

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa BCIA11

Jan/26

Relatório Mensal



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Destaques

DESTAQUES

- O IFIX iniciou o ano com **valorização de 2,27% em janeiro**, depois da **alta de 21,15% em 2025**.
- O **IFIX** continua em trajetória de **recuperação** devido à expectativa de **queda da taxa Selic**. O Copom manteve a **taxa de juros em 15% aa** em janeiro, mas sinalizou **corte** na próxima reunião **em março**.
- Os dados de **inflação** vieram comportados (**IPCA de 0,33% em jan/26**) e o Banco Central reconheceu a trajetória de **moderação da atividade econômica e arrefecimento da inflação**, embora o mercado de trabalho permaneça resiliente.
- Os **juros reais**, expressos pela taxa de 10 anos, continuam em patamar **bastante elevado**, fechando o mês em **IPCA + 7,5% aa**.
- Além dos cortes da Selic, a queda da taxa de juros reais também representaria uma **oportunidade de valorização para os FIIs**.
- No cenário externo, o **FED manteve a taxa de juros nos**

EUA em janeiro dentro do **intervalo de 3,5% a 3,75% aa**.

- O FED adotou um **tom cauteloso** e reforçou a importância de acompanhar a **evolução dos dados**, ainda que tenha indicado que o atual patamar de juros pareça adequado para garantir a estabilidade do mercado de trabalho e a continuidade do processo de desinflação.
- A **cota patrimonial** do BCIA apresentou **alta de 2,53%** em janeiro, com **desempenho superior ao índice de 26 bps**.
- As principais **contribuições positivas** no mês comparadas ao índice foram: a **seleção de CRIs** (PCIP e XPCI) e **escritórios** (JSRE), e a **não alocação em fundos de desenvolvimento** (TGAR).
- Por outro lado, as principais **contribuições negativas** foram a baixa alocação em **fundos híbridos** (KNRI) e em **fundos multiestatégia** (BTHF), pois tiveram melhor performance do que o IFIX
- Realizamos **novo aumento** na exposição em FIIs de tijolo da carteira do BCIA, que passou de 62% para **64% do PL**, com **36% de participação em fundos de recebíveis**.

- O **aumento da posição nos FIIs de tijolo** foi bastante **relevante** ao longo dos últimos meses: de 48% em mar/26 para 64% em jan/26, ou um **aumento de 16 p.p**.
- O racional para esse **aumento da exposição** foi a expectativa de **valorização adicional dos FIIs de tijolo** com o **esperado início dos cortes da Selic em mar/26** e os **preços atrativos** das cotas.
- Em jan/26, **mantivemos a distribuição em R\$ 0,86 por cota**, equivalente a um **retorno em dividendos anualizado de 11,3% aa**, considerando a cota de mercado do fechamento do mês.
- A **cota de mercado** do fundo (BCIA11) apresentou forte **valorização de 9,35%** no mês, acima da **alta de 2,3% no IFIX**. Esses são retornos totais, que consideram tanto a valorização das cotas, quanto os rendimentos pagos.
- Com o bom desempenho da cota de mercado, o **duplo desconto do BCIA reduziu para 15,8%** (de 23,4% em dez/25), mas o nível **ainda continua elevado**, evidenciando potencial de valorização da cota.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 390.115.306,41

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 104,90

VALOR DE MERCADO
R\$ 357.622.694,08

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 96,16

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,92x

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,86/cota (último)

DIVIDEND YIELD
11,3% aa (último anualizado)

LIQUEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 555 mil (jan)

NÚMERO DE COTISTAS
20.383

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 Copom manteve a **Selic em 15% aa em janeiro**, mas sinalizou **corte** na próxima reunião, **em março**.

O Banco Central reconheceu a trajetória de **moderação da atividade econômica e arrefecimento da inflação**, enquanto o mercado de trabalho permanece resiliente.

O Comitê avaliou que o **ambiente externo segue incerto**, especialmente diante da **conjuntura econômica nos Estados Unidos**, com reflexo nas condições financeiras globais, e frisou que está atento aos impactos **inflacionários do cenário geopolítico**.

Os **juros reais** expressos pela taxa de 10 anos fecharam o mês próximos a **IPCA + 7,5% aa**, patamar bastante elevado.

Os últimos dados de **inflação** vieram em **linha com o**

esperado, com uma **composição benigna**, com **IPCA de 0,33%** em jan/26 e alta acumulada de 4,44% nos últimos 12 meses, abaixo do limite superior da meta de 4,5%.

O **mercado de trabalho** apresentou sinais **moderados** em dezembro: segundo os dados do Caged, foram destruídas 618 mil vagas formais no mês.

A expectativa da Bradesco Asset Management é de **início do ciclo de cortes da Selic em mar/26**, encerrando o ano em **12% aa**.

Também reforçamos o impacto potencial das **eleições presidenciais de 2026** na precificação dos ativos locais, que devem acarretar **volatilidade aos mercados**.

No cenário externo, o **FED manteve a taxa de juros nos EUA estável** em janeiro dentro do **intervalo de 3,5% a 3,75% aa**.

O comunicado destacou a **resiliência da atividade econômica**, a **menor criação de vagas** e a **estabilização da taxa de desemprego**. A **inflação**, por sua vez, permanece **elevada e acima da meta de 2,0% a.a.**

O FED adotou um **tom cauteloso**, e reforçou a importância de acompanhar a **evolução dos dados**, mas indicou que o atual patamar de juros é adequado para garantir a estabilidade do mercado de trabalho e a continuidade do processo de desinflação.

A **expectativa da Bradesco Asset** é de **apenas dois cortes de juros nos EUA ao longo do ano**, em junho e setembro.

Os cortes de juros pelo FED implicam em um **ambiente mais favorável para os países emergentes**, incluindo o Brasil, o que pode ajudar no processo de queda da taxa Selic.

RENTABILIDADE

	JAN	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	2,53%	2,53%	29,69%	173,03%
Cota de Mercado	9,35%	9,35%	37,19%	156,92%
IFIX	2,27%	2,27%	27,82%	173,64%
CDI bruto	1,16%	1,16%	14,49%	167,94%
CDI líquido (15%)	0,99%	0,99%	12,19%	131,12%

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

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Rentabilidade e Análise Setorial

DESEMPENHO

O IFIX começou o ano com **valorização de 2,27%** em janeiro, depois da **alta de 21,15% em 2025**.

O IFIX continua em **recuperação** devido à expectativa de **queda da taxa Selic**.

O **retorno em dividendos do IFIX** fechou janeiro em **12,2% aa** e o **retorno de dividendos dos FIIs de tijolo do IFIX** ficou em **11,3%**.

Em **jan/26**, os **destaques positivos** de performance dentre os setores do IFIX foram: **híbridos, FOFs e escritórios**.

Já os **piores desempenhos** setoriais no mês foram: **desenvolvimento, hospedagem e agências bancárias**.

Apesar da **alta do IFIX de 27,8% nos últimos 12 meses**, os fundos imobiliários de tijolo fecharam o mês com um **desconto médio relevante de 9%** em relação aos valores patrimoniais (**múltiplo/VP de 0,91x**).

A **cota patrimonial** do BCIA apresentou **alta de 2,53%** em janeiro, com **desempenho superior ao índice de 26 bps**.

As principais **contribuições positivas** no mês para a performance superior ao índice foram: a **seleção de CRIs** (PCIP e XPCI) e **escritórios** (JSRE), com FIIs que temos posição relevante e que tiveram desempenho bem superior ao IFIX em janeiro.

Também contribuiu **positivamente para o alpha** do mês a **não alocação** no **fundo de desenvolvimento TGAR** que teve forte queda.

Por outro lado, as principais **contribuições negativas** foram a menor alocação em **fundos híbridos** (KNRI) e em **fundos multiestatégia** (BTHF), fundos que tiveram desempenho bem acima do IFIX no mês.

A **cota de mercado** do fundo (BCIA11) apresentou forte **valorização de 9,35%** no mês, acima da **alta de 2,27% no IFIX**. Esses são retornos totais, que consideram tanto a valorização das cotas, quanto os rendimentos pagos.

A **liquidez média** diária do BCIA11 foi de **R\$ 555 mil em janeiro**, acima da média de R\$ 410 mil verificada em 2025.

SHOPPING CENTERS: VISC11

Nesse mês, vamos fazer uma **atualização sobre o VISC11**, fundo de **shopping centers** gerido pela **Vinci Compass**, que tem peso de **4% da carteira do BCIA**.

A **Vinci tem sido bem ativa na gestão** do seu portfólio de shopping centers, com destaque para as **duas últimas aquisições**, de ótimos ativos: **Midway Mall e BH Shopping** (ativo “troféu” administrado pela Multiplan).

Os ativos adquiridos devem representar de **7% a 10% do resultado operacional (NOI) do VISC**. Essas aquisições **elevam o indicador NOI por m2** da carteira e **melhoram a qualidade média** dos shopping centers do fundo.

Em dez/25, o fundo assinou a **aquisição** de uma participação indireta de 0,95% no **Midway Mall**, pelo valor de R\$ 4,0 milhões e adquiriu um certificado de recebíveis imobiliários (CRI) no valor de R\$ 98,2 milhões. Esse montante **total de R\$ 102,2 milhões**, representa uma **participação de cerca de 5% no Midway Mall**, podendo ser maior conforme condições do negócio.

O **Midway Mall** foi inaugurado em 2005 na cidade de **Natal (RN)** e pertencia ao **Grupo Guararapes**. Possui **área bruta locável de 66,2 mil m2**, cerca de 300 lojas, está com **ocupação de 95%**. O shopping tem um **NOI de R\$ 142 por m2 por mês**, acima da **média do portfólio do VISC**, com NOI de R\$ 98 por m2 em 2025.

Estimamos que o **cap rate de entrada** na transação do **Midway Mall** seja de **9%** considerando o resultado de 2025 (ou de 8,2% se o pagamento fosse à vista).

Já em jan/26, foi anunciada a aquisição de **participação de 10% no BH Shopping** pelo valor de **R\$ 285 milhões**.

O **BH Shopping** foi inaugurado em 1979, está localizado em **Belo Horizonte (MG)**, possui **área bruta locável (ABL) total de 47 mil m2** e é **administrado pela Multiplan**, possuindo um elevado valor de aluguel por m2.

O **pagamento será parcelado**: R\$ 138,75 milhões com pagamento à vista e 2 parcelas de R\$ 69,4 milhões, com pagamento em 12 e 18 meses após a conclusão do deal.

Estimamos que o **cap rate de entrada** na transação do **BH Shopping** tenha sido de **11,4%** (ou de 7,5% se o pagamento fosse à vista).

Em jan/26, o **endividamento bruto total** do fundo (já considerando os CRIs da Midway) era de **R\$ 786,4 milhões**, com **caixa de R\$ 187,5 milhões**. Dessa forma, o **endividamento líquido** era de **R\$ 598,9 milhões**, equivalente a **18% do PL**.

O fundo tem **posição confortável de caixa para 2026**, pois tem **obrigações a pagar de R\$ 169 milhões** ao longo do ano. Porém, o VISC **necessitará de recursos a partir de 2027**, e iremos **monitorar os movimentos do fundo para equacionar esse ponto**.

O VISC **elevou o guidance de distribuição de dividendos** para o **intervalo de R\$ 0,84 a R\$ 0,90** até o final de 2026. No **limite inferior**, o patamar de rendimento proporciona um **retorno em dividendos de 9,6% aa**, e no **superior, 10,3%**, ambos considerando a cota de mercado de jan/26.

O VISC negocia com um **desconto relevante de 7%** em relação ao seu valor patrimonial (**P/VP de 0,93x**).

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Composição do Resultado

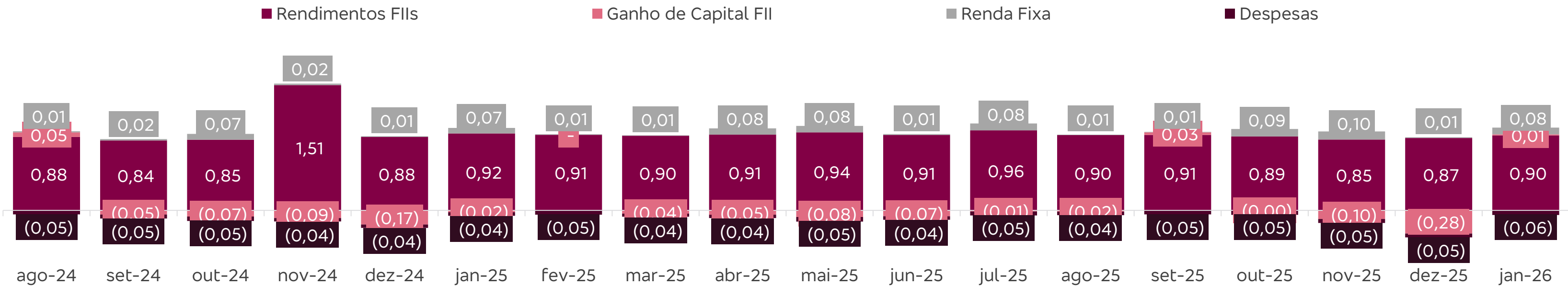


Em janeiro, o **resultado do BCIA foi de R\$ 0,94 por cota**, sendo **R\$ 0,90 de rendimentos de FIIs**, **R\$ 0,01 de ganho de capital** com vendas de cotas, **R\$ 0,08 de juros de CRI e ganhos com renda fixa** e **R\$ 0,06 de despesas operacionais**. O CRI Brookfield WPP possui juros trimestrais (jan/abr/jul/out), por isso a linha de juros ficou um pouco mais elevada em janeiro (R\$ 0,08 por cota).

FLUXO DE CAIXA

	JAN	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	3.699.281	3.699.281	3.699.281	40.103.083
FIIs – Rendimentos	3.352.204	3.352.204	3.352.204	40.319.408
FIIs – Ganho de Capital	45.418	45.418	45.418	-2.264.779
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	301.659	301.659	301.659	2.048.453
Total de Despesas	-207.915	-207.915	-207.915	-2.106.370
Resultado Líquido	3.491.366	3.491.366	3.491.366	37.996.713
Resultado Distribuído	3.198.373	3.198.373	3.198.373	37.785.426
% Distribuído	92%	92%	92%	99%
Distribuição R\$/cota	0,86	0,86	0,86	10,16

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA



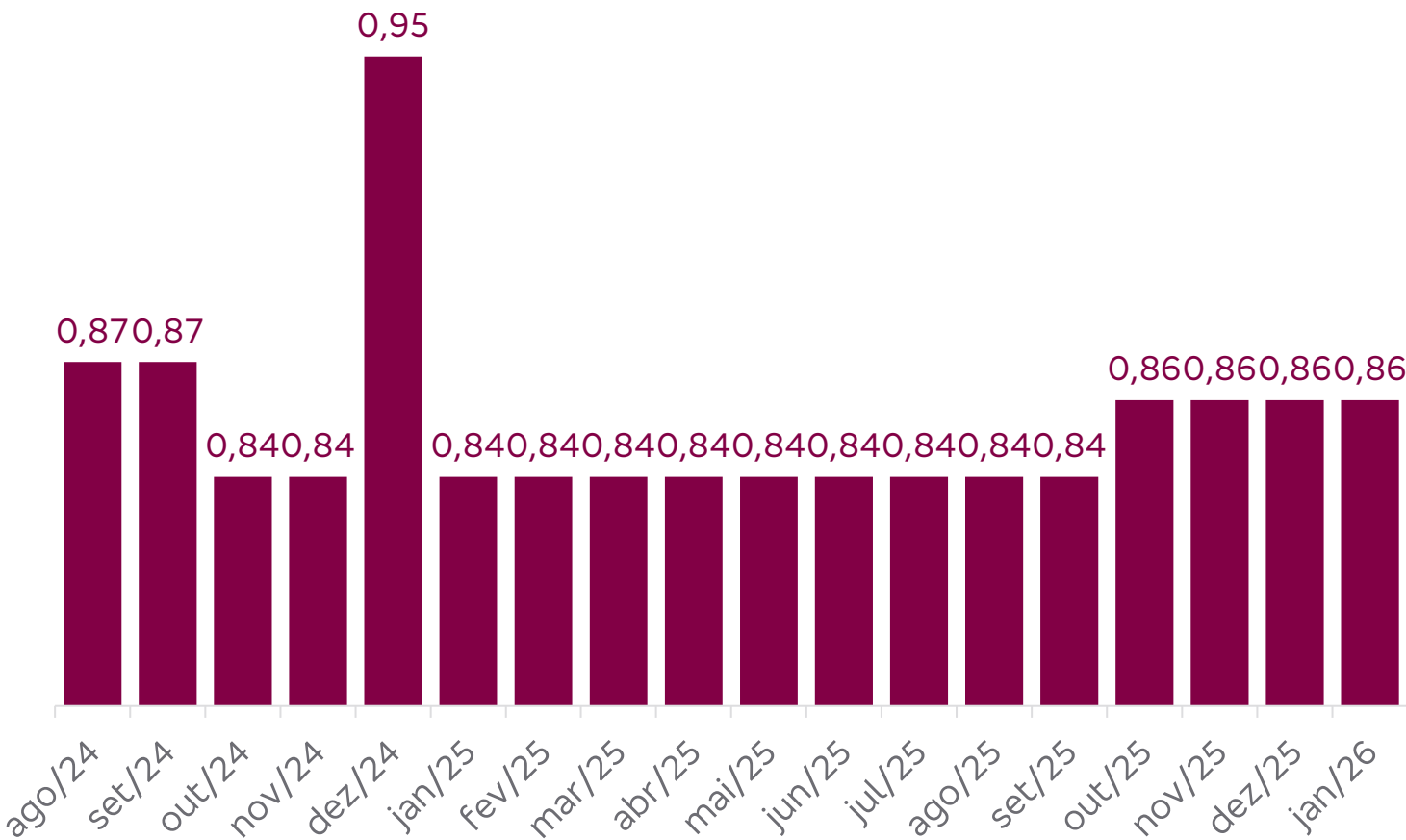
Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 30 de janeiro de 2026

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

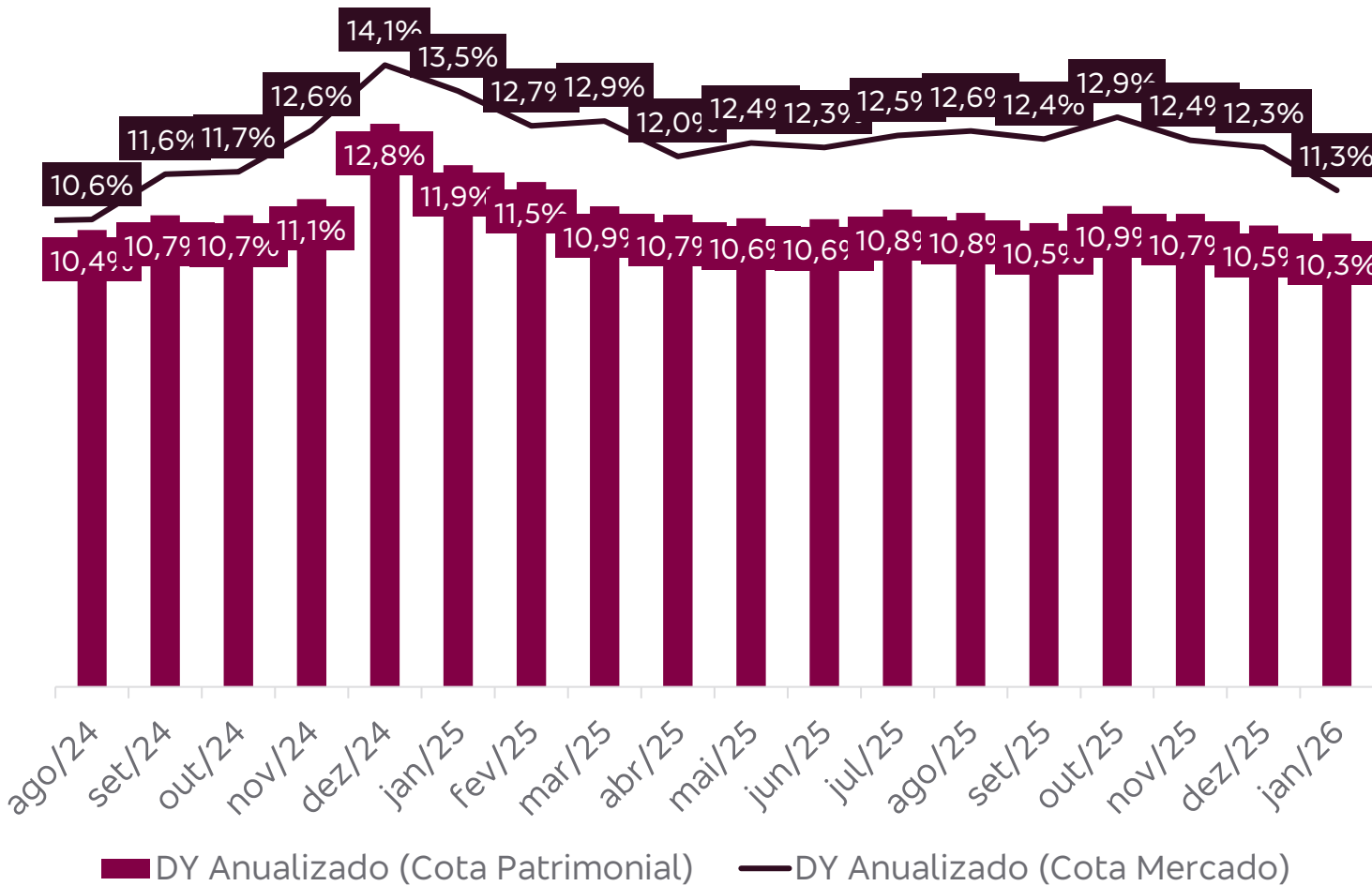
+ Rendimentos

Em janeiro, mantivemos a **distribuição em R\$ 0,86/cota**, equivalente a um retorno em dividendos (**dividend yield**) de **11,3% aa** considerando a cota de mercado do fechamento do mês. O fundo distribuiu **R\$ 10,16/cota** nos últimos 12 meses, o que equivale a um **dividend yield de 10,6% aa**, também considerando a cota de mercado. A **distribuição** nesse **patamar** continua **alinhada com a capacidade de geração de resultado recorrente** do fundo.

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: **recebíveis imobiliários (35,6%)**, dos quais **32,1% em fundos de CRI** e 3,5% em CRIs diretamente, **lajes corporativas (23,6%)**, **shopping centers (16,5%)**, **galpões logísticos (12,9%)**, **FOFs (6,1%)**, agências (3,2%), educacional (1,0%), varejo (0,8%) e misto (0,3%).

Houve novo **aumento na participação de fundos de tijolo para 64% da carteira (de 62% em dez/25)**, com

redução os fundos de recebíveis imobiliários para 36%.

O **maior incremento setorial ocorreu em FOFs** (de 4,4% em dez/25 para 6,1%), sendo a **maior redução no segmento de varejo/renda urbana** (de 1,8% para 0,8%).

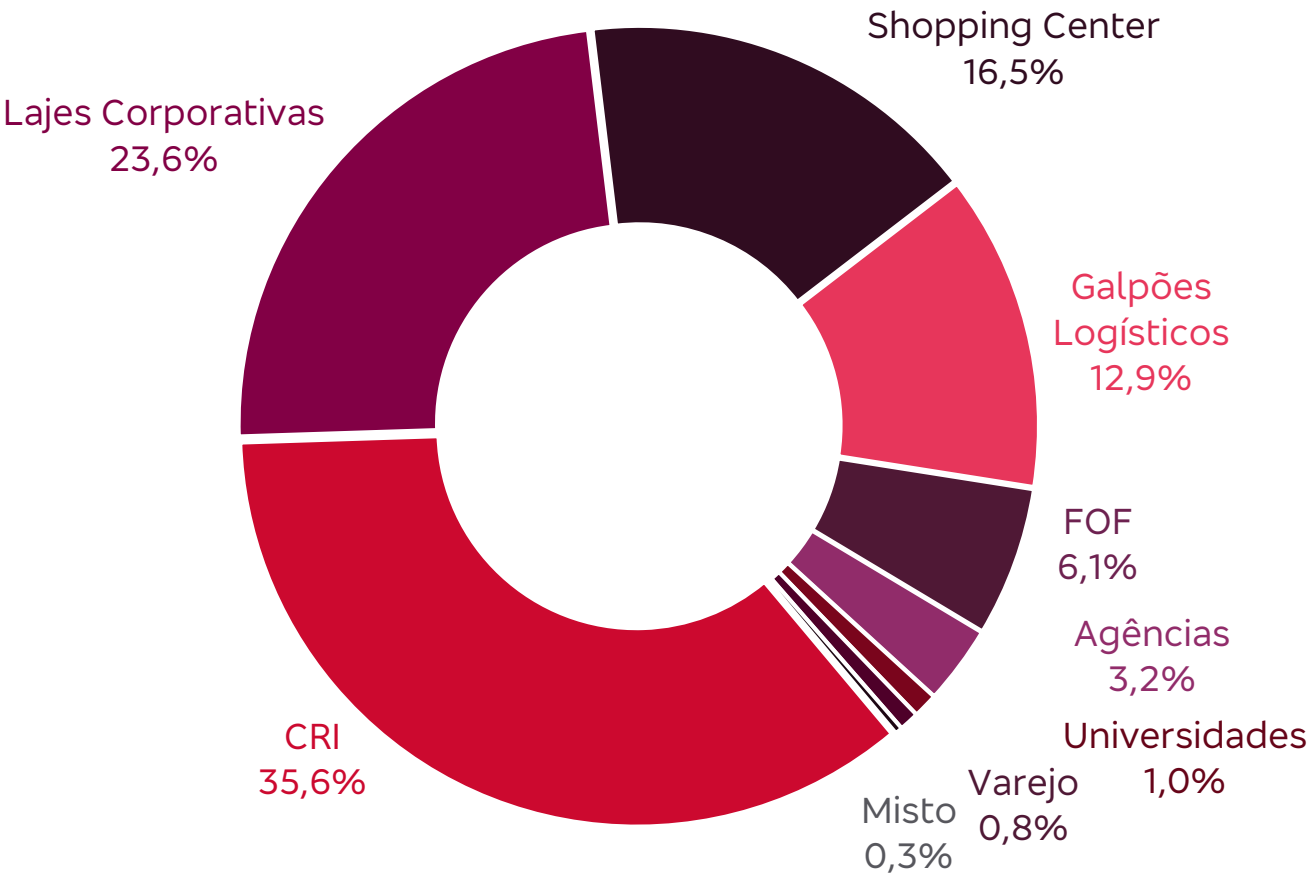
Em janeiro, realizamos um **giro de carteira bem relevante de R\$ 20 milhões, ou 5,2% PL**. As principais estratégias de venda foram as seguintes:

(1) Seguimos com a **redução da posição em CRIs** para

reposicionar a carteira para um **cenário de queda da Selic**, com venda de fundos negociando com **ágio** e de fundos com **spread de crédito inferior**.

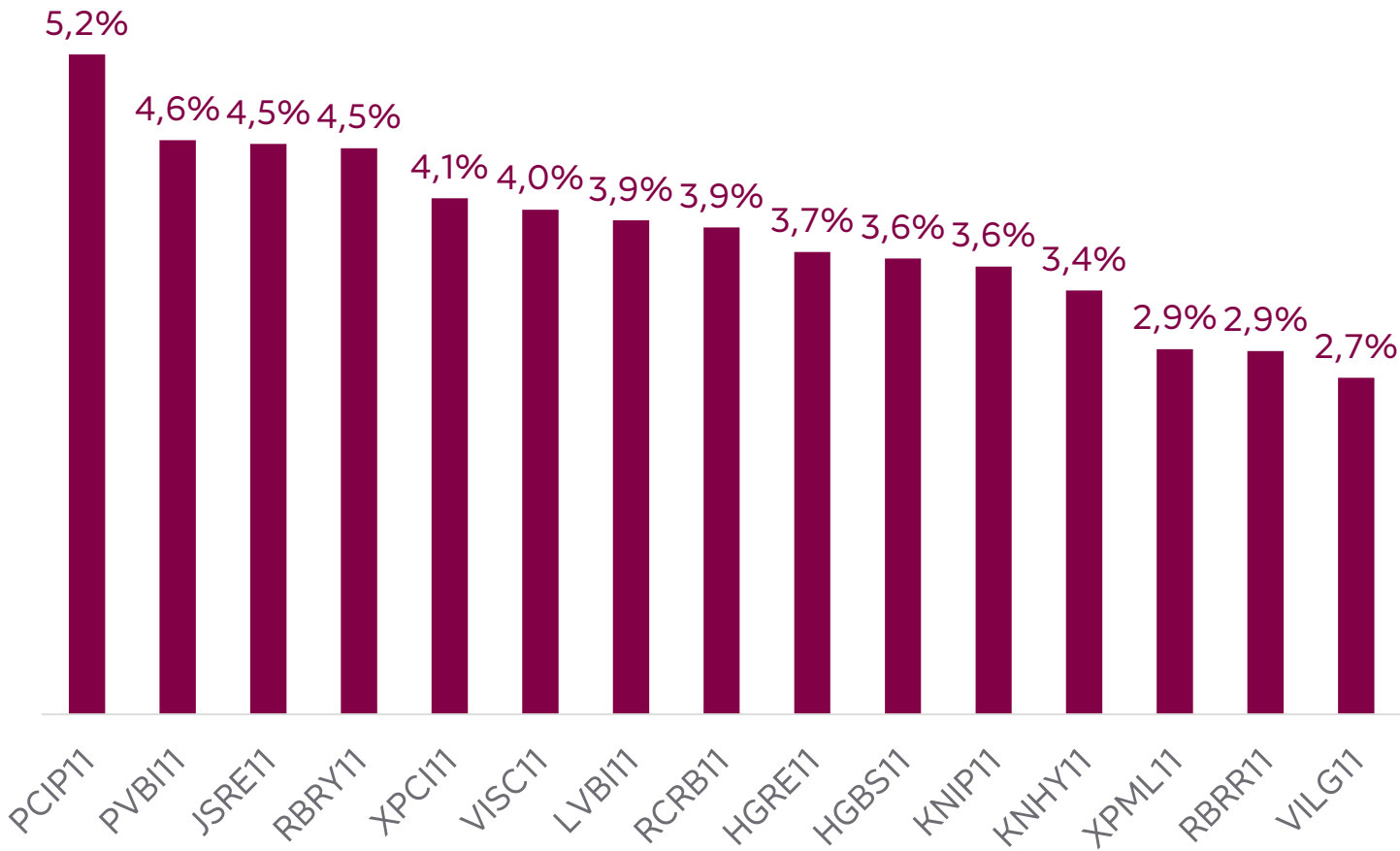
(2) **Venda de fundos de tijolo** com menor potencial de retorno, (i) tanto devido a **fatores técnicos**, como proximidade do VP e grande fluxo de venda esperado nos próximos meses, (ii) quanto devido à carteira de **imóveis com baixa capacidade de melhora da vacância** e preço de locação.

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 janeiro de 2026

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Perspectivas

DUPLO DESCONTO

O bom **desempenho da cota de mercado do BCIA em janeiro (+9,35%) reduziu o duplo desconto para 15,8%** (de 23,4% em dez/25). Ainda assim, o **nível continua elevado** e evidencia o potencial de valorização da cota.

Esse desconto contempla sua **dupla camada de avaliação**: (1) o **desconto de 8,3%** de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e (2) o **desconto médio de 8,2%** dos fundos em que o BCIA investe quando comparamos seus

valores de mercado e patrimônios líquidos.

O **desconto da cota de mercado para a patrimonial reduziu para 8,3%** (de 13,9% em dez/25). Já o **desconto da carteira teve queda para 8,2%** (de 11,1% em dez/25).

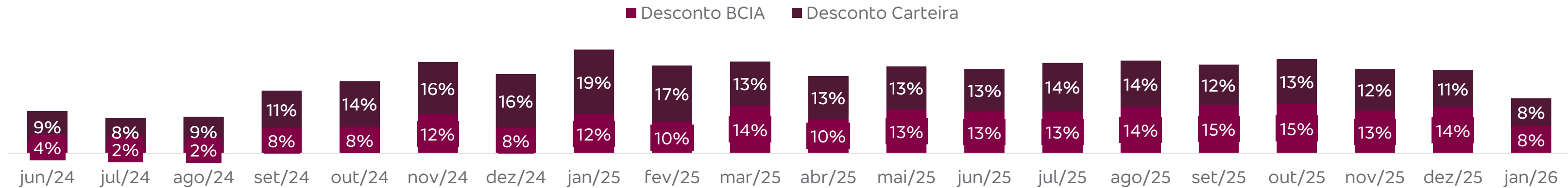
A **cota patrimonial do BCIA ficou em R\$ 104,90** enquanto a **cota de mercado, em R\$ 96,16** no fechamento do mês. Isso significa que, se o investidor comprar em bolsa todos os FIIs que o BCIA possui em carteira, ele dispenderia **R\$ 104,90**. No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa mesma

carteira de FIIs comprando uma única cota do BCIA por **R\$ 96,16** na bolsa, com um **desconto de 8,3%**.

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 na carteira do BCIA está com um **desconto médio de 8,2%** em relação a seus PLs.

O **cálculo do duplo desconto** contempla também a carteira de **CRIs** investidos diretamente (**3,5% do PL**).

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

2026 começa com um **cenário macroeconômico mais favorável**, com expectativa de que a **queda da taxa Selic se inicie em mar/26**, considerando as evidências de **desaceleração da inflação** corrente e projetada, bem como da atividade econômica.

A **queda da Selic** é um importante **catalisador** para a **elevação dos preços dos FIIs de tijolo**, dado que carregam uma correlação negativa.

Apesar da alta registrada em 2025 (IFIX +21%), os **fundos**

imobiliários de tijolo continuam negociando com descontos expressivos, analisando sob métricas diversas: (i) **múltiplo preço sobre valor patrimonial**, (ii) em comparação aos **preços por m2 das últimas transações** de compra e venda de imóveis similares, e (iii) em comparação ao **custo de reposição do imóvel**.

Por exemplo, o **IFIX de tijolo** está com um **desconto médio relevante de 11%** em relação aos valores patrimoniais (**múltiplo P/VP de 0,89x**).

Assim, o **cenário continua otimista para os FIIs em 2026**.

Os FIIs estão com **fundamentos operacionais sólidos**, o que permite o aumento dos **dividendos** pagos, e **desconto relevante**, com **potencial ganho de capital**.

É provável que haja **volatilidade** considerando o cenário eleitoral de **eleições presidenciais** que se aproximam, mas a tendência é de **continuidade da valorização dos FIIs de tijolo** nos próximos meses.

A **carteira do BCIA** está **bem posicionada** para esse cenário de queda na taxa de juros, **com participação de 64% nos FIIs de tijolo e 36% nos fundos de recebíveis**.

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

