



Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa BCIA11

Março/2026

Relatório Mensal

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Destaques

DESTAQUES

- O IFIX apresentou **queda de 1,06% em março**, com **valorização** acumulada de **2,52% em 2026**.
- Essa queda reflete a **escalada do conflito entre EUA, Israel e Irã no Oriente Médio** e o fechamento do Estreito de Ormuz, com a interrupção da passagem de navios petroleiros.
- O **aumento relevante dos preços do petróleo** e do risco geopolítico trouxeram aumento da **aversão ao risco** e da **pressão inflacionária globais**, tendo como consequência a expectativa de um cenário de maior volatilidade e de juros elevados.
- Com relação às perspectivas para o **fim do conflito**, a **visibilidade ainda é baixa**, embora haja negociações em curso.
- Nesse cenário, o **Copom reduziu a Selic para 14,75% aa** em março, porém foi necessário reduzir o tamanho do corte, anteriormente esperado de 50 p.p., para 25 p.p. O **mercado deve continuar precificando cortes mais lentos da Selic**.
- Do lado positivo, o **Real registrou até mesmo apreciação frente ao dólar** desde o início do conflito, devido à **posição superavitária da balança comercial em petróleo**.
- Nos **EUA**, o FED, que já estava **cauteloso** na condução da política monetária antes da guerra, aumentou seu rigor e **espera-se que não realize cortes nas taxas de juros em 2026**.
- A **cota patrimonial do BCIA** apresentou **queda de 0,75% em março**, com desempenho superior ao índice de 0,31%.
- As principais **contribuições positivas** para a performance da cota comparada ao IFIX foram: (i) a **seleção de CRIs**, com a alta de XPCI, RBRY, PCIP, e (ii) a **não alocação no fundo de**

desenvolvimento TGAR, com forte queda no mês.

- Por outro lado, as **principais contribuições negativas** no mês foram posições em **escritórios**, como HGRE, PVBI e BRGR.
- Frente à mudança de cenário e do aumento da aversão ao risco, **ajustamos rapidamente a carteira** e realizamos um **aumento relevante da proporção de fundos de recebíveis imobiliários para 41% do PL**, de 34% do PL em fevereiro. Os fundos de tijolo agora representam 59% do PL.
- Se por um lado, os **FIs de CRIs** são mais **defensivos** e contam com **dividendo mais elevado**, a queda mais lenta da Selic se traduz em **postergação da materialização do ganho de capital nos fundos de tijolo**.
- As **aquisições de FIs** foram divididas em 3 grupos: (i) FIs de CRI com **carteira em IPCA** (KNIP, MCCI, KHNY, HGCR), para nos beneficiarmos do **aumento nos dividendos** com a alta do IPCA, (ii) FIs de CRIs em **CDI com alta liquidez** para compor o **caixa** do fundo (KNCR), e (iii) fundo de **logística com portfólio de alta qualidade** (BRGO), que teve queda no mês e ofereceu um bom ponto de entrada.
- Mantivemos a distribuição em R\$ 0,86 por cota** em março, equivalente a um **retorno em dividendos anualizado de 11,6% aa**, considerando a cota de mercado do fechamento do mês.
- A **cota de mercado** do fundo (BCIA11) apresentou **queda de 3,4% no mês**, com **alta de 8,1% no ano**.
- Com a queda das cotas de mercado e patrimonial, o **duplo desconto do BCIA aumentou para 19,7%** (de 16,4% em fev/26). Esse nível é bastante elevado, evidenciando **potencial de valorização da cota**.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

R\$ 383.865.368,69

VALOR DA COTA PATRIMONIAL

R\$ 103,22

VALOR DE MERCADO

R\$ 347.358.149,20

VALOR DA COTA DE MERCADO

R\$ 93,40

COTA MERCADO/PATRIMONIAL

0,90x

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO

R\$ 0,86/cota (último)

DIVIDEND YIELD

11,6% aa (último anualizado)

LIQUEZ MÉDIA DIÁRIA

R\$ 460 mil (mar)

NÚMERO DE COTISTAS

20.080

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 **foco** hoje encontra-se no **conflito entre Estados Unidos, Israel e Irã no Oriente Médio** e na **interrupção do fluxo de petróleo** pelo Estreito de Ormuz, rota por onde passava cerca de 20% do petróleo mundial.

A **visibilidade da duração** da guerra continua **baixa**, embora **haja negociações** de um cessar fogo entre os países. Em caso de encerramento do conflito, os **preços dos ativos devem reagir rapidamente**, ainda que a **regularização física** dos fluxos globais de produção e comércio devam **levar mais tempo**.

No **Brasil**, a economia doméstica é mais resiliente à crise internacional do petróleo por sua **baixa dependência das importações de energia**. Contudo, os **efeitos altistas sobre a inflação** são inevitáveis, mesmo que haja **amortecedores** do impacto dos preços internacionais para os locais.

Assim, as **taxas futuras de juros** locais tiveram **forte elevação** no mês, tanto as pré-fixadas, quanto os juros reais, refletindo a expectativa dos efeitos secundários do choque de

petróleo e um ciclo de cortes mais lento da Selic.

Os **juros reais** expressos pela taxa de **10 anos** fecharam o mês próximos a **IPCA + 7,5% aa**, com alta com relação ao já elevado nível de 7,3% observado em fevereiro.

Nesse cenário, o Banco Central foi capaz de iniciar o ciclo de afrouxamento monetário no Brasil na reunião do Copom de março, com **redução da Selic em 25 p.p. para 14,75% aa**, porém com **passo menor** do que os 50 p.p. **originalmente esperados**.

O **IPCA** registrou **alta de 0,88%** em março, **acima das expectativas** de mercado. Os itens que mais pressionaram a inflação foram os **alimentos e combustíveis**. O IPCA registra alta acumulada de 4,14% nos últimos 12 meses, ainda abaixo do limite superior da meta de 4,5%.

As **expectativas de inflação** tem sido **revisadas para cima**. A expectativa do IPCA para o fechamento de 2026 no Relatório Focus, por exemplo, passou de 4,1% há 4 semanas para 4,7% no último relatório (10/04/26).

Hoje, a equipe de economia da

Bradesco Asset Management projeta o IPCA em 4,8% aa e a Selic em 12,75% aa no final de 2026.

Do ponto de vista da **atividade** no Brasil, o principal risco com relação ao conflito é a disponibilidade de **importações de diesel**, pois cerca de 25% da demanda interna é suprida pelas importações.

Do lado positivo, o **Real tem se mantido entre as moedas com melhor comportamento** frente ao dólar, registrando até mesmo apreciação em relação ao período anterior ao conflito. A posição **superavitária da balança comercial em petróleo** e derivados e a geração de **energia elétrica por fontes renováveis** explicam esse desempenho favorável.

Nos EUA, o **cenário de petróleo** mais alto tornará o **FED ainda mais cauteloso**. Assim, a maior pressão inflacionária deverá **postergar o corte de juros pelo FED para 2027**, com a taxa de juros se mantendo no intervalo entre 3,75% e 3,50% em 2026. Porém, uma **piora** mais forte do **emprego poderia forçar a antecipação** da redução de juros.

RENTABILIDADE

	MAR	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	-0,75%	2,56%	17,87%	173,11%
Cota de Mercado	-3,36%	8,12%	26,55%	154,04%
IFIX	-1,06%	2,52%	16,83%	174,31%
CDI bruto	1,21%	3,41%	14,79%	173,89%
CDI líquido (15%)	1,03%	2,89%	12,44%	135,48%

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Rentabilidade e Análise Setorial

DESEMPENHO

Após a alta registrada em jan e fev, o IFIX apresentou queda de **1,06% em março**, acumulando **alta de 2,52% em 2026**.

A queda do IFIX está relacionada à **expectativa de redução da velocidade dos cortes da Selic** pelo Banco Central, devido ao **impacto inflacionário do conflito** no Oriente Médio.

O **retorno em dividendos do IFIX** fechou fev em **11,4% aa**. Já o dos **fundos de tijolo do IFIX** ficou em **10,9%**.

Dessa forma, os FIs de tijolo estão sendo negociados com um **prêmio de risco de 3,4 p.p. para a taxa de juros real** de 10 anos, levemente abaixo da média histórica (3,8 p.p.).

Em mar/26, os **melhores desempenhos setoriais** dentre os setores do IFIX foram: **agências, híbrido e varejo**.

Já os **piores desempenhos setoriais** no mês foram: **desenvolvimento, escritórios e agro**.

Os **fundos imobiliários de tijolo** do IFIX fecharam o mês com um **desconto médio de 10%** em relação aos valores patrimoniais (**múltiplo P/VP de 0,90x**), com destaque para o maior desconto no setor de **escritórios** (de 30%, com **P/VP de 0,70x**).

A **cota patrimonial do BCIA** apresentou queda de **0,75%** em março, porém com **desempenho superior ao índice de 0,31%**.

Em **2026**, a cota patrimonial do BCIA teve **valorização de 2,56%**, superior ao IFIX em 4 bps.

As principais **contribuições positivas** para a performance da cota **comparada ao IFIX** no mês foram: (i) a **seleção de CRIs**, com a alta de posições em que temos posição relevante, como **XPCI, RBRY, PCIP**, e (ii) a **não alocação no fundo de desenvolvimento TGAR**, com forte queda no mês.

Por outro lado, as principais **contribuições negativas** no mês foram **posições em escritórios**, como HGRE, PVBI e BRCR, que

tiveram desvalorização no mês.

A **cota de mercado BCIA11** apresentou **desvalorização de 3,4% no mês**. No ano, a cota acumula alta de 8,1%, vs alta de 2,5% do IFIX. Esses são retornos totais, que consideram a valorização das cotas e os rendimentos pagos.

A **liquidez média diária** do BCIA11 foi de **R\$ 460 mil em março**, 12% acima da média de R\$ 410 mil em 2025.

GALPÕES LOGÍSTICOS – BRCO11

Iremos **revisitar a tese de investimento no Bresco Logística (BRCO11)**, fundo ao qual aumentamos a exposição e que hoje representa **4,7% do PL**.

O FII Bresco Logística possui **14 imóveis**, com **ABL própria de 591 mil m2**, com **especificações técnicas e localização superiores** à média do setor.

Em termos de localização das propriedades, **71%** das propriedades são **last mile**, **51%** da ABL está localizada no **Estado de São Paulo**, sendo que **23%** encontram-se no **raio até 25 km** da cidade de São Paulo.

Os **principais inquilinos** são **grandes empresas**, sendo os maiores: Natura (14%), Mercado Livre (11%), Whirlpool (9%), GPA (7%), e Magalu (7%).

A **vacância** atual do fundo é de **6,7%**, em **Canoas (RS)** e em **Embu (SP)**, sendo que o relatório gerencial indica que há **conversas iniciais e avançadas**, respectivamente, para locação.

O fundo passou por saídas de inquilinos da carteira, porém **foi capaz de realizar a locação desses espaços de forma ágil e satisfatória**, com **aumento de preços de aluguel**, demonstrando a **capacidade comercial** da gestora e a **atratividade dos imóveis**.

A última locação divulgada foi a **prorrogação por 10 anos** do contrato com a **Pague Menos** em um dos imóveis de **Simões Filho (BA)**, com **reajuste de 9,1%**.

As **últimas aquisições** realizadas foram do Bresco Simões Filho (BA) e do Bresco Viracopos (SP) R\$ 463 milhões, ou R\$ 4,1 mil/m2. A aquisição contou com **laudos** elaborados pela **Cushman**, e o **preço de aquisição teve cerca de 13% de desconto** considerando os métodos do fluxo de caixa descontado e do custo de reposição. O **cap rate** da transação foi de **9,8%** considerando o **resultado operacional corrente** dos imóveis e de **11,3%** considerando a **receita mínima garantida** para áreas recém entregues em Viracopos e ainda vagas no momento da aquisição.

A aquisição foi feita por meio de alavancagem (CRI) e de follow on integralizado pelos vendedores.

Como a alavancagem do fundo estava bastante baixa até então, foi possível a pactuação de um CRI de R\$ 247 milhões para compor o financiamento para a aquisição. Hoje a **alavancagem ainda é saudável** e representa cerca de **9% PL** do fundo.

O fundo recentemente (fev/26) **elevou sua distribuição** de R\$ 0,87/cota para **R\$ 0,92/cota**, e **estimamos** que precisará realizar **nova rodada de elevação no 2S26 ou início de 1S27** para cumprir a distribuição de 95%.

Cerca de **R\$ 0,22** por cota são referentes ao **lucro com a venda do galpão na Marginal Tietê** anteriormente locado para o GPA. As parcelas são corrigidas pelo CDI, com recebimento até **jun/27**.

Assim, consideramos que nossa **tese de investimento** está baseada: (i) na **qualidade do portfólio**, considerando a localização e as especificações técnicas, (ii) na **expertise e track record** da gestora, (iii) no **preço de aquisição por m2** considerando a cota no mercado (R\$ 3,9 mil/m2), **descontado** considerando a alta qualidade da carteira, as transações recentes e custo de reposição de uma carteira similar, e (iv) no **carrego em dividendos elevado de 10% aa**.

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Composição do Resultado

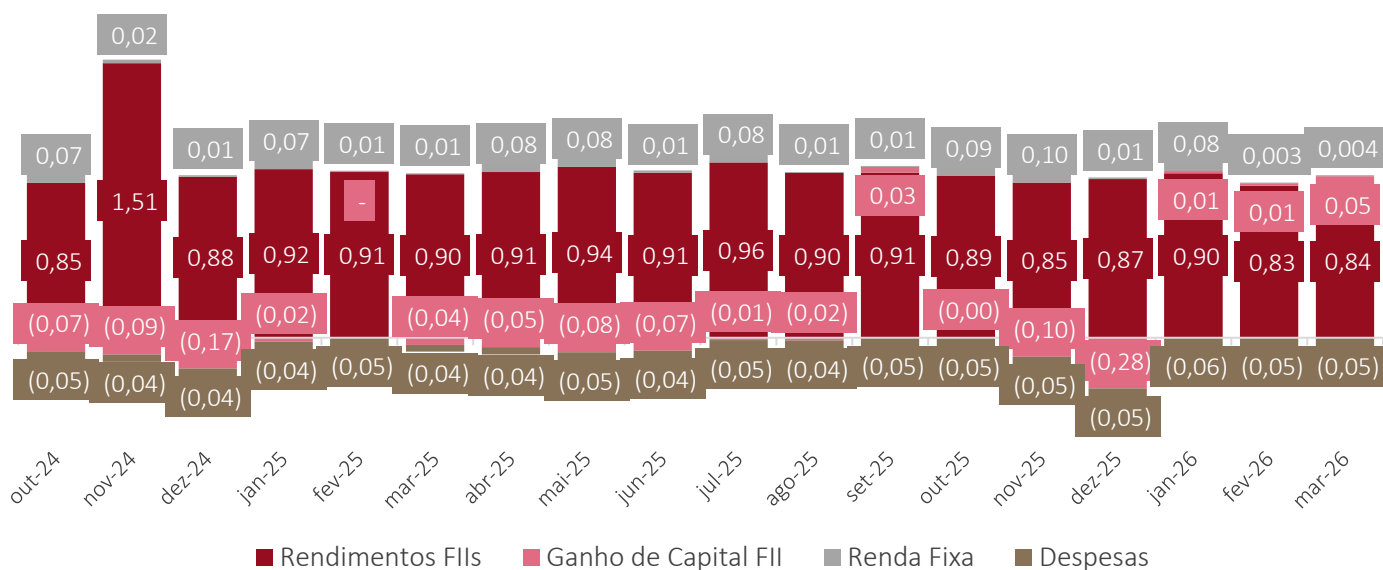
Em março, o **resultado do BCIA foi de R\$ 0,84 por cota**, sendo R\$ 0,84 de rendimentos de FIIs, R\$ 0,05 de ganho de capital com vendas de cotas, R\$ 0,004 de juros de CRI e ganhos com renda fixa e R\$ 0,05 de despesas operacionais.

No mês, o **nível de rendimentos de FIIs foi menor**, devido (i) ainda ao **menor dividendo pago por fundos de CRIs** com carteiras indexadas à **inflação**, já que os **IPCA's mensais foram baixos até janeiro** (o que está sendo revertido), e (ii) à **maior alocação em fundos de tijolo**, que entregam **rendimentos** mensais recorrentes **menores** (já que sua rentabilidade esperada também retorna ao cotista por meio do **ganho de capital**).

FLUXO DE CAIXA

	MAR	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	3.314.103	10.176.878	10.176.878	39.964.667
FIIs – Rendimentos	3.128.745	9.583.433	9.583.433	39.834.401
FIIs – Ganho de Capital	168.726	263.482	263.482	-1.901.572
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	16.632	329.964	329.964	2.031.838
Total de Despesas	-174.859	-586.222	-586.222	-2.152.142
Resultado Líquido	3.139.244	9.590.657	9.590.657	37.812.525
Resultado Distribuído	3.198.373	9.595.118	9.595.118	37.934.188
% Distribuído	102%	100%	100%	100%
Distribuição R\$/cota	0,86	2,58	2,58	10,20

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

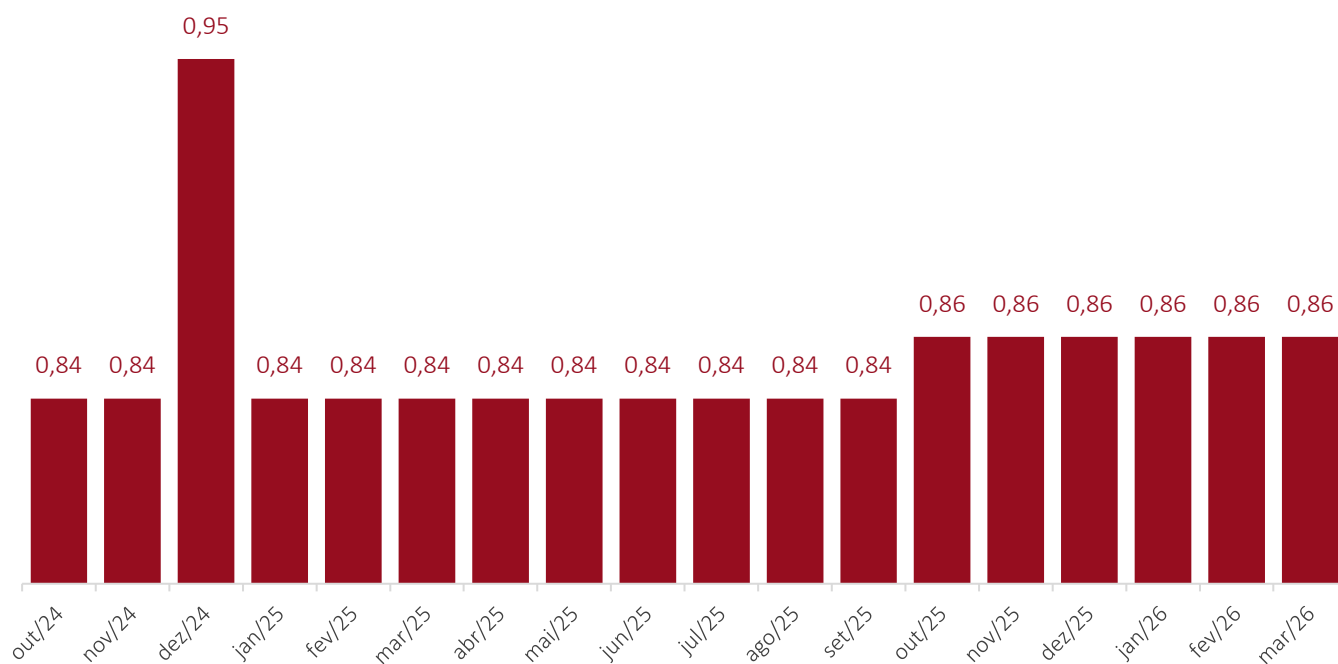
+ Rendimentos

Em março, mantivemos a **distribuição em R\$ 0,86/cota**, equivalente a um **retorno em dividendos** (dividend yield) de **11,6% aa** considerando a cota de mercado do fechamento do mês.

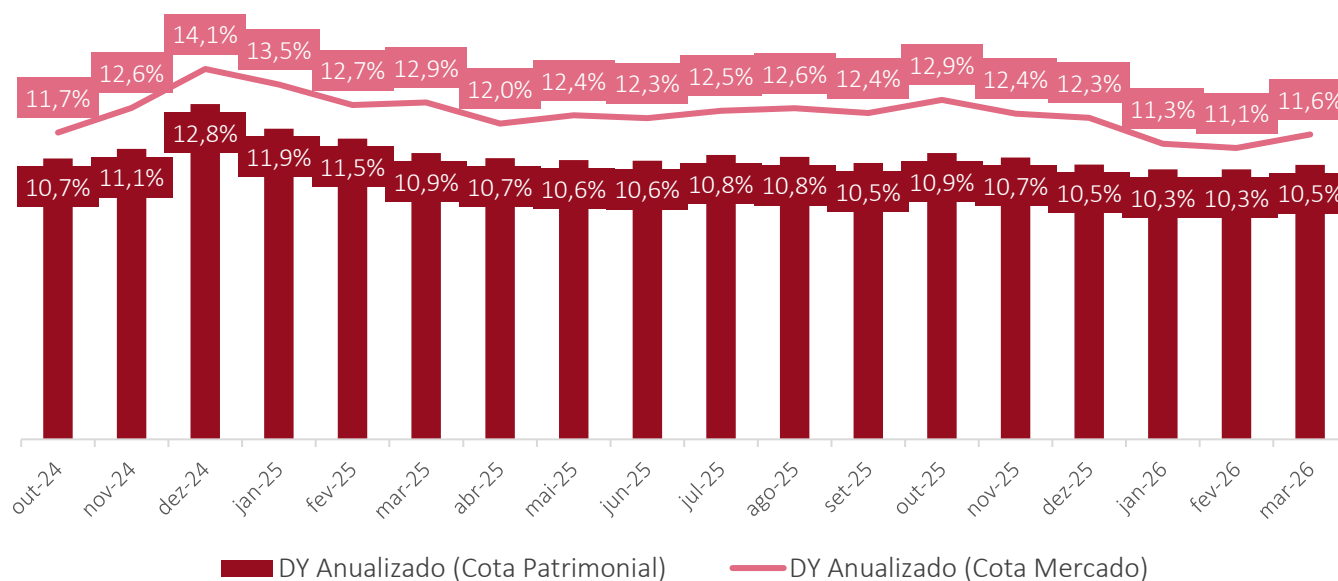
O fundo distribuiu **R\$ 10,20/cota nos últimos 12 meses**, o que equivale a um **dividend yield de 10,9% aa**, também considerando a cota de mercado.

A **distribuição** nesse **patamar** continua **alinhada** com a **capacidade de geração de resultado recorrente** do fundo, considerando que o BCIA também conta com o recebimento de juros trimestrais e semestrais de CRIs investidos diretamente na carteira, além dos rendimentos dos FIIs.

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS (R\$/COTA)



DIVIDEND YIELD (% AA)



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Carteira

A **carteira do BCIA** fechou o mês com a seguinte **composição setorial**: **recebíveis imobiliários (41,1%)**, dos quais 37,4% em fundos de CRI e 3,7% em CRIs diretamente, **lajes corporativas (24,7%)**, **galpões logísticos (13,8%)**, **shopping centers (10,5%)**, **FOFs (4,3%)**, **agências bancárias (2,3%)**, **misto (2,2%)**, **educacional (1,1%)**.

Aumentamos de forma relevante a **exposição a FIIs de CRI**, que passaram de 34,2% PL para **41,1% PL**, com os 58,9% restantes de participação em fundos de tijolo.

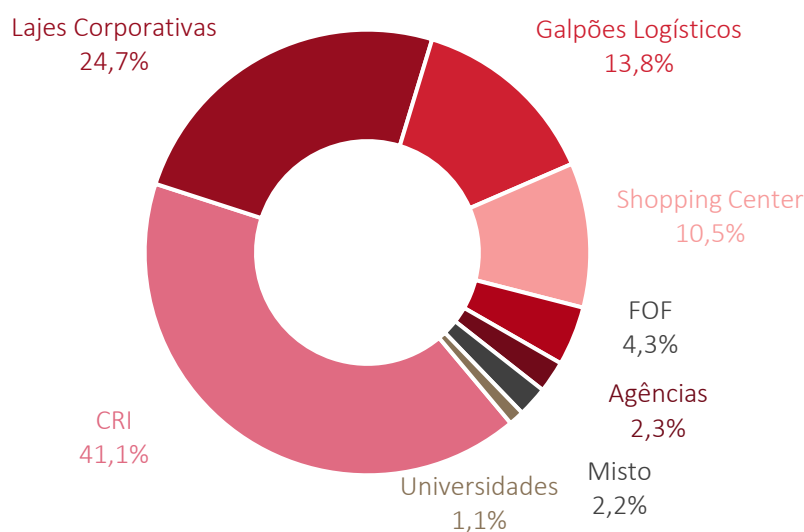
Ajustamos a carteira para fazer frente à rápida alteração das expectativas. Os **fundos de CRI são mais defensivos**, considerando a **menor volatilidade histórica das cotas**, além da expectativa de **aumento de seus dividendos** com a inflação e Selic médias mais altas. O **giro de carteira** foi alto, atingindo **R\$ 47,7 milhões**, ou **12,4% PL**.

Nas **vendas**, selecionamos fundos de tijolo dentro das seguintes estratégias: **fundos que estivessem mais bem precificados** para um cenário de juros elevado por mais tempo, com **menor expectativa de aumento da distribuição no curto prazo** e/ou com **volatilidade histórica mais elevada**.

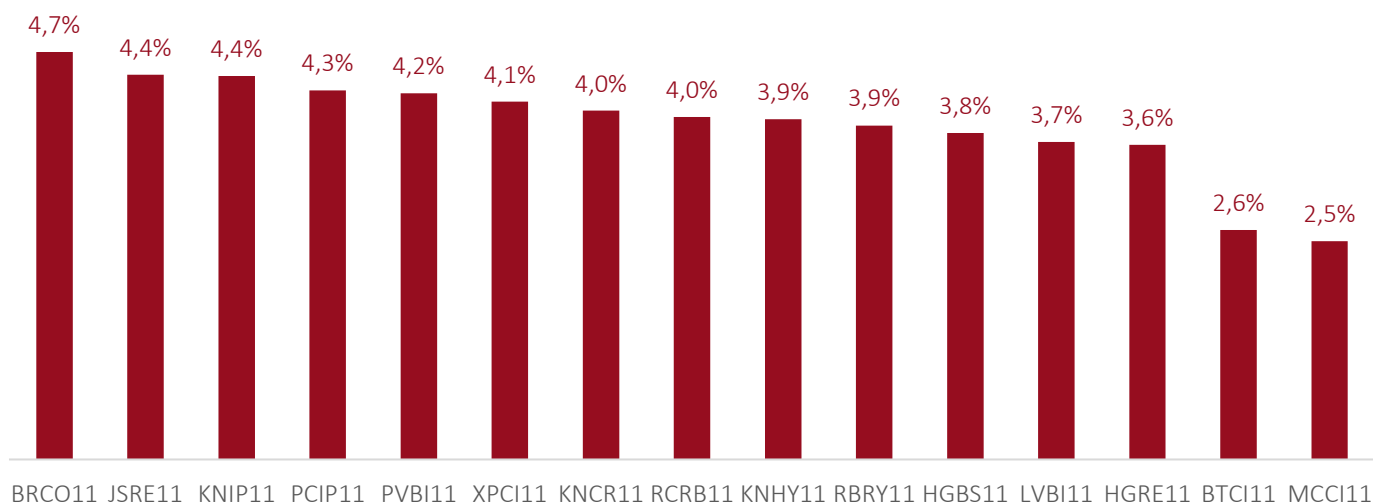
Nas **compras**, optamos pelo aumento dos **fundos de CRI que investem em juros reais (IPCA+)**, de forma a nos beneficiarmos dos atuais juros reais elevados, bem como do **aumento de dividendos** esperado devido ao IPCA mais alto. São fundos como **KNIP, KHHY, MCCI e HGCR**. Além disso, também aumentamos a exposição a **fundos de CRI em CDI (KNCR)**, com **liquidez elevada** e **carteiras de baixo risco**, para fins de caixa nesse cenário mais volátil.

Dentre os fundos de tijolo, aumentamos a posição em um **FII de logística com portfólio de alta qualidade (BRCO)**, que teve queda no mês e ofereceu um bom **ponto de entrada**.

EXPOSIÇÃO SETORIAL (% ATIVOS)



MAIORES POSIÇÕES EM FII (% PL)



* % dos ativos considera somente os ativos imobiliários (FII+CRI), sem a posição de caixa

Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 31 de março de 2026

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Perspectivas

DUPLO DESCONTO

Devido à queda das cotas de mercado e patrimonial, o **duplo desconto aumentou para 19,7%** (de 16,4% em fev/26), evidenciando o potencial de valorização da cota.

Esse desconto contempla sua dupla camada de avaliação: (1) o **desconto de 9,5%** de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e (2) o **desconto médio de 11,3%** 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 aumentou para 9,5%** (de 7,0% em fev/26). Já o **desconto da carteira teve aumento para 11,3%** (de 10,1% em fev/26).

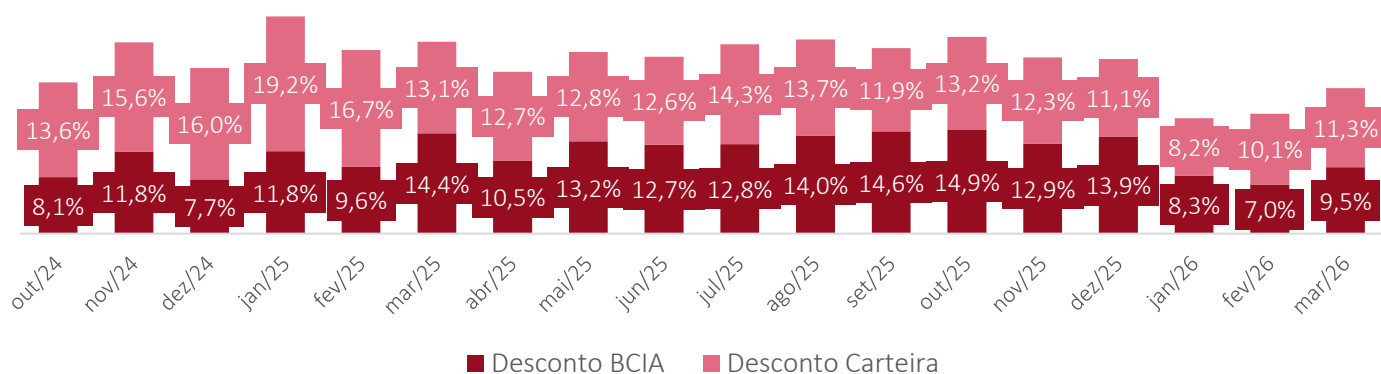
A **cota patrimonial do BCIA** ficou em **R\$ 103,22**

enquanto a **cota de mercado**, em **R\$ 93,40** 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\$ 103,22**. No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa mesma carteira de FIIs comprando uma única cota do BCIA por **R\$ 93,40** na bolsa, com um **desconto de 9,5%**.

Além disso, a carteira de FIIs do BCIA estava sendo negociada a um **múltiplo P/VP** (preço sobre valor patrimonial) de **0,89x** no fechamento do mês, ou seja, o valor de mercado dos FIIs que compõem a carteira do BCIA está com um **desconto médio de 11%** em relação a seus PLs.

O cálculo do duplo desconto contempla também a carteira de **CRIs investidos diretamente (3,7% PL)**.

COMPOSIÇÃO DO DUPLO DESCONTO



* 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

Até que haja uma perspectiva mais clara do fim do conflito e do reestabelecimento do fluxo de petróleo e derivados, **devemos conviver com uma inflação mais elevada e maior volatilidade**. Nesse contexto, o **mercado deve continuar precificando cortes mais lentos da Selic**.

Como sabem, dentre os fundos imobiliários, existem os **FIIs de certificados de recebíveis imobiliários**, que se beneficiam de **taxas de juros e inflação mais elevadas**, e os FIIs de **tijolo**, que se valorizam com **juros mais baixos**.

Dessa forma, consideramos **adequado aumentar a alocação em fundos de recebíveis imobiliários**.

Para essa decisão, consideramos a **dificuldade** de antecipar com alto grau de **previsibilidade o fim da guerra** e os **efeitos** secundários do aumento do preço de petróleo na **inflação**, e os **impactos nas curvas de juros**.

Além disso, os **dividendos** dos fundos de recebíveis imobiliários com ativos **indexados à inflação**, **especialmente** os que se enquadram no regime de **competência**, devem se beneficiar da **inflação (IPCA) mensal mais alta**, assim devemos manter exposição mais

alta a essa categoria de fundos.

Embora a **maturação das teses de ganho de capital** nos fundos de tijolo **possa vir a se alongar**, continuamos a destacar que os **fundos imobiliários de tijolo continuam negociando com descontos expressivos**. Por exemplo, o IFIX de tijolo está com um desconto médio relevante de 10% em relação aos valores patrimoniais (**múltiplo P/VP de 0,90x**).

No **segmento de escritórios**, o **desconto médio é ainda maior, de 30%**, ou seja, há **oportunidades de compra** de fundos com imóveis de qualidade, que tem se beneficiado da **retomada do trabalho presencial** pelas empresas, da **redução da vacância** e do **aumento dos valores de locação**.

Por fim, gostaríamos de reforçar que estamos muito **atentos em caso de reversão do cenário**, como também para **aproveitar oportunidades** em caso de quedas nos preços das cotas dos fundos de tijolo.

O BCIA continua com uma carteira de ativos de **qualidade**, com **bom retorno em dividendos** e um **duplo desconto bem atrativo**.

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 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.

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

