

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa BCIA11

Abr/25

Relatório Mensal



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Destaques

DESTAQUES

- O **IFIX** apresentou forte alta de **6,1% em março**, o segundo mês seguido de recuperação do índice, que acumula **valorização de 6,3% em 2025**.
- O bom desempenho do IFIX é explicado pela expectativa de **proximidade do fim do ciclo de alta da taxa Selic**, redução das taxas futuras de juros e a valorização do Real.
- O principal destaque foi o **pacote de tarifas de importação anunciado pelo presidente dos EUA**, Donald Trump, que surpreendeu as expectativas e trouxe **bastante incerteza e volatilidade** para os mercados globais.
- O governo dos EUA anunciou o **aumento das tarifas de importação em abril**, que serão, no mínimo, de 10%, podendo chegar a patamares mais elevados, com destaque para tarifas bastante elevadas aplicadas aos produtos da China. O Brasil foi enquadrado na tarifa mínima, de 10%.
- O **principal impacto das tarifas** seria um **menor crescimento do PIB global**, com **risco de recessão**, e **elevação da inflação**.
- O Banco Central realizou **nova elevação de 100 pontos base na taxa Selic para 14,25% aa** na reunião de março.
- A ata do Copom indicou que reduzirá o **ritmo de aperto na próxima reunião em maio** e voltou a salientar a necessidade de que haja uma **desaceleração da atividade para o processo desinflacionário**.
- A **inflação** continua registrando níveis elevados, **acima da meta de inflação**, com projeções de IPCA desancoradas no Relatório Focus (5,65% em 2025).
- O Banco Central revisou o crescimento do PIB de 2025 de 2,1% para 1,9% e as **projeções** de inflação **acima da meta** de 3,0% para os horizontes divulgados, o que **reforça a necessidade de juros elevados por mais tempo**.
- A **cota patrimonial do BCIA** apresentou **alta de 5,7% em março**, com **desempenho inferior ao índice de 43 bps. No ano, a cota patrimonial registra valorização de 5,6%**.
- A principal **contribuição negativa** para o desempenho inferior do fundo em relação ao IFIX em março foi **seleção de fundos de recebíveis**.
- Em março, **aumentamos a participação dos fundos de recebíveis imobiliários para 52% do PL** (de 51% em fev), com **redução dos FIIs de tijolo para 48%** (de 49% em fev).
- A **redução na exposição nos FIIs de tijolo** deve-se ao posicionamento para um cenário de **juros altos por mais tempo**, considerando a alta dos FIIs de tijolo em fevereiro e março e a maior extensão do prazo de maturação do ganho de capital nessas posições.
- **Mantivemos a distribuição de R\$ 0,84 por cota** em março, equivalente a um **retorno em dividendos** anualizado de **12,9% aa**, considerando a cota de mercado.
- A **cota de mercado** do fundo (BCIA11) apresentou **valorização de 0,2% no mês**, acumulando queda de 1,5% no ano.
- A cota de mercado do BCIA não acompanhou a valorização das cotas dos fundos investidos em março. Dessa forma, o **desconto da cota de mercado do BCIA para o seu valor patrimonial aumentou para 14,4%**. Por outro lado, o desconto da carteira reduziu. Assim, o **duplo desconto do BCIA ficou estável e em nível elevado, em 25%**.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 360.241.044,49

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 96,86

VALOR DE MERCADO
R\$ 308.457.011,72

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 82,94

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,86x

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,84/cota (último)

DIVIDEND YIELD
12,9% aa (último anualizado)

LIQUEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 400 mil (mar)

NÚMERO DE COTISTAS
24.218

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 principal destaque no cenário internacional foi **o pacote de tarifas de importação anunciado pelo presidente dos EUA**, Donald Trump, que surpreendeu as expectativas e **trouxe bastante incerteza e volatilidade** para os mercados globais no início de abril.

O governo dos EUA anunciou o **aumento das tarifas de importação**, que serão de, no mínimo, 10%, podendo chegar a patamares muito mais elevados, especialmente para os produtos da China.

Inicialmente, a **reação do mercado** ao pacote de tarifas foi o **aumento das taxas de juros do Tesouro Americano, valorização do dólar e aumento da aversão ao risco**, com **forte queda nas bolsas de valores** pelo mundo.

É **difícil precisar quais serão os efeitos finais das tarifas**, pois envolvem **negociações e retaliações** que ainda estão ocorrendo, **especialmente entre EUA e China**.

O principal impacto das tarifas é menor crescimento do PIB

global, com risco de recessão e elevação da inflação.

O presidente do FED, Jerome Powell, destacou as **incertezas para os próximos passos da política monetária nos EUA**, chamando atenção para os **riscos de alta no desemprego e inflação**.

Se, por um lado, um **aumento da inflação** com elevação das tarifas poderia **limitar a queda das taxas de juros** nos EUA, por outro lado, **uma forte desaceleração do PIB** poderia ocasionar um **aumento relevante do desemprego**, o que forçaria o **FED a cortar os juros**.

Foi **positiva a determinação da tarifa mínima de importação de 10% para o Brasil**. Além disso, a materialização do **cenário de cortes na taxa de juros nos EUA** poderia auxiliar o Banco Central no processo de **redução das taxas de juros aqui no Brasil**.

Uma incerteza importante é o **comportamento da taxa de câmbio** nesse cenário de volatilidade, que pode auxiliar ou atrapalhar no controle da inflação doméstica.

O Banco Central realizou **nova elevação de 100 pontos**

base na taxa Selic para 14,25% aa na reunião de março.

A ata do Copom indicou a **redução do ritmo de aperto na próxima reunião em maio**, dado que existe **defasagem do impacto dos juros elevados na atividade e na inflação**.

No Brasil, os **juros** devem **continuar altos por mais tempo**, dado que a **inflação continua forte** e os dados econômicos **não são conclusivos** sobre a **desaceleração da atividade**.

Os dados de **inflação** continuam registrando **patamares elevados**, considerando o contexto de uma economia aquecida e expectativas desancoradas.

Em março, a **inflação medida pelo IPCA** foi de 0,56%, acumulando alta de 5,48% nos últimos 12 meses, **acima do limite superior da meta** (4,5%).

O **foco no mercado local** continua sendo a observação de sinais de **desaceleração da atividade econômica**, os efeitos do alívio dos preços das commodities, principalmente o petróleo, sobre a inflação e a evolução da política fiscal e suas implicações para a política monetária.

RENTABILIDADE

	MAR	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	5,70%	5,58%	-3,82%	131,72%
Cota de Mercado	0,21%	-1,50%	-12,67%	109,69%
IFIX	6,14%	6,32%	-2,79%	134,80%
CDI bruto	0,96%	2,98%	11,26%	138,61%
CDI líquido (15%)	0,82%	2,53%	9,50%	109,43%

* 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 forte alta de 6,1% em março, o segundo mês seguido de recuperação do índice, que acumula valorização de 6,3% em 2025.

Essa alta do IFIX está relacionada com a melhora do cenário de juros com fechamento das taxas de juros pré-fixadas futuras, expectativa de maior proximidade do fim do ciclo de alta da taxa Selic, e desconto elevado dos FIIs na bolsa de valores.

Os juros reais, expressos pela NTN-B (IPCA+) com vencimento em 2035, tiveram ligeira queda para 7,6% aa em março (de 7,8% aa em fevereiro).

As principais altas no IFIX no mês foram nos segmentos de shopping centers, escritórios e agro.

Os preços das cotas dos FIIs de tijolo foram os que mais sofreram no período de set/24 a jan/25, com desempenho bastante inferior ao IFIX, mesmo com os sólidos fundamentos operacionais.

Apesar da recuperação em fevereiro e março, os fundos de tijolo do IFIX ainda estão sendo negociados com desconto médio de 17% em relação ao valor patrimonial.

O retorno em dividendos dos fundos de tijolo do IFIX ficou em 10,7% com um prêmio de risco de 3,1 p.p. para a NTN-B 2035, em linha com a média histórica.

A cota patrimonial do BCIA apresentou alta de 5,7% em março, com desempenho inferior ao índice de 43 bps. No ano, a cota patrimonial registra valorização de 5,6%, com desempenho inferior ao índice de 73 bps.

A principal contribuição negativa para o desempenho inferior do fundo em relação ao IFIX em março foi a seleção de fundos de recebíveis. Observamos performance inferior ao índice de fundos que temos posição relevante (CVBI e HGCR), além da forte alta de

fundos que não temos posição como CPTS e IRDM.

Por outro lado, a principal contribuição positiva de nossa performance frente ao IFIX veio da alocação em escritórios corporativos, com bom desempenho de fundos que temos posição, como RCRB e HGRE.

A cota de mercado do fundo (BCIA11) apresentou valorização de 0,2% no mês, acumulando queda de 1,5% no ano. Esses são retornos totais, que consideram tanto a valorização das cotas, quanto os rendimentos pagos.

A liquidez média diária do BCIA11 ficou em R\$ 400 mil em março, superior à média de R\$ 330 mil de 2025.

SHOPPING CENTERS

Os fundamentos dos fundos imobiliários de shopping centers continuam sólidos, com bons indicadores operacionais, crescimento dos resultados e aumento na distribuição de rendimentos dos fundos.

Aqui iremos comentar sobre a evolução de indicadores como vendas mesmas lojas (SSS), taxa de ocupação, aluguel mesmas lojas (SSR) e resultado operacional (NOI) dos shopping centers ao longo de 2024.

Consideramos os FIIs de setor que temos posição e que possuem um portfólio de múltiplos ativos, como CPSH, HGBS, HSML, VISC e XPML, sem considerar os fundos que tem apenas um único ativo, como BBIG (Shopping Rio Sul) e SHPH (Shopping Pátio Higienópolis).

1) Vendas. Bom nível de crescimento das vendas, com crescimento médio anual das vendas mesmas lojas no intervalo de 6% a 7% em 2024, crescimento um pouco acima da inflação no período.

2) Taxa de Ocupação. A ocupação dos shopping centers aumentou de 94,7% em 2023 para 95,7% em 2024. Esse nível de ocupação é o mais alto desde 2019, período anterior à pandemia.

3) Aluguel (SSR). O crescimento médio do aluguel mesmas lojas (SSR) ficou no intervalo de 5% a 6% em 2024, um crescimento em linha com a inflação no período.

4) NOI/m2. O principal destaque positivo foi o resultado operacional (NOI) por m2 dos shopping centers, com crescimento médio anual de 9% em 2024.

O NOI por m2 é calculado da seguinte forma: receitas (aluguéis e estacionamento, principalmente) menos as despesas operacionais, divididas pela área bruta locável (ABL) de cada portfólio de shoppings.

Consideramos o crescimento anual do NOI por m2 do mesmo portfólio de shoppings. No caso, por exemplo, de XPML, que realizou diversas aquisições em 2024, como o portfólio da SYN, realizamos uma estimativa pro forma considerando o crescimento do NOI desses ativos em relação a 2023.

O sólido crescimento do NOI é explicado conjuntamente pelo bom desempenho das vendas, aumento nos aluguéis e elevação da ocupação dos shopping centers.

Os fundos da carteira do BCIA que tiveram o melhor crescimento de NOI por m2, considerando a mesma base de ativos foram: XPML (+10%), HSML (+10%), CPSH (+9%) e VISC (+7%).

Continuamos otimistas com os fundamentos do setor de shopping centers, e nossa carteira de FIIs do setor conta com ativos de qualidade, que tendem a continuar com bom desempenho.

Os FIIs de shopping centers da carteira do BCIA continuam sendo negociados com desconto médio de 21% em termos de múltiplo preço sobre valor patrimonial (P/VP de 0,79x), ou seja, embutem um bom desconto sobre o valor de laudo dos ativos.

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Composição do Resultado

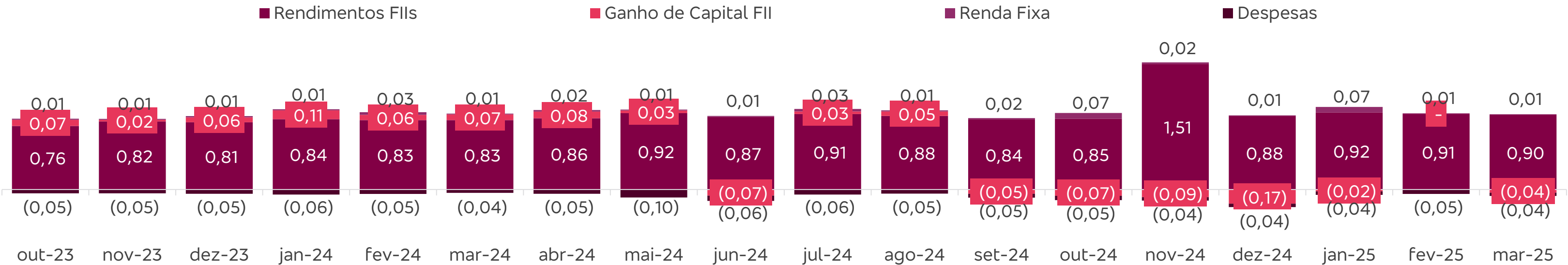


Em março, o resultado do BCIA foi de R\$ 0,83 por cota, sendo R\$ 0,90 de rendimentos de FIIs, R\$ 0,04 em prejuízo de capital com vendas de cotas, R\$ 0,01 de juros de CRI e ganhos com renda fixa e R\$ 0,04 de despesas operacionais.

FLUXO DE CAIXA

	MAR	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	3.211.589	10.221.347	10.221.347	41.624.044
FIIs – Rendimentos	3.336.395	10.155.127	10.155.127	41.806.522
FIIs – Ganho de Capital	-145.143	-226.234	-226.234	-1.215.355
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	20.337	292.455	292.455	1.032.877
Total de Despesas	-138.354	-489.859	-489.859	-2.355.194
Resultado Líquido	3.073.235	9.731.488	9.731.488	39.268.850
Resultado Distribuído	3.123.992	9.371.976	9.371.976	38.566.424
% Distribuído	102%	96%	96%	98%
Distribuição R\$/cota	0,84	2,52	2,52	10,37

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA



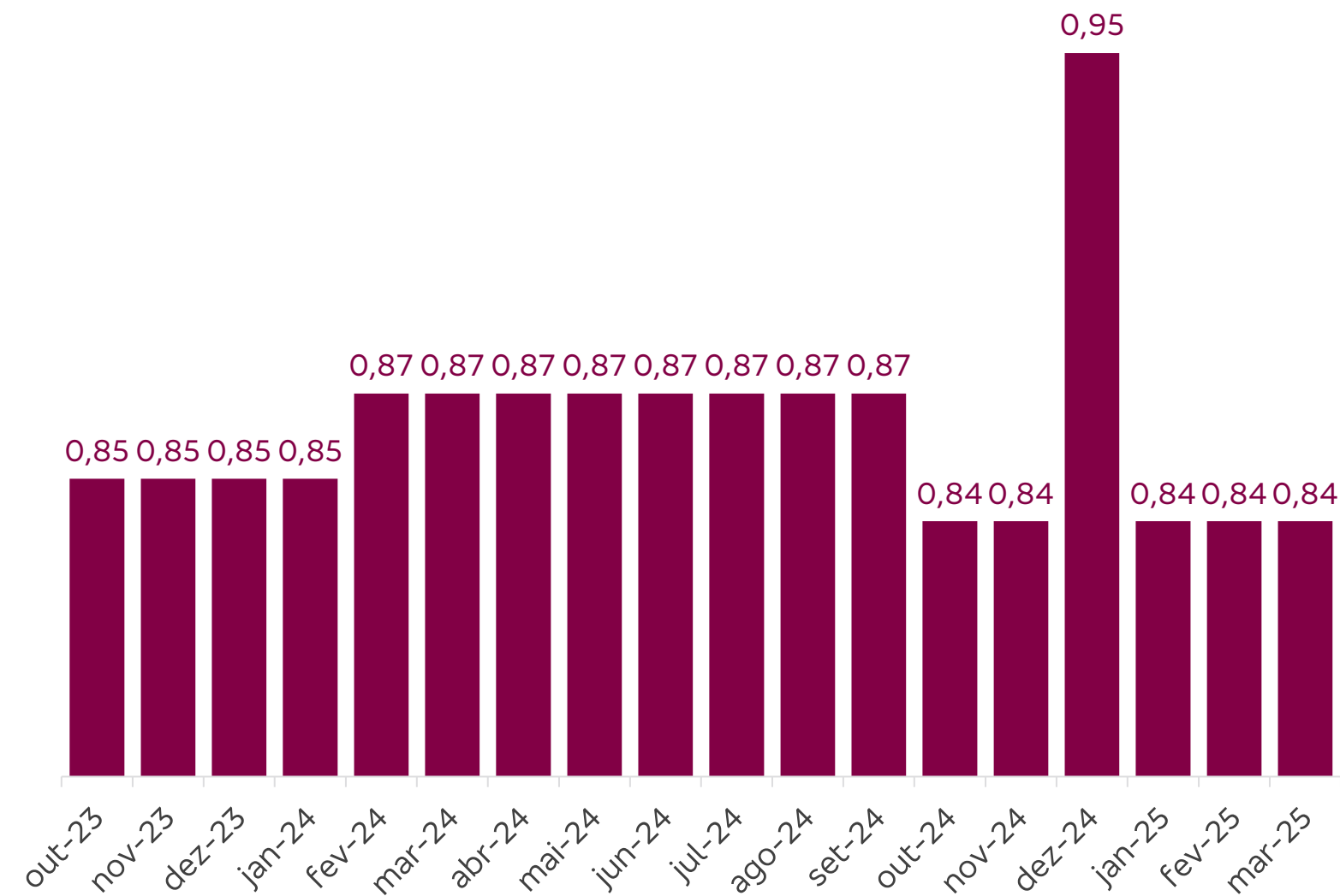
Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 31 de março de 2025

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

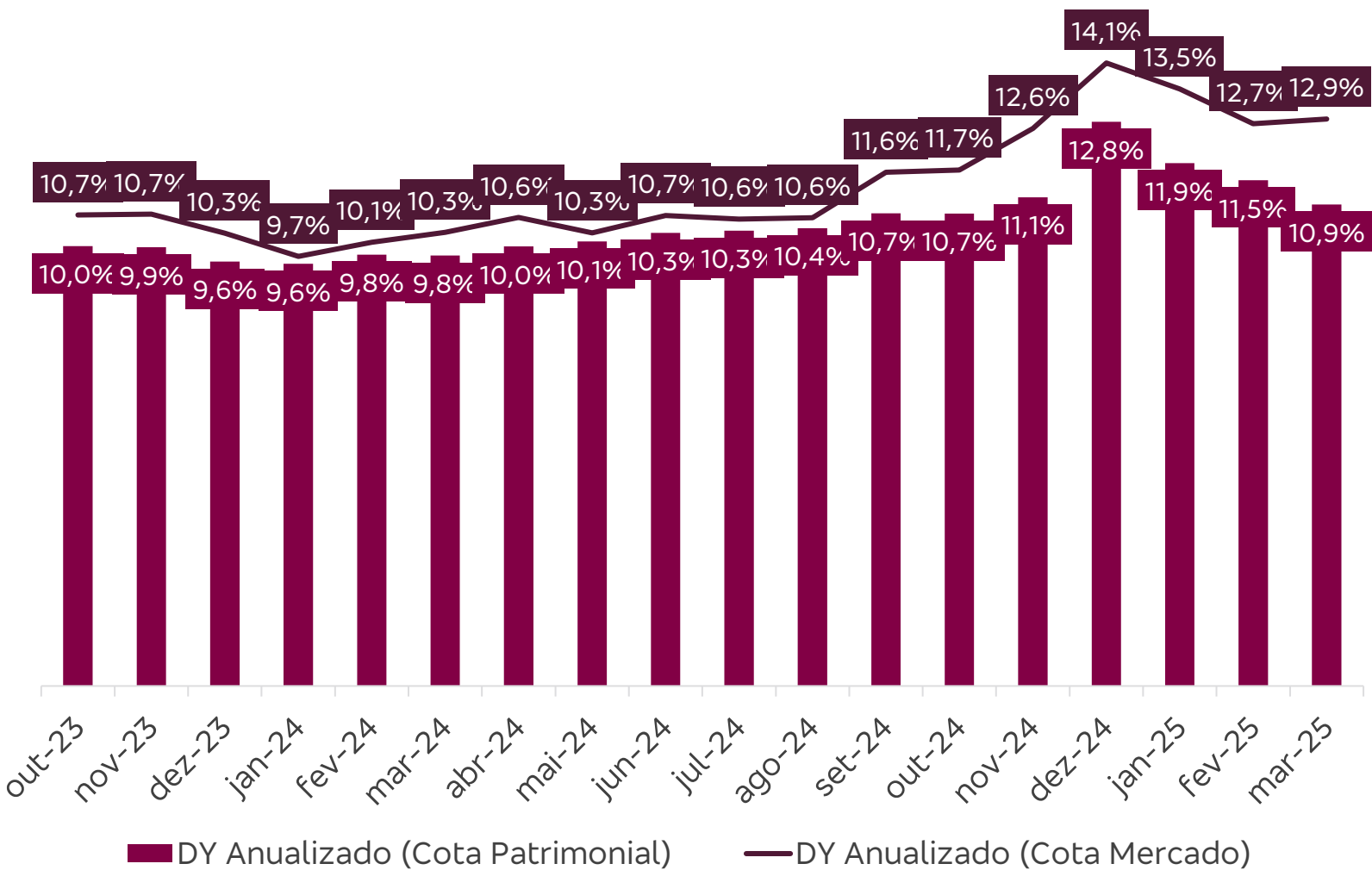
+ Rendimentos

Em março, mantivemos a **distribuição de R\$ 0,84/cota**, equivalente a um **retorno em dividendos** (dividend yield) de **12,9% aa** considerando a cota de mercado do fechamento do mês. O fundo distribuiu **R\$ 10,37/cota** nos últimos 12 meses, o que equivale a um **dividend yield de 12,5% aa**, também considerando a cota de mercado. A **distribuição nesse patamar está alinhada com a capacidade de geração de resultado** recorrente do fundo, sem a necessidade de realização de ganhos de capital com giro da carteira.

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 (52,4%)**, dos quais 48,1% em fundos de CRI e 4,3% em CRIs diretamente, **lajes corporativas (21,7%)**, **shopping centers (12,2%)**, **galpões logísticos (6,6%)**, FOFs (3,0%), agências bancárias (2,1%), educacional (1,0%), varejo (0,9%) e misto (0,1%).

Realizamos **novo aumento de 1,3% do PL na posição em**

recebíveis imobiliários, de 51,1% para 52,4% do PL, considerando a alta de FIIs de tijolo em fevereiro e março e a inflação e atividade econômica ainda resilientes, que podem indicar a necessidade de **manutenção dos juros elevados por mais tempo**, além da preocupação fiscal.

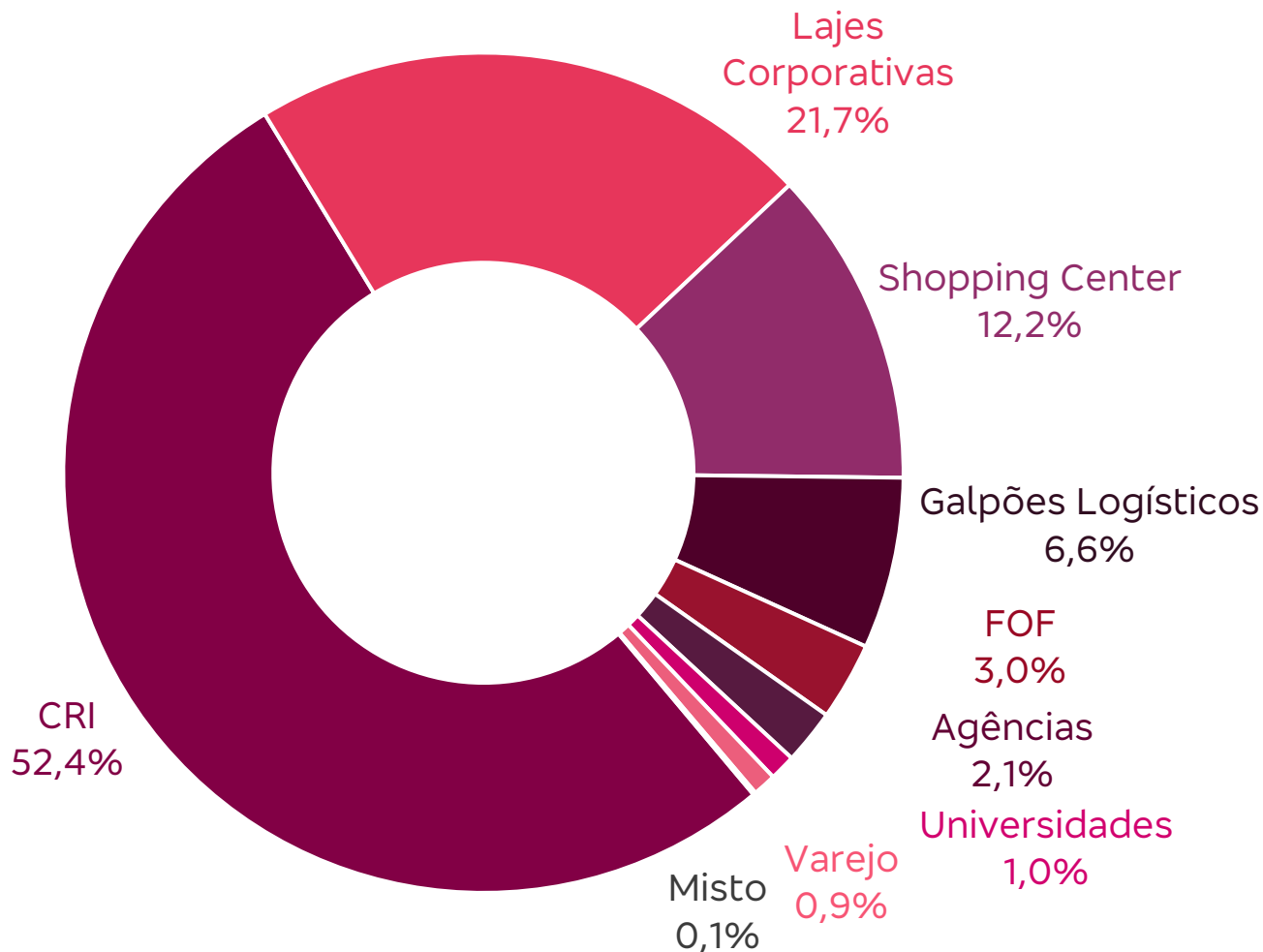
A carteira encerrou o mês com **proporção de 52% em recebíveis imobiliários e 48% em FIIs de tijolo**.

As **principais posições vendidas** em março foram RBVA,

BRCO, BTLG e HGRU, um total de **R\$ 5,7 milhões** em cotas de FIIs, equivalente a **1,6% do PL**.

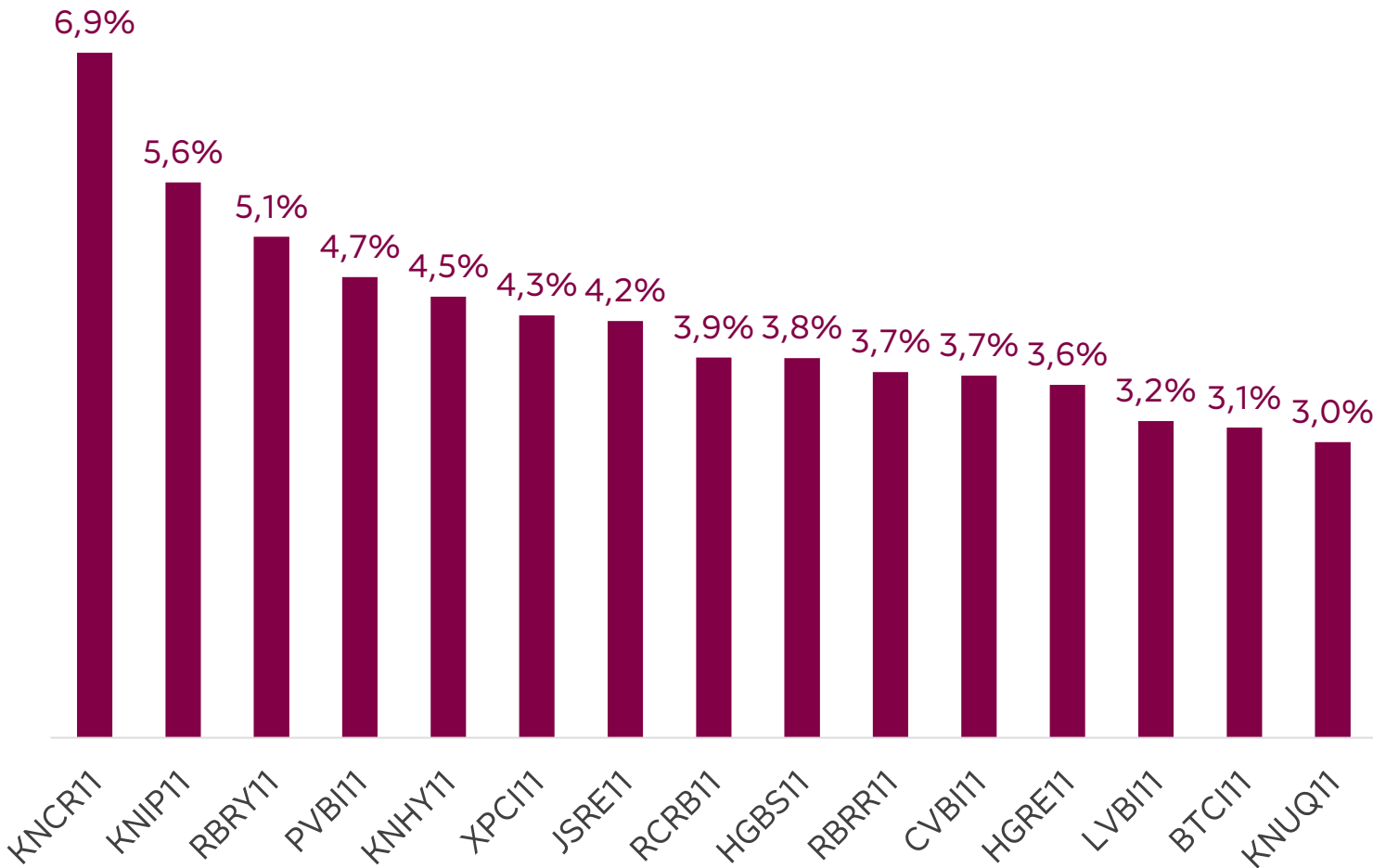
No lado das compras, o **principal destaque foi o aumento da posição em KNIP (de 4,7% para 5,6% do PL)**, fundo de recebíveis da Kinea que distribui dividendos em regime de competência e se **beneficia do IPCA mais alto** nos últimos meses, o que propicia um **bom retorno em dividendos** com alta qualidade de crédito da carteira.

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 março de 2025

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Perspectivas

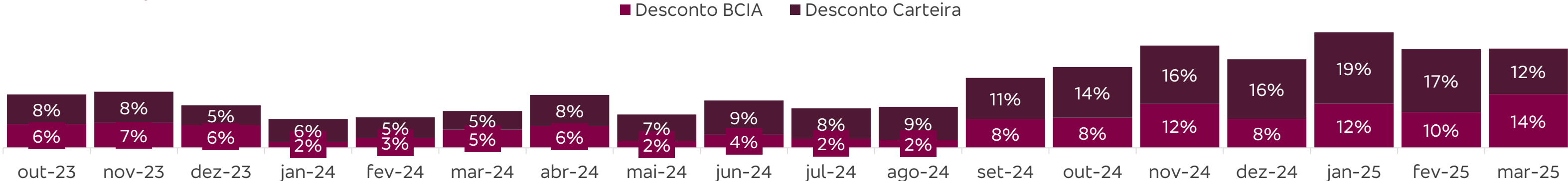
DUPLO DESCONTO

A cota de mercado do BCIA11 não acompanhou a valorização das cotas dos fundos investidos em março. Dessa forma, o **desconto da cota de mercado do BCIA para o seu valor patrimonial aumentou para 14,4%** (de 9,6% em fev). Por outro lado, o **desconto da carteira reduziu** devido à valorização das cotas dos fundos investidos no secundário. Como resultado, o **duplo desconto fechou março estável em 25%**, um nível muito alto, que contempla sua dupla

camada de avaliação: (1) o **desconto de 14,4%** de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e (2) o **desconto médio de 12,2%** dos fundos em que o BCIA investe quando comparamos seus valores de mercado e patrimônios líquidos. A cota patrimonial do BCIA ficou em **R\$ 96,86**, enquanto a cota de mercado, em **R\$ 82,94** no fechamento do mês. Isso significa que, se o investidor comprar em bolsa todos os FII's que o BCIA possui em carteira, ele dispenderia **R\$ 96,86**.

No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa mesma carteira de FII's comprando uma única cota do BCIA por R\$ 82,94 na bolsa, com um **desconto de 14,4%**. Além disso, a carteira de FII's do BCIA estava sendo negociada a um múltiplo P/VP (preço sobre valor patrimonial) de **0,88x** em mar/25, ou seja, o valor de mercado dos FII's que compõem a carteira do BCIA está com um **desconto médio de 12,2%** em relação a seus PL's.

COMPOSIÇÃO DO DUPLO DESCONTO



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

PERSPECTIVAS

O **pacote de tarifas de importação** anunciado pelos EUA no início de abril trouxe **muita incerteza quanto aos impactos na economia global**, com **aumento da aversão ao risco e da volatilidade**.

Os **principais impactos esperados** são o **menor crescimento do PIB global**, ou até mesmo recessão, e a **elevação da inflação**. Para o Brasil, foi positiva a determinação da tarifa mínima de importação de 10%.

Iremos monitorar de perto os desdobramentos dessa medida para a **taxa de juros e a atividade econômica dos EUA**, que acabam impactando de forma relevante a **inflação e a atividade aqui no Brasil**, que, por sua vez, impactam a

precificação dos FII's. Uma **queda na taxa de juros nos EUA** poderia **ajudar o Banco Central no processo de redução das taxas de juros**.

Realizamos **novo aumento na posição de recebíveis imobiliários para 52% do PL**, com **redução dos FII's de tijolo para 48%**, com objetivo de **defender a carteira** nesse cenário de turbulência vinculado ao pacote de tarifas, e de atividade e inflação resilientes no mercado doméstico, implicando em **juros elevados no Brasil**.

Esse **aumento na posição de fundos de CRI** procura se **aproveitar do elevado retorno em dividendos** devido ao **patamar alto da inflação (IPCA) e taxa de juros (CDI)**.

Quanto ao Brasil, continuamos a **monitorar os indicadores de atividade e inflação**, atentos a sinais que possam indicar a **desaceleração da inflação**, o que permitiria colocar a **redução da taxa Selic no horizonte**. Esses sinais tendem a levar a uma **melhora dos mercados de juros, com consequente valorização dos fundos imobiliários**.

Nosso objetivo é **traduzir os diferentes cenários em uma carteira balanceada**, e entregar a nosso investidor uma **carteira diversificada de FII's**, 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

