

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa BCIA11

Set/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 **alta de 0,86% em agosto**, com valorização acumulada de 2,48% em 2024.
- O mês de agosto foi marcado pela expectativa sobre as **próximas decisões dos Bancos Centrais nos EUA e no Brasil**, sendo esperados: **início do corte de juros pelo FED** e **aumento da taxa Selic pelo Copom**, ambos em 18/09.
- **Os últimos dados de inflação e mercado de trabalho mais fracos nos EUA** abriram caminho para o início do ciclo de cortes de juros no país.
- No Brasil, os destaques foram: a divulgação da **ata do Copom com tom mais cauteloso frente à inflação**, a **indicação de Gabriel Galípolo para a presidência do Banco Central** e o **PIB acima do esperado**.
- O **PIB** do 2T24 apresentou **forte crescimento** de 1,4% em relação ao 1T24, **acima das expectativas**, o que

coloca uma **pressão adicional** para uma **alta na taxa Selic**.

- A expectativa de elevação na taxa de juros foi **incorporada às projeções de mercado** do **Relatório Focus** do Banco Central, que agora indica **taxa Selic de 11,25% em dez/24**.
- Já o **IPCA** registrou **deflação de 0,02%** em agosto, um número **melhor que o esperado**. Essa deflação, no entanto, **não deve se manter nos próximos meses**.
- No mercado local, a **preocupação** com a **agenda fiscal** continua, mais precisamente com a redução de despesas do governo.
- A **política fiscal** impacta a precificação dos **juros reais de longo prazo**, que apresentaram grande **volatilidade em agosto**, e fecharam o mês em **níveis ainda elevados**.
- A **cota patrimonial do BCIA** apresentou **alta de 0,32%** em agosto, com desempenho inferior ao índice em 56 bps. A cota patrimonial acumula valorização de 1,43% no ano.
- A **carteira do BCIA está bem equilibrada** para enfrentar esse **cenário de incerteza e volatilidade**, com **expectativa de juros altos por mais tempo no Brasil**.

- Em agosto, optamos por manter a **carteira defensiva** com participação dos **FIIIs de recebíveis em 38% do PL**, protegidos pelo **maior retorno em dividendos**.
- Já a **alocação nos fundos de tijolo (62% PL)** são uma posição focada em **ganho de capital**, que pode se materializar se houver alívio do cenário macroeconômico e político.
- **Aumentamos a exposição ao setor de renda urbana**, mais especificamente via fundo **HGRU (2% do PL)**.
- Mantivemos a **distribuição em R\$ 0,87/cota**, equivalente a um **retorno em dividendos anualizado de 10,6% aa**.
- A **cota de mercado (BCIA11)** encerrou o mês em R\$ 103,03, com **alta de 0,6%**, já considerando os rendimentos, com valorização acumulada de 5,9% em 2024.
- A **liquidez média diária do BCIA11 ficou em R\$ 460 mil. No ano**, a liquidez média está em R\$ 870 mil, com **crescimento de 40%** em relação ao **mesmo período de 2023**.
- O **duplo desconto** do fundo aumentou ligeiramente pra **12%**.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 391.535.461,25

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 105,28

VALOR DE MERCADO
R\$ 383.172.485,14

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 103,03

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,98x

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

DIVIDEND YIELD
10,6% aa (último atualizado)

LIQUEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 460 mil

NÚMERO DE COTISTAS
29.770

GESTOR
Banco Bradesco 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 mês de agosto foi marcado pela expectativa sobre as **próximas reuniões dos Bancos Centrais nos EUA e no Brasil**, ambas em 18/09, sendo esperados **corte de juros pelo FED e elevação da Selic pelo Copom**.

Os dados de inflação e mercado de trabalho mais fracos nos EUA abriram caminho para uma comunicação do FED indicando o início do ciclo de queda no país.

A **inflação ao consumidor nos EUA (CPI)** de agosto teve alta de 0,2% (+2,5% nos últimos 12 meses), **dentro das expectativas**, pelo terceiro mês consecutivo.

A **magnitude do ciclo de cortes de juros pelo FED** ainda é desconhecida, mas acreditamos que essa **queda lenta dos juros internacionais** será um **vento favorável para países emergentes como o Brasil**.

Dessa forma, **o ciclo de queda dos juros nos EUA** poderá

amenizar ou encurtar o ciclo de alta na Selic no Brasil.

No **mercado doméstico**, a **comunicação do Banco Central** tem demonstrado **disposição de elevar a Selic caso necessário**, a depender dos dados econômicos, principalmente **crescimento do PIB acima do esperado e inflação mais alta e próxima do teto da meta**.

O **PIB do segundo trimestre** apresentou crescimento de 1,4% em relação ao 1T24, **acima das expectativas**, trazendo um **viés de alta na projeção do PIB** para 2024. A Bradesco Asset projeta crescimento do PIB de 3% no ano.

O **dado mais forte de atividade econômica** colocou uma **pressão adicional no Copom** para elevação da Selic.

O **Relatório Focus** do Banco Central indica que a expectativa de mercado para a **Selic em dez/24 está em 11,25% aa**.

Já o **IPCA registrou deflação de 0,02% em agosto**, um

pouco melhor que o esperado. Essa deflação, no entanto, foi causada principalmente pela **redução dos preços de energia elétrica, o que não se manterá para os próximos meses**.

As expectativas para a **inflação** indicam **IPCA de 4,35% aa em 2024** (Focus), próximo do teto da meta de 4,5% aa.

Além disso, mantem-se a **preocupação com a política fiscal**, com discussões sobre resultado primário do Governo Federal, o respeito ao limite de despesas e à necessidade de aumento de arrecadação para cumprir a meta fiscal.

A **política fiscal** tem impacto direto na precificação dos **juros reais de longo prazo**, que apresentaram **grande volatilidade em agosto**. Por exemplo, a **NTN-B (IPCA+)** com vencimento em 2035 saiu do patamar de **6,20% no final de jul/24**, chegou a **cair até 5,85% aa** em meados do mês, mas **fechou o mês em 6,22% aa**.

RENTABILIDADE

	AGO	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	0,30%	1,43%	5,05%	136,52%
Cota de Mercado	0,56%	5,85%	9,93%	142,91%
IFIX	0,86%	2,48%	5,63%	140,51%
CDI bruto	0,87%	7,10%	11,21%	123,80%
CDI líquido (15%)	0,74%	6,00%	9,45%	98,33%

* 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 valorização de **0,86% em agosto**, com valorização acumulada de 2,48% em 2024.

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

A **cota patrimonial do BCIA** apresentou **alta de 0,3% em agosto**, com desempenho inferior ao índice de 56 bps. A cota patrimonial acumula **valorização de 1,43%** no ano, com desempenho inferior ao índice de 105 bps em 2024.

A **principal contribuição negativa** no mês para o desempenho do fundo frente ao IFIX veio novamente do **segmento de lajes corporativas**, com a queda de fundos em que temos posição relevante (RCRB, JSRE e HGRE).

Outra **contribuição negativa** veio do **segmento de shoppings**, com a **queda de CPSH**, fundo que havíamos aumentado posição na última oferta em julho. Outro **destaque negativo** veio da **queda de LVBI**, fundo de **galpões logísticos** que temos posição relevante.

Já a **principal contribuição positiva** frente ao IFIX veio da **boa seleção de fundos de CRI**, com bom desempenho de fundos como **XPCI, RBRR, BTCI, CVBI e RBRY**.

Também **contribuiu positivamente** o **bom desempenho de BTLG**, fundo de galpões logísticos que temos posição relevante.

A **cota de mercado (BCIA11)** encerrou o mês em R\$ 103,3, com **alta de 0,56%**, já considerando os rendimentos. A **cota acumula alta de 5,85% em 2024**, comparado à valorização de 2,48% no IFIX no período.

A **liquidez média diária do BCIA11** apresentou redução

com relação ao mês anterior, e ficou na faixa de **R\$ 460 mil. No ano, a média é de R\$ 870 mil.**

FII's RENDA URBANA (HGRU)

O HGRU, o maior fundo imobiliário de renda urbana do IFIX, gerido pelo Pátria (que incorporou a gestora imobiliária da Credit Suisse), possui **60 imóveis, com área bruta locável (ABL) total de 403 mil m2**.

Os ativos do fundo estão concentrados nos **Estado de São Paulo** (65% da receita), e estão distribuídos nos setores de **varejo** (62% da receita) e **educacional** (34% da receita).

O **maior locatário é o Carrefour (37,5% da receita)**, seguido por **YDUQS, ex-Estácio (20% da receita)**, **Lojas Pernambucanas (17% da receita)** e **Anima Educação (10% da receita)**. A **maioria dos contratos é atípico (80%)**, **91% conta com reajuste em IPCA** e o **prazo médio dos contratos é superior a 9 anos**.

Participamos da **5ª oferta de cotas de HGRU**, com objetivo de captação de R\$ 1,2 bilhão (oferta base).

Com relação ao **uso dos recursos da oferta**, destacamos a proposta de **compra dos seguintes portfólios**: i) **14 ativos de varejo do FII SPVJ**, locados principalmente para o **Assaí**, com **ABL de 170 mil m2**, por **R\$ 506 milhões** e **cap rate de 8,2%**; ii) **3 ativos educacionais do FII MINT**, com **ABL de 20 mil m2** no valor de **R\$ 92 milhões** e **cap rate de 11,2%**. Essas operações já haviam sido anunciadas anteriormente e totalizam R\$ 600 milhões.

Além disso, o fundo tem **outros ativos no pipeline** (varejo, educacional e misto) que somam outros **R\$ 600 milhões**, divididos em **6 imóveis e ABL de 47 mil m2**.

O preço de aquisição dos ativos em termos de **"cap rate"** (resultado operacional, ou "NOI", dividido pelo valor da aquisição) **varia de 8% a 9%**.

Acreditamos que a **oferta deverá gerar valor para o cotista de HGRU**, com bom **resultado recorrente**, sendo que o retorno em dividendos projetado pela gestão após a oferta fica entre **8,5% e 9% aa**.

Além disso, avaliamos que a **gestão do HGRU** tem realizado **bons movimentos de reciclagem de ativos**, comprando ativos em bloco "no atacado" a bons preços (ex: pacote de lojas do BIG/Sam's Club e Lojas Pernambucanas) e depois vendendo individualmente "no varejo", com **bons ganhos nas transações**.

Em **2023**, o fundo vendeu **6 ativos** com **valor de R\$ 190 milhões**, com **lucro de R\$ 65,2 milhões** ou **R\$ 3,5 por cota de HGRU** (antes da oferta).

Com a oferta, voltamos a **aumentar nossa posição em HGRU**, que atingiu **2% do PL do BCIA**.

A **alocação setor de renda urbana é estratégica na carteira do BCIA**. O setor entrega **proteção pela estabilidade e recorrência de resultado dos contratos atípicos**, com bom **retorno em dividendos** recorrente (8,5%-9%), com um **resultado adicional** resultante do **lucro** obtido com a **reciclagem de ativos**, que vem sendo muito **bem executada no HGRU**, e que ainda pode se **beneficiar da atividade econômica (PIB) mais forte** que tem sido observada no país.

O **HGRU tem participação de 2,5% no IFIX**, com mais de **200 mil cotistas**, **patrimônio líquido de R\$ 2,3 bilhões** e volume médio diário (ADTV) negociado de R\$ 3,3 milhões.

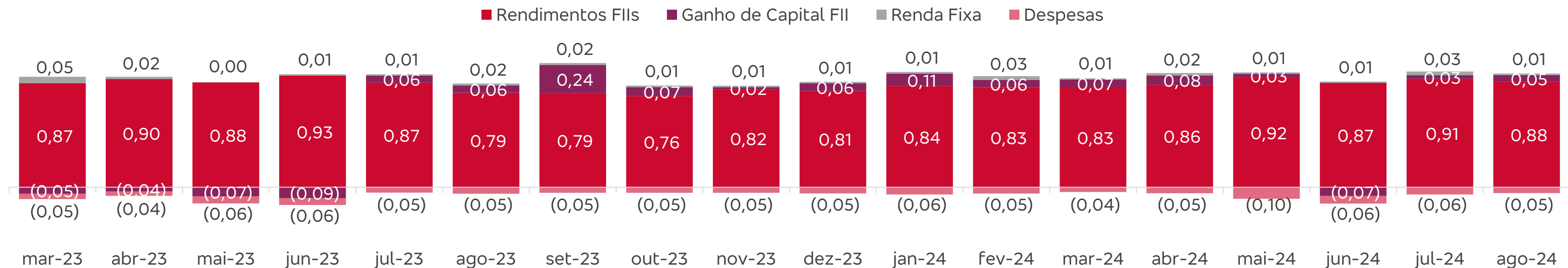
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Composição do Resultado

Em agosto, o **resultado do BCIA** foi de **R\$ 0,90 por cota**, sendo **R\$ 0,88 de rendimentos de FIIs**, R\$ 0,05 em ganho de **capital** com vendas de cotas, **R\$ 0,02 de juros e ganhos com renda fixa** e **R\$ 0,05 de despesas**.

FLUXO DE CAIXA

	AGO	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	3.532.511	7.127.529	27.672.188	41.123.826
FIIs – Rendimentos	3.285.246	6.652.974	25.818.477	37.605.367
FIIs – Ganho de Capital	198.898	313.072	1.328.672	2.793.377
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	48.367	161.484	525.039	725.082
Total de Despesas	-182.725	-406.323	-1.762.632	-2.470.027
Resultado Líquido	3.349.786	6.721.206	25.909.556	38.653.799
Resultado Distribuído	97%	96%	100%	99%
% Distribuído	0,87	1,74	6,94	10,34
Distribuição R\$/cota	3.235.563	6.471.126	25.810.124	38.454.853

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA

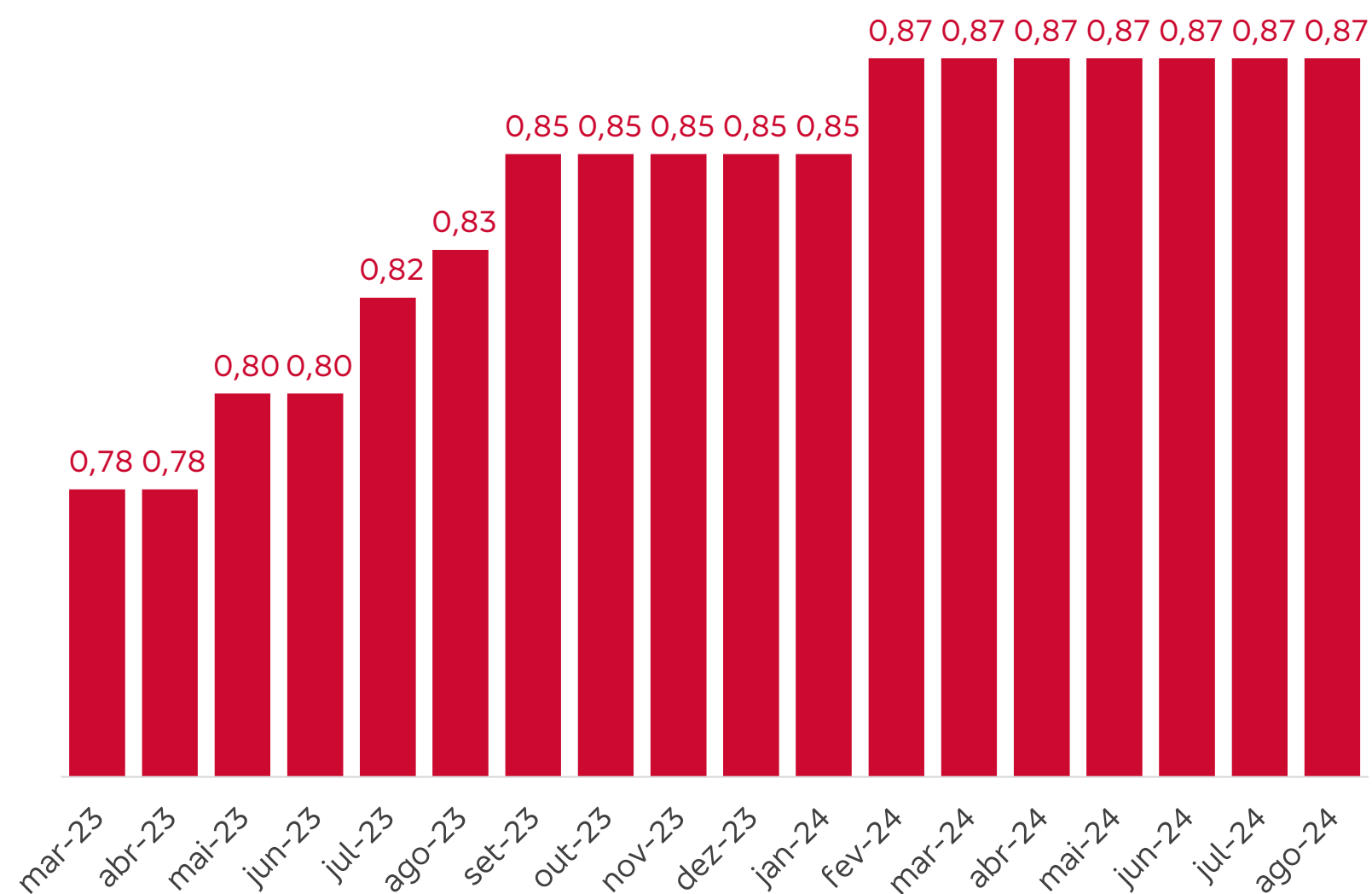


Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 30 de agosto de 2024

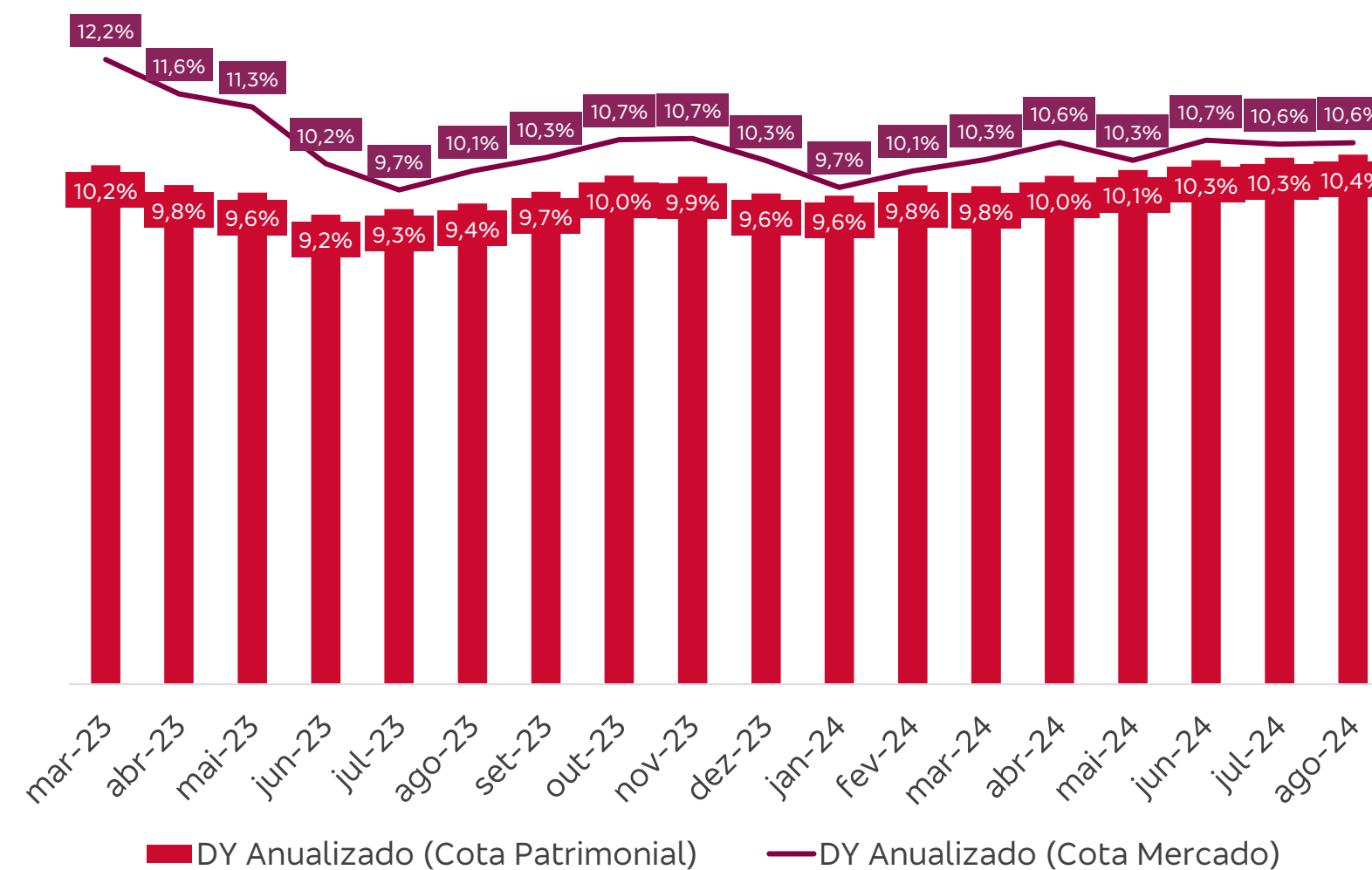
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Rendimentos

Em agosto, mantivemos a **distribuição em R\$ 0,87/cota**, equivalente a **um retorno em dividendos** (dividend yield) **de 10,6% aa** considerando a cota de mercado do fechamento do mês. O fundo distribuiu **R\$ 10,34/cota** nos últimos 12 meses, o que equivale a um **dividend yield de 10% 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 (37,5%)**, dos quais 36,4% em fundos de CRI e 1,1% em CRIs diretamente, **lajes corporativas (22,1%)**, **shopping centers (15,7%)**, **galpões logísticos (13,6%)**, FOFs (3,3%), educacional (2,6%), agências bancárias (2,2%), varejo (2%) e híbrido (1%).

Em agosto, **mantivemos a proporção entre fundos de tijolo (62% do PL) e de recebíveis imobiliários (38% do PL)**.

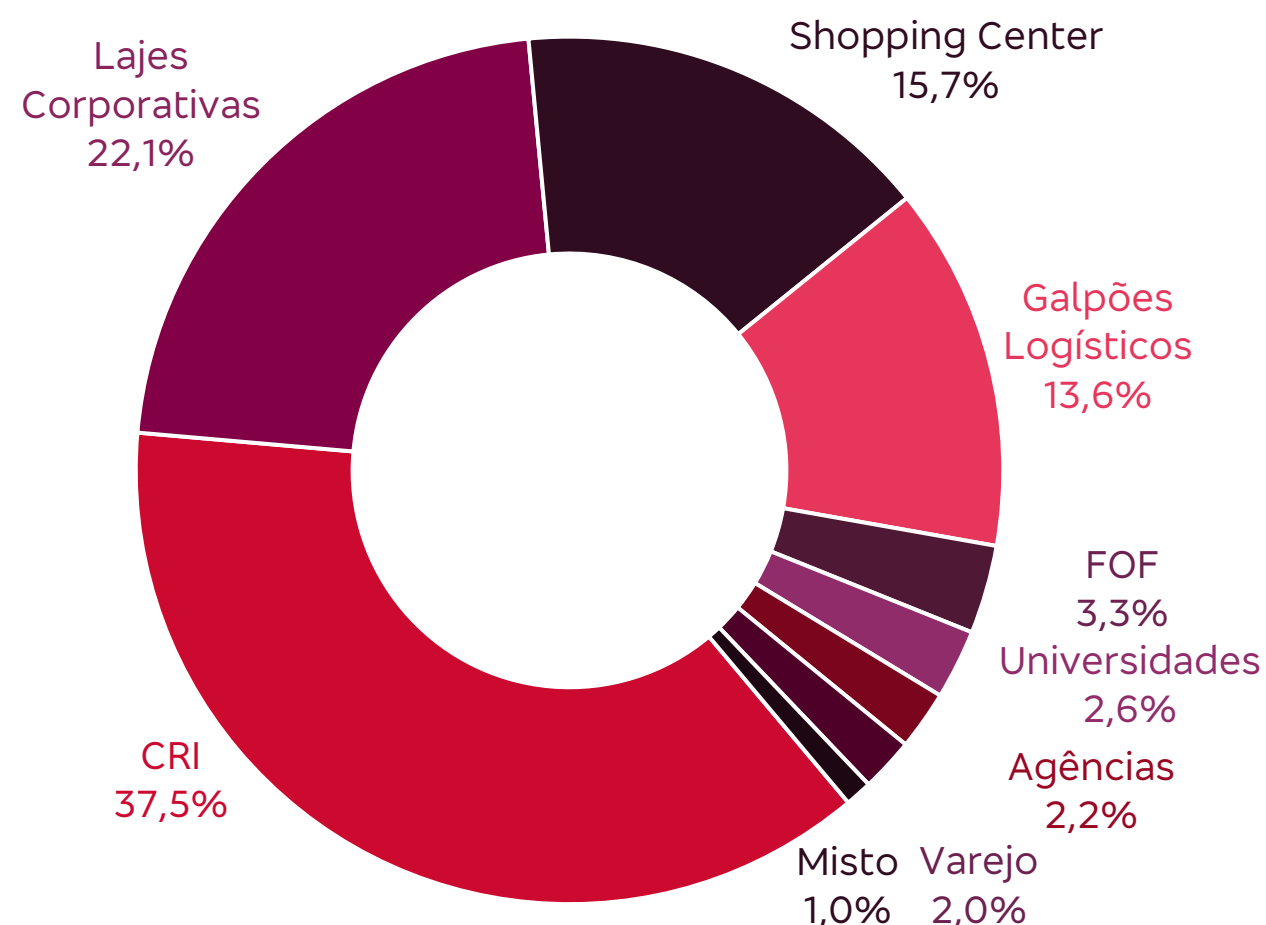
No mês, **aumentamos a posição no setor de varejo (renda urbana)** via oferta de HGRU (2% do PL).

Acreditamos que o **portfolio de FIIs** está **bem balanceado** para enfrentar o **cenário de volatilidade** no

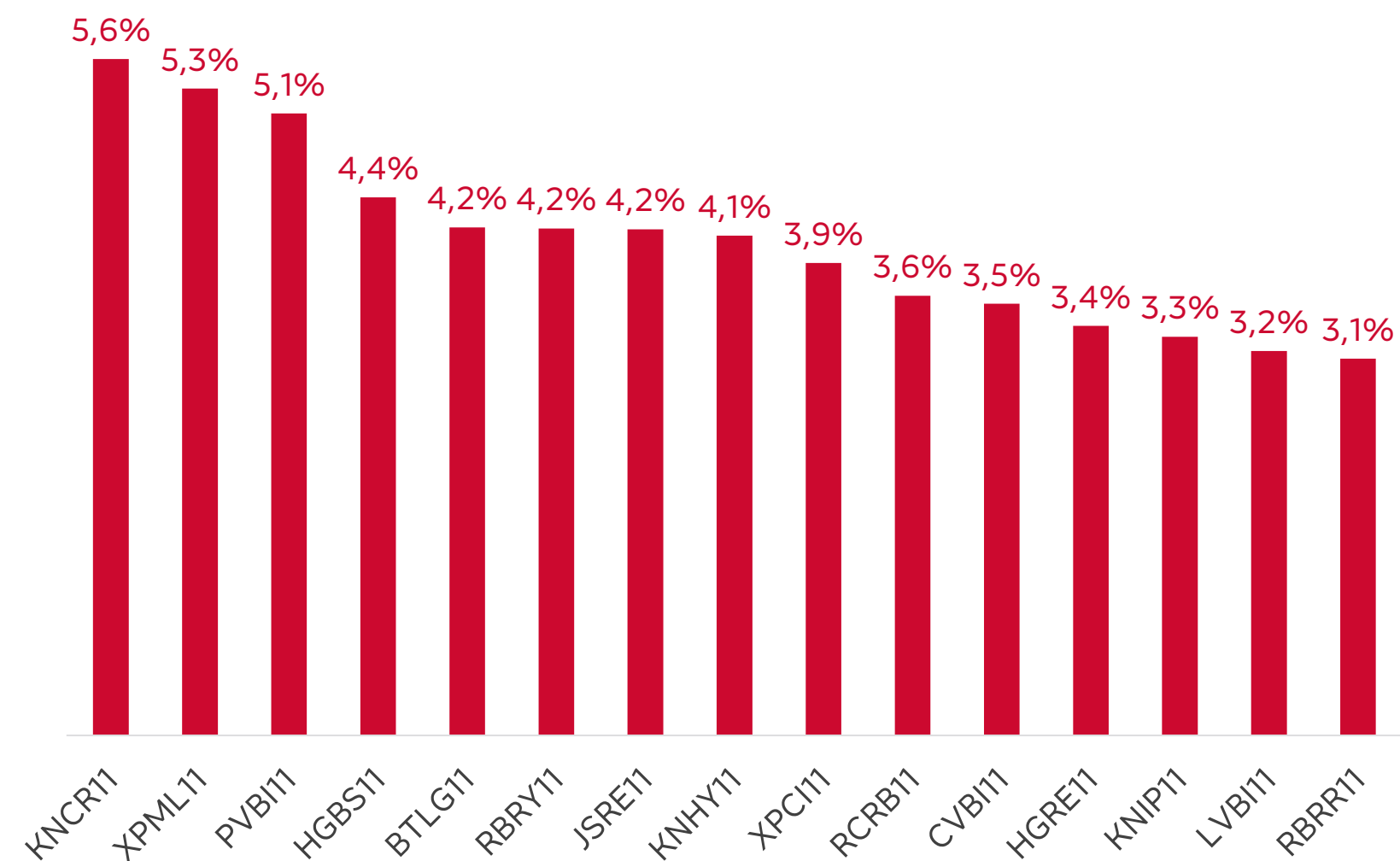
mercado doméstico com expectativa de **alta da Selic**.

A alocação em **FIIs de recebíveis** propicia proteção e um **retorno em dividendos corrente mais elevado** para a carteira, enquanto os **fundos de tijolo** buscam o **ganho de capital**, que deverá se materializar à medida que houver elementos para um arrefecimento da política monetária.

EXPOSIÇÃO SETORIAL (% ATIVOS)



MAIORES POSIÇÕES EM FII (% PL)



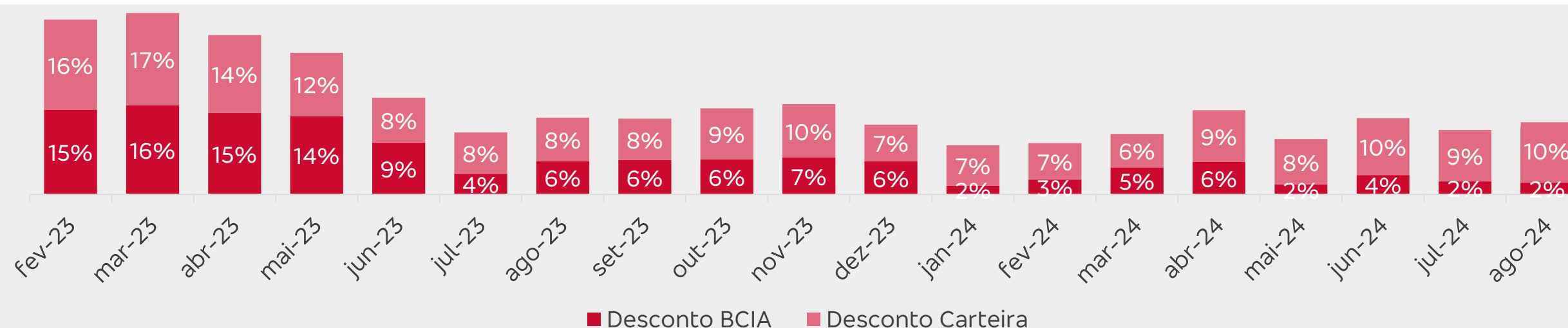
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Perspectivas

DUPLO DESCONTO

Em agosto, o desconto do BCIA aumentou ligeiramente. O fundo encerrou o mês com um **desconto total de 12%** 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 10%** dos fundos em que o BCIA investe quando comparamos seus valores de mercado e patrimônios líquidos.

A **cota patrimonial do BCIA** ficou em R\$ 105,28, enquanto a cota de mercado, em **R\$ 103,03** 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\$ 105,28. No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa mesma carteira de FIIs comprando uma única cota do BCIA por R\$ 103,03 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 **0,9x** no fechamento do mês, ou seja, o valor de mercado dos FIIs que compõem a carteira do BCIA está com um **desconto médio de 10%** 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

O evento mais aguardado do mês de setembro é a **"super quarta" do dia 18, com as decisões de política monetária nos EUA e no Brasil.**

O **FED** deve iniciar o **ciclo de cortes nas taxas de juros nos EUA**, enquanto no Brasil é esperado que o **Banco Central** eleve a **taxa Selic**.

O **crescimento do PIB brasileiro acima do esperado** reforçou a visão de que a economia ainda aquecida representa importante **desafio para a política monetária**.

Além disso, a **situação fiscal** do Governo Federal preocupa e coloca **pressão expectativas futuras para a inflação**, fatores que devem ser considerados pelo Banco Central na sua decisão de **aumentar a taxa Selic**.

Diante desse cenário, optamos por manter a **carteira defensiva** com participação dos **FIIs de recebíveis em 38% do PL, com maior retorno em dividendos**.

A alocação nos **fundos de tijolo (62% PL)** são uma posição focada em ganho de capital, que pode se materializar se houver alívio do cenário macroeconômico e político.

Acreditamos que a **carteira do BCIA está bem equilibrada** para enfrentar esse **cenário de incerteza e volatilidade, com juros elevados por mais tempo**.

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, departamento 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. LEIA O FORMULÁRIO

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



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: Banco Bradesco S.A. ¹Este benchmark é uma mera referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance.

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

