, com um desconto de 2%.

Além disso, a carteira de FIIs do BCIA estava sendo negociada a um múltiplo P/VP (preço sobre valor patrimonial) de 0,92x no fechamento do mês, ou seja, o valor de mercado dos FIIs que compõem a carteira do BCIA está com um desconto médio de 8% em relação a seus PLs.



* 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

Permanecemos positivos com os fundos imobiliários, porém entendemos que os horizontes de maturação de algumas teses de ganho de capital ficaram mais alongados, devido ao cenário de juros mais elevados por mais tempo.

O cenário macro atual contempla, uma interrupção ou redução adicional marginal da Selic em 2024 (25 pp), com retomada do ciclo de cortes à medida que os EUA iniciem a redução de juros no país, sujeita (i) ao bom comportamento dos indicadores de atividade e do mercado de trabalho no Brasil, e (ii) à ancoragem das

expectativas, que dependem também da evolução das preocupações com a agenda fiscal.

Assim, vislumbramos uma segunda etapa de valorização dos FIIs à medida que houver elementos para uma redução de juros sincronizada entre Brasil e EUA. Porém, o caminho até lá será volátil, com um foco em dados de curto prazo.

Gostaríamos de reforçar que os fundamentos dos fundos imobiliários continuam sólidos devido ao (i) crescimento dos resultados dos fundos de tijolo (galpões, lajes e shoppings), com aumento do retorno

em dividendos e (ii) revisão positiva do valor patrimonial dos fundos com o aumento do valor de laudo dos imóveis detidos.

Após termos aumentado a parcela de fundos de CRIs no mês de abril, mantivemos a proporção entre a posição em fundos de CRI (32%) e de tijolo (68%) em maio.

Nosso objetivo é traduzir os diferentes cenários em uma carteira balanceada, e entregar a nosso investidor uma carteira diversificada de FIIs, composta por ativos de qualidade, com rendimentos mensais, além de ganho de capital com a valorização das cotas investidas.

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

