

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa BCIA11

Out/25

Relatório Mensal



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Destaques

DESTAQUES

- O **IFIX** ficou praticamente **estável em outubro**, com **valorização de 0,12%**, acumulando **alta de 15,3% no ano**.
- O **bom desempenho do IFIX em 2025** continua relacionado à **expectativa de cortes da Selic** no início de 2026, possibilitada pela **redução das expectativas de inflação** e sinais de **desaquecimento da economia**.
- Na reunião de **novembro**, o **Copom** decidiu pela **manutenção da taxa Selic em 15% a.a.**
- A **ata da reunião do Copom** trouxe **novidades** ao reconhecer que as **expectativas de inflação estão desacelerando** e **tirou as amarras** que impediam o **corte de juros** quando o momento for apropriado.
- Porém, o **Banco Central reforçou a mensagem de cautela**, com necessidade de **manutenção de juros elevados** para cumprimento da meta de inflação.
- O **cenário global** continua **favorável** para os **países emergentes**, principalmente quando consideramos a variável câmbio, devido ao **enfraquecimento recente do dólar**.
- Nos **EUA**, o **FED** fez o **segundo corte de 25 pontos base**

na **taxa de juros** em outubro.

- A economia americana **interrompeu a tendência de deterioração mais forte no mercado de trabalho**, mas ainda distante de sinalizar uma recuperação do emprego.
- Com esse pano de fundo, o mercado espera um **novo corte de 25 pontos base na taxa de juros** pelo Fed na reunião de dezembro.
- Com a **proximidade do início do ciclo de cortes na taxa Selic**, decidimos por um **novo aumento na participação de fundos de tijolo para 58%** da carteira, com redução dos **fundos de recebíveis imobiliários para 42%**.
- **Aumentamos** significativamente a **posição em FIIs de tijolo** ao longo do ano: de 48% em mar/25 para **58% em out/25**.
- O **racional** para o **aumento da exposição aos fundos de tijolo** se baseia no potencial de **alta dos preços** das cotas desses FIIs com a reversão da política monetária.
- A **cota patrimonial** do BCIA apresentou **queda de 0,23%** em outubro, com **desempenho inferior ao índice de 34 bps**. Com isso, a cota patrimonial do BCIA acumula **alta de 14,67% no ano**, com **desempenho inferior ao IFIX de 65 bps**.

- A principal **contribuição negativa** no mês veio da seleção de **lajes corporativas**, com a performance inferior ao IFIX de fundos que temos posição relevante: **HGRE e PVBI**.
- Por outro lado, a nossa posição relevante no **fundo de lajes corporativas JSRE** trouxe **contribuição positiva** para o alpha, pois o FII teve desempenho superior ao índice em outubro.
- **Elevamos a distribuição para R\$ 0,86 por cota**, equivalente a um **retorno em dividendos anualizado de 12,9% aa**, considerando a cota de mercado do fechamento do mês.
- A **cota de mercado do fundo (BCIA11)** apresentou **desvalorização de 0,4%** no mês, acumulando **alta de 7,3%** no ano. Esses são retornos totais, que consideram tanto a valorização das cotas, quanto os rendimentos pagos.
- O **duplo desconto** do BCIA teve **elevação relevante para 26,2%**, (de 24,8% em setembro), um dos níveis mais elevados da série histórica.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO R\$ 368.668.708,74	VALOR DA COTA DE MERCADO R\$ 84,35	DIVIDEND YIELD 12,9% aa (último anualizado)	GESTOR Banco Bradesco S.A.	NÚMERO DE COTAS 3.719.038
VALOR DA COTA PATRIMONIAL R\$ 99,13	COTA MERCADO/PATRIMONIAL 0,85x	LIQUEZ MÉDIA DIÁRIA R\$ 280 mil (out)	TAXA DE ADMINISTRAÇÃO 0,50% a.a.	CNPJ 20.216.935/0001-17
VALOR DE MERCADO R\$ 313.700.855,30	DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO R\$ 0,86/cota (último)	NÚMERO DE COTISTAS 20.764	TAXA DE PERFORMANCE 20% sobre o que exceder o IFIX	DATA DE INÍCIO 19/05/2015



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Cenário e Rentabilidade

CENÁRIO

No **cenário doméstico**, o principal debate continua sobre a **data de início e velocidade do ciclo de cortes** da taxa Selic pelo **Banco Central**.

Na reunião de **novembro**, o **Copom** decidiu pela **manutenção da taxa Selic em 15% a.a.**

O Copom reconheceu que as **expectativas de inflação** estão em **trajetória declinante** e **tirou as amarras** que impediam o **corte de juros** quando o momento for apropriado.

O **Banco Central** reforçou a **mensagem de cautela** e a sua intenção de manter a **taxa básica em patamar elevado** por um período prolongado.

Assim, entendemos que a **autoridade monetária** está **preparando o terreno** para iniciar o ciclo de **corte da taxa Selic**, mas continua dando muita importância para a ancoragem das expectativas de inflação.

A **inflação medida pelo IPCA** registrou **alta de apenas**

0,09% em outubro, abaixo das expectativas. O indicador ainda acumula **alta de 4,68% nos últimos 12 meses**, acima do limite superior da meta (4,5%).

A evolução recente da atividade e da inflação tem mostrado um quadro compatível com a **continuidade do processo de desinflação no Brasil**. O mercado de trabalho tem apresentado desaquecimento, ainda que de forma gradual.

A **expectativa da Bradesco Asset Management** é de que o **início dos cortes da Selic ocorra no 1T26**.

Os **juros reais**, expressos pela **taxa de 10 anos**, fecharam estáveis em outubro em nível bastante elevado, de **7,6% aa**.

Nos **EUA**, o **FED** fez o **segundo corte de 25 pontos base na taxa de juros** em outubro.

A **economia americana** interrompeu a **tendência de deterioração** mais forte no **mercado de trabalho**, mas ainda **distante** de sinalizar uma **recuperação do emprego**.

Apesar do aumento esperado dos preços de bens no curto prazo, as **expectativas de inflação** em horizontes mais dilatados **não devem ser alteradas**.

Com esse pano de fundo, o mercado espera um **novo corte de 25 pontos base na taxa de juros** pelo Fed na reunião de dezembro.

Após alguns meses de maior receio sobre os impactos das tarifas de importação aplicadas pelos EUA, outubro foi marcado por **certo alívio nas tensões comerciais entre EUA e China**.

Em 2026, o Fed deverá prosseguir com o **corte de juros de forma intercalada**, executando cortes nas reuniões de março e junho, **encerrando o ciclo com a taxa de juros em 3,25% aa**.

O **início da queda de juros pelo FED** também implica um **ambiente mais favorável para os países emergentes**, incluindo o **Brasil**, o que pode **ajudar no processo de queda da taxa Selic**.

RENTABILIDADE

	OUT	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	-0,23%	14,67%	11,66%	151,66%
Cota de Mercado	-0,41%	7,28%	4,89%	118,75%
IFIX	0,12%	15,32%	12,13%	154,68%
CDI bruto	1,28%	11,76%	13,69%	158,94%
CDI líquido (15%)	1,08%	9,91%	11,52%	124,50%

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

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Rentabilidade e Análise Setorial

DESEMPENHO

O **IFIX** ficou **estável** no mês, com **valorização de 0,12%**, acumulando **alta de 15,3% no ano**. O índice ficou de lado **após a forte alta de setembro (+3,25%)**, e **sem novidades no cenário macro em outubro**.

O **bom desempenho do IFIX em 2025** continua relacionado à **expectativa de cortes da Selic no início de 2026**, possibilitada pelo processo de desinflação gradual e sinais de desaquecimento da economia.

Os **melhores desempenhos do IFIX** no mês ocorreram nos setores de **agências bancárias, varejo e hotelaria**. Já os **piores desempenhos** setoriais foram: **lajes corporativas, FOFs e agro**.

O **retorno em dividendos do IFIX** fechou o mês em **12,4% aa**. Já o **retorno de dividendos dos fundos de tijolo** do IFIX ficou em **11,2% aa** com um **prêmio de risco de 3,6 p.p.** para a taxa de juros real de 10 anos, **em linha com a média histórica (3,6 p.p.)**.

A **cota patrimonial** do BCIA apresentou **queda de 0,23%** em outubro, com **desempenho inferior ao índice de 34 bps** no mês. Com isso, a **cota patrimonial** do BCIA acumula **alta de 14,67% no ano**, com **desempenho inferior ao IFIX de 65 bps**.

A principal **contribuição negativa** no mês veio da seleção de **lajes corporativas**, com a performance inferior ao IFIX de fundos que temos posição relevante: **HGRE e PVBI**.

Outro **destaque negativo** foi uma das nossas maiores posições em **fundos de CRI (PCIP)**, que comentamos no relatório de setembro, com queda superior ao IFIX no mês.

Por outro lado, a nossa posição relevante no **fundo de lajes corporativas JSRE** trouxe **contribuição positiva** para o alpha.

Outro **fundo de tijolo** que teve **contribuição positiva** foi o **FII de shopping centers CPSH**.

A **cota de mercado** do fundo (BCIA11) apresentou **desvalorização de 0,4%** no mês, acumulando **alta de 7,3% 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\$ 280 mil** em outubro, levemente **abaixo da média de R\$ 375 mil** verificado no ano.

FII SHOPPING CENTERS: CPSH11

Nesse mês, vamos fazer uma **atualização sobre o CPSH11**, fundo de **shopping centers** gerido pela Capitania (**2,3% da carteira** do BCIA).

O fundo chegou a ter participação em **12 ativos** de shopping center com **ABL própria total de 38 mil m2** ao final de ago/25.

O CPSH anunciou um **processo de reciclagem de portfólio** com **vendas de participações em 7 ativos** e a **aquisição de 1 ativo**.

A **1a venda** de ativo foi a participação de 8% no **Rio Design Leblon** em ago/25 com apenas 447 m2 de ABL.

A **2a transação** envolveu a venda da totalidade das participações no **Catarina Outlet (15%) e Shopping Cidade Jardim (3%)**, administrados pela JHSF.

O valor da transação dos shoppings da JHSF foi de **R\$ 426 milhões**, taxa interna de retorno (**TIR**) de **28,2% aa** e **cap rate estimado de 7,42%** (últimos 12 meses).

Essa transação gerou um **resultado positivo de R\$ 24,7 milhões ou R\$ 0,31 por cota** a serem distribuídos nos próximos 24 meses.

A **3a transação** foi um negócio maior com o **FII XPML11**, com **vendas de participações em 4 ativos**: Boulevard Tatuapé (15%), Metro Tatuapé (4,53%), Praia de Belas (10%)

e Iguatemi Fortaleza (5,5%), e a **compra** de participação no **Shopping Internacional Guarulhos** (4,81%).

O **valor da transação** dos shoppings vendidos para **XPML** foi de **R\$ 354,2 milhões**, com taxa interna de **retorno (TIR) de 16,4% aa** e **cap rate estimado de 7,42%** (últimos 12 meses).

Essa transação gerou um **resultado positivo de R\$ 28,8 milhões ou R\$ 0,36 por cota** a serem distribuídos nos próximos 24 meses.

A **compra da participação de 4,81% no Internacional Shopping Guarulhos** saiu pelo valor de **R\$ 76,2 milhões**, com **cap rate estimado de 8,2%** (projeção NOI 2025).

O CPSH divulgou **novo guidance de distribuição de dividendos mensais de R\$ 0,11** por cota até o final de 2027, um **retorno em dividendos de 13% aa**.

Acreditamos que essas **transações geraram valor aos cotistas de CPSH**, com **ganho de capital** que aumentou a previsibilidade do patamar de distribuição de rendimentos futuros e reforçou da posição de caixa do fundo.

Dessa forma, desconsiderando novas aquisições e a aplicação do caixa recebido, o fundo terá disponibilidades de cerca de **R\$ 446 milhões** depois de todos recebimentos e pagamentos de obrigações/dívidas.

Após as transações acima, o **fundo permanecerá com participações em 5 ativos** de shopping centers: Internacional Shopping Guarulhos (4,81%), Iguatemi Alphaville (18%), Parque Shopping Dom Pedro (3%) e Fashion Outlet Novo Hamburgo (20,6%) e Shopping Pátio Paulista (2,1%), com **ABL própria total de 17 mil m2**.

Acreditamos que o portfólio de shopping centers do CPSH tem **boa qualidade, com boa localização e mix de lojistas** com alta ocupação (95%).

CPSH negocia com um **desconto relevante de 10%** em relação ao seu valor patrimonial (**múltiplo P/VP de 0,9x**).

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Composição do Resultado

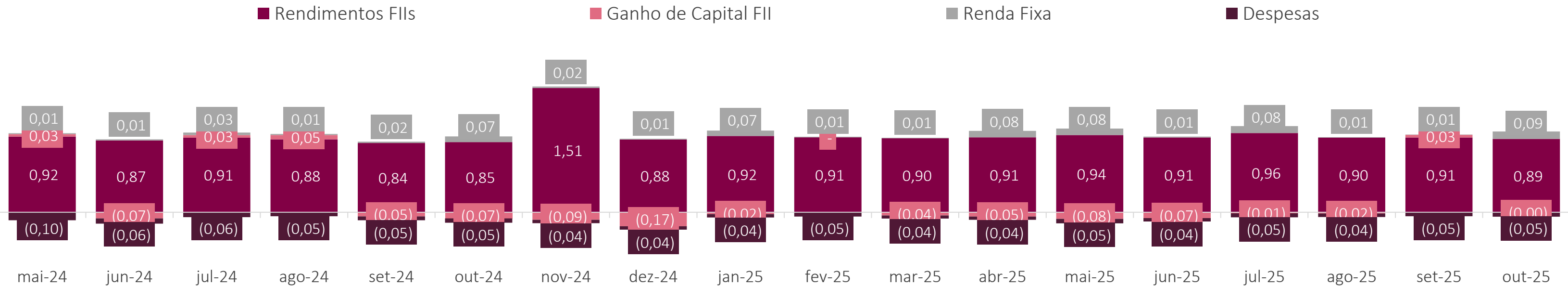


Em **outubro**, o **resultado do BCIA** foi de **R\$ 0,92 por cota**, sendo **R\$ 0,89 de rendimentos de FIIs**, sem ganho/prejuízo relevante de capital com vendas de cotas, **R\$ 0,09 de juros de CRI e ganhos com renda fixa** e **R\$ 0,053 de despesas operacionais**. O maior valor em renda fixa deve-se aos **juros recebidos da alocação no CRI WPP**, financiamento de um **imóvel de escritórios AAA** localizado na cidade de **São Paulo** vinculado à **Brookfield**.

FLUXO DE CAIXA

	OUT	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	3.634.133	14.306.204	34.633.995	42.647.633
FIIs – Rendimentos	3.305.640	13.613.723	34.004.315	42.889.519
FIIs – Ganho de Capital	-5.864	6.507	- 969.410	-1.939.822
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	334.358	685.974	1.599.089	1.697.936
Total de Despesas	-195.535	- 711.631	-1.710.476	-2.016.918
Resultado Líquido	3.438.598	13.594.573	32.923.519	40.630.716
Resultado Distribuído	3.198.373	12.570.348	31.314.300	37.971.378
% Distribuído	93,0%	92,5%	95,1%	93,5%
Distribuição R\$/cota	0,86	3,38	8,42	10,21

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA



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

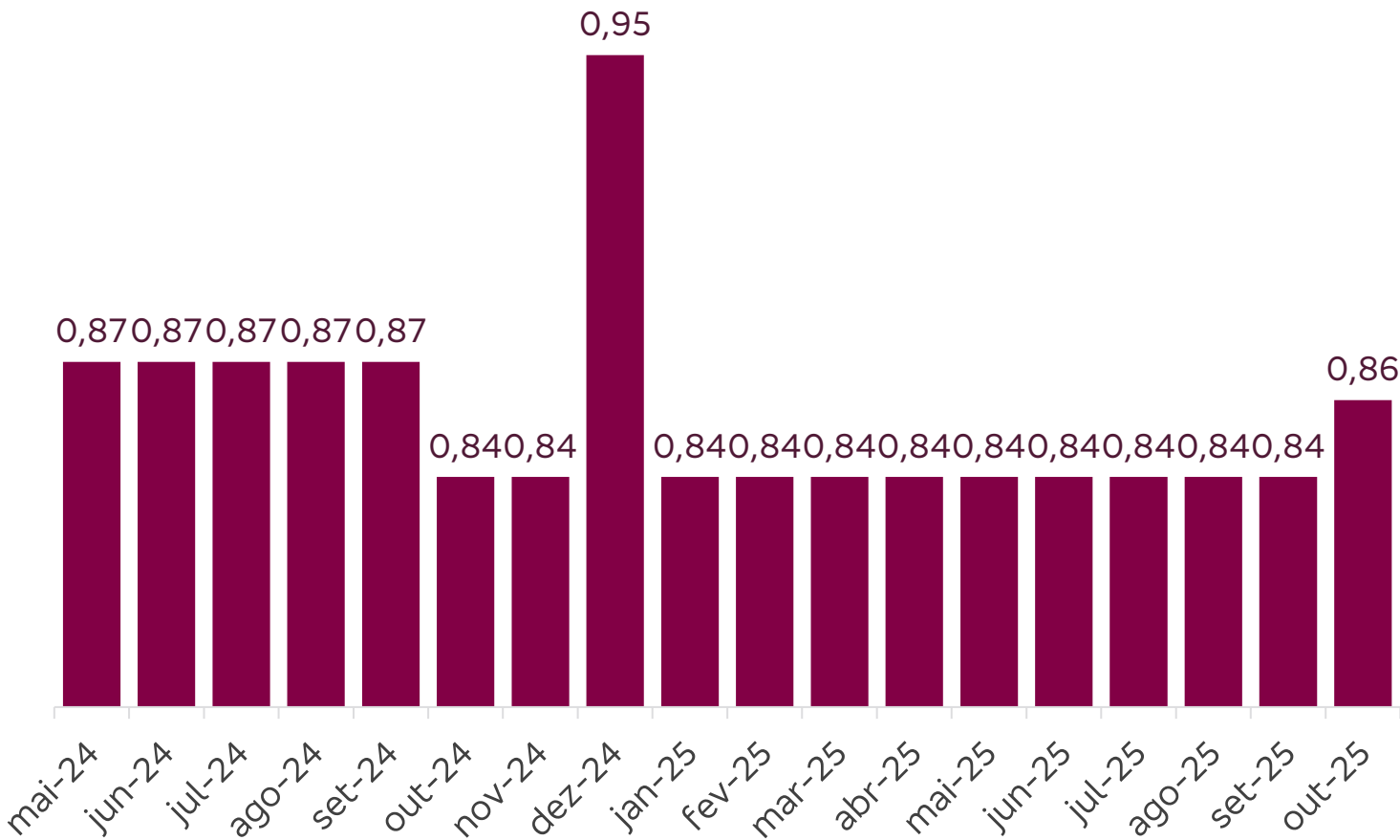
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Rendimentos

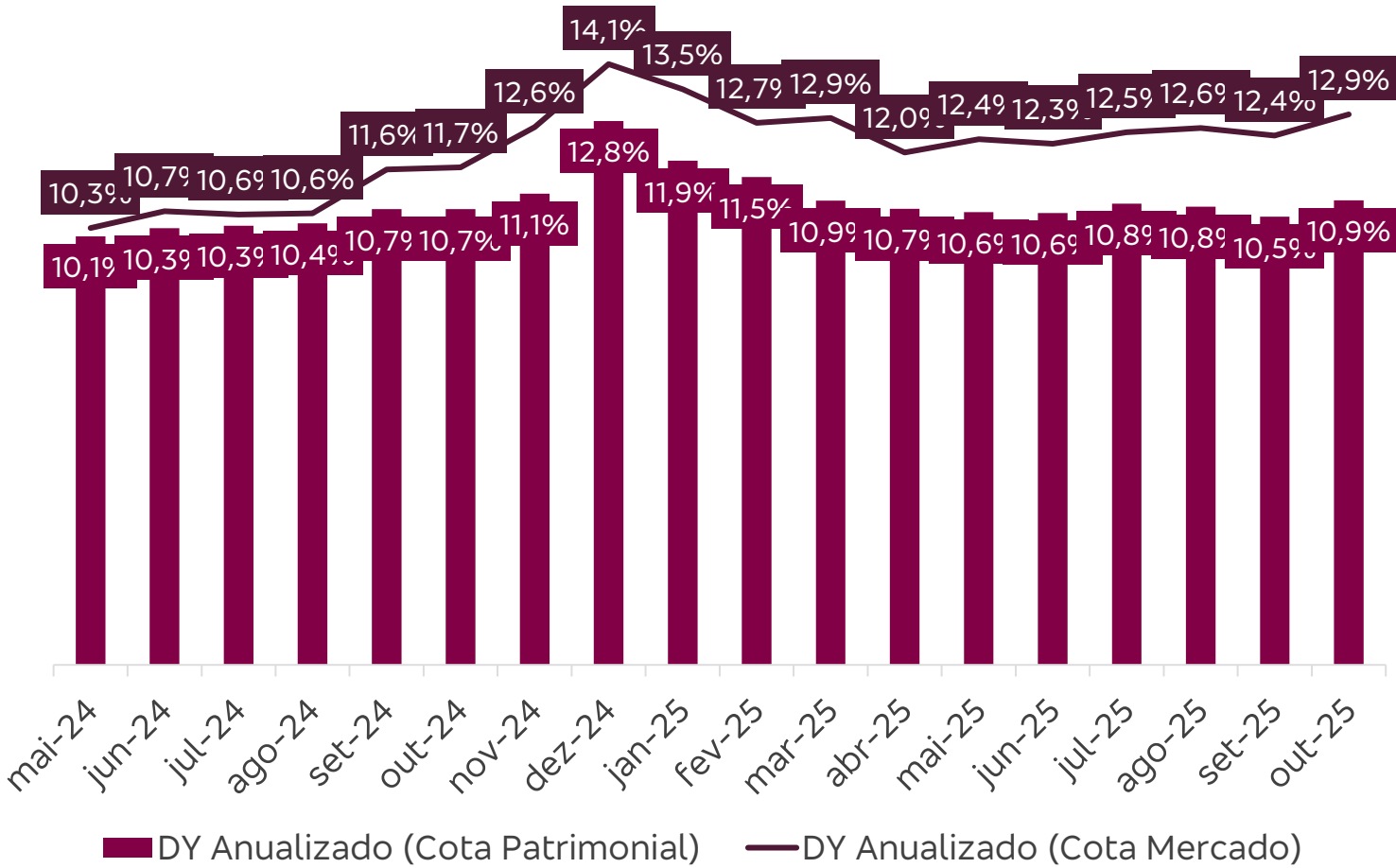


Em **outubro**, elevamos a **distribuição para R\$ 0,86/cota**, equivalente a um **retorno em dividendos** (dividend yield) de **12,9% aa** considerando a cota de mercado do fechamento do mês. O fundo distribuiu **R\$ 10,21/cota nos últimos 12 meses**, o que equivale a um **dividend yield de 12,1% aa**, também considerando a cota de mercado. A **distribuição** nesse **patamar** continua **alinhada com a capacidade de geração de resultado recorrente** do fundo, considerando que houve **elevação da receita do fundo** nos últimos 12 meses.

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 (42%)**, dos quais **38,4% em fundos de CRI** e **3,6% em CRIs** diretamente, **lajes corporativas (22,5%)**, **shopping centers (16,5%)**, **galpões logísticos (9,9%)**, FOFs (3,0%), agências bancárias (3,0%), varejo (1,3%), educacional (1,1%) e misto (0,7%).

Decidimos realizar um **novo aumento na participação de fundos de tijolo para 58%** da carteira, com redução os fundos de recebíveis imobiliários para 42%.

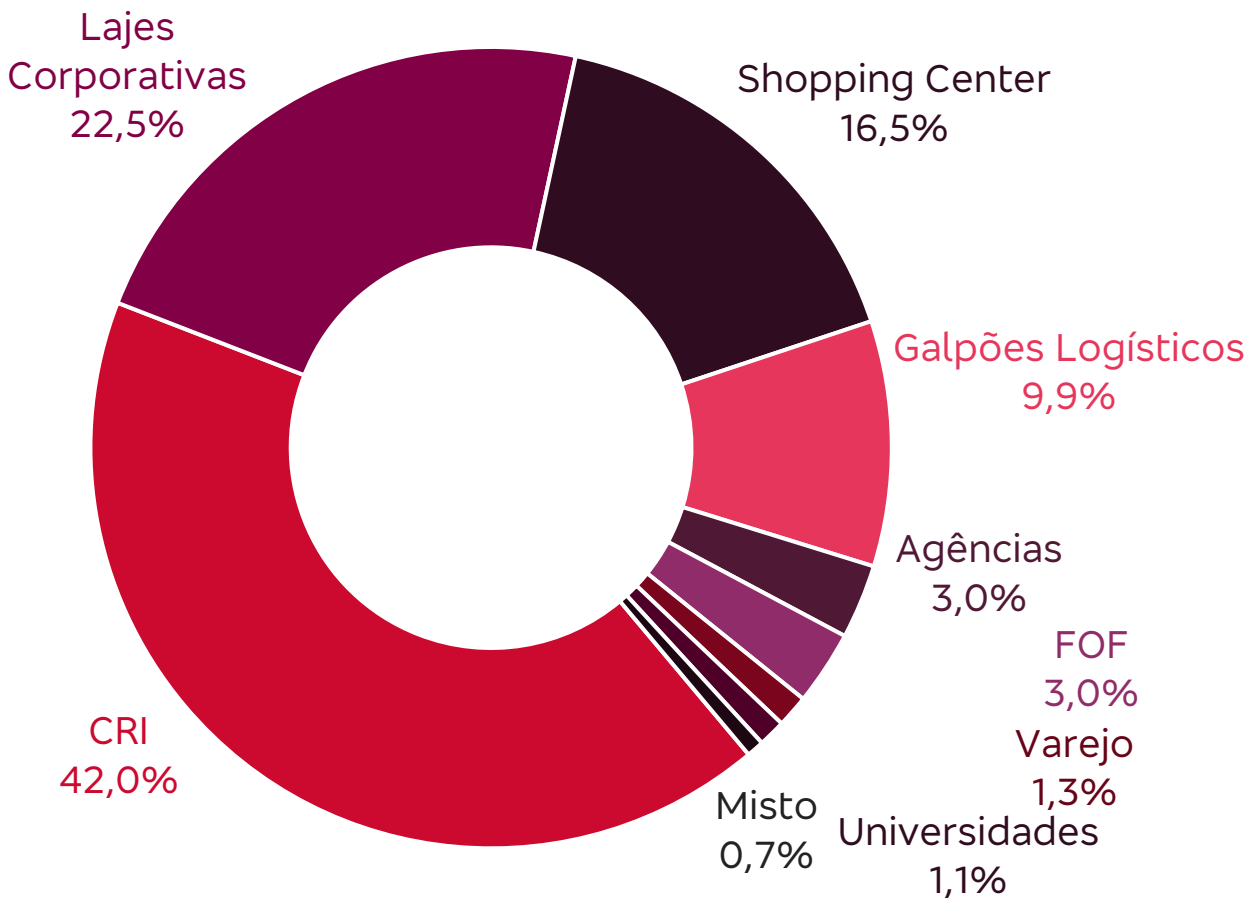
O **aumento na posição em FIIs de tijolo** foi relevante ao longo do ano, **de 48% em mar/25 para 58% em out/25**.

O **racional para o aumento da exposição aos fundos de tijolo** se baseia na **expectativa** de estarmos nos

aproximando do **início do ciclo de queda da taxa Selic**, com potencial de **valorização dos preços das cotas dos FII de tijolo** no mercado secundário.

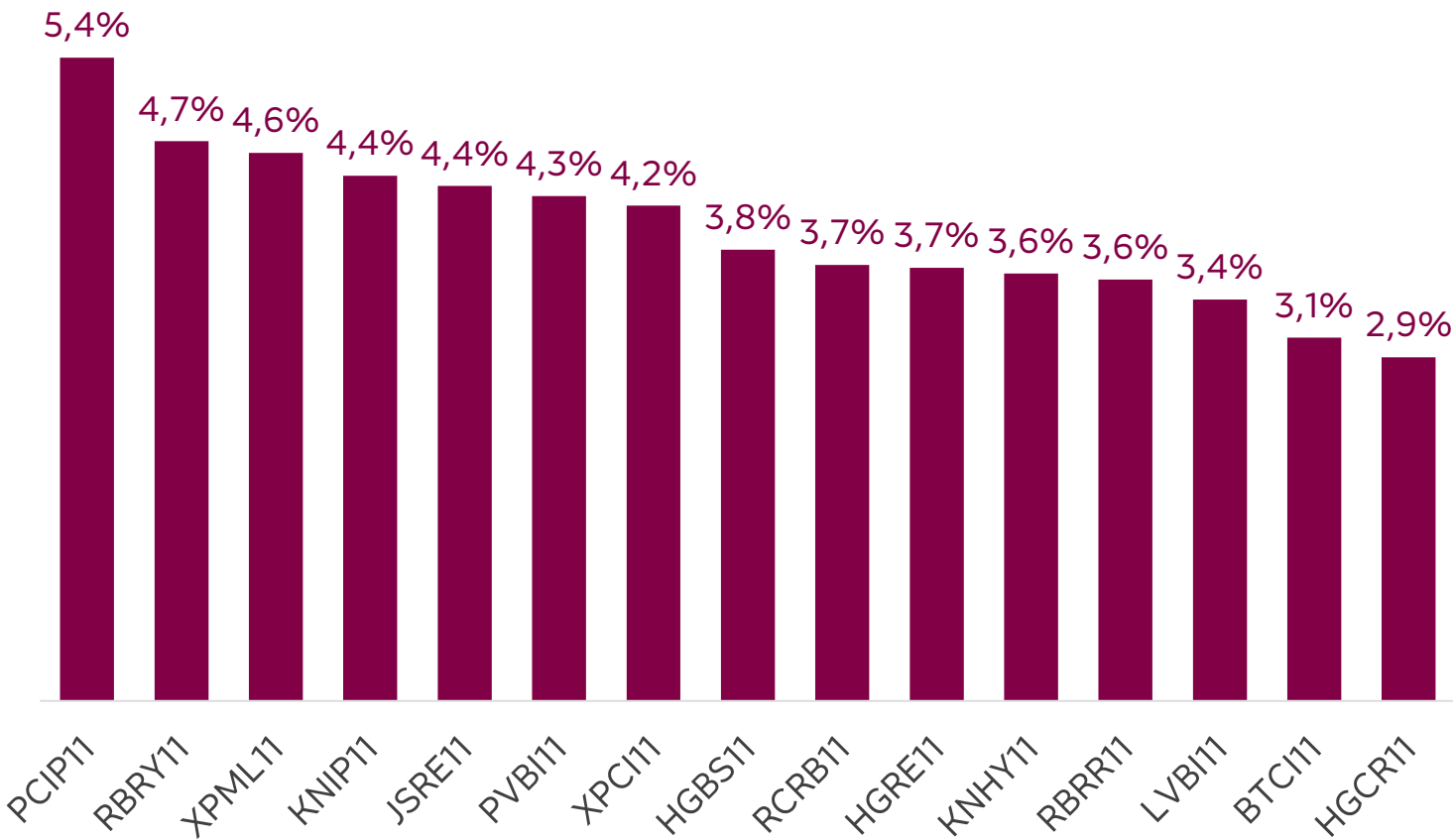
Em **outubro**, realizamos um **giro relevante** na carteira de **R\$ 14 milhões, equivalente a 3,8% PL**, com vendas de posições nos fundos de recebíveis e de galpões logísticos.

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 outubro de 2025

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Perspectivas

DUPLO DESCONTO

O **duplo desconto** do BCIA **aumentou para 26,2%** (de 24,8% em setembro), um dos **pontos mais elevados** da série histórica. Esse desconto contempla sua **dupla camada de avaliação**: (1) o **desconto de 14,9%** de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e (2) o **desconto médio de 13,2%** dos fundos em que o BCIA investe quando comparamos seus valores de mercado e patrimônios líquidos.

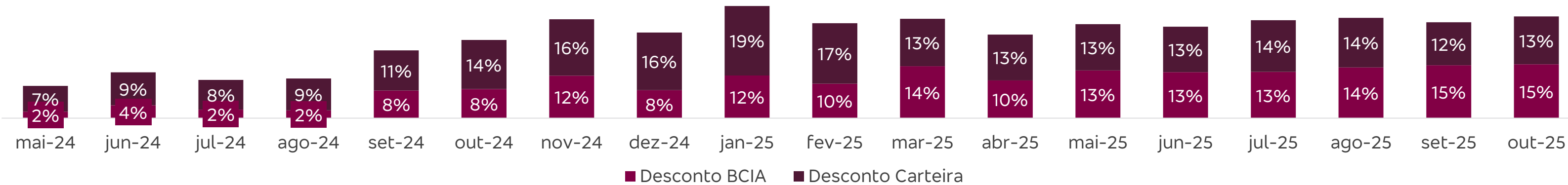
O **desconto da cota de mercado** para a patrimonial **aumentou para 14,9%** (de 14,6% em setembro). O **desconto da carteira** teve **aumento mais relevante para 13,2%** (de 11,9% em setembro).

A **cota patrimonial** do BCIA ficou em **R\$ 99,13** enquanto a **cota de mercado**, em **R\$ 84,35** no fechamento do mês. Isso significa que, se o investidor comprar em bolsa todos os FIs que o BCIA possui em carteira, ele dispenderia R\$ 99,13. No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa mesma

carteira de FIs comprando uma única **cota do BCIA por R\$ 84,35** na bolsa, com um desconto de 14,9%.

Além disso, a **carteira de FIs** do BCIA estava sendo negociada a um **múltiplo P/VP** (preço sobre valor patrimonial) de **0,87x** no fechamento do mês, ou seja, o valor de mercado dos FIs que compõem a carteira do BCIA está com um **desconto médio de 13,2%** em relação aos PLs. O cálculo do duplo desconto contempla também a **carteira de CRIs investidos diretamente (3,6% 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

O **cenário para os FIs em 2026 é favorável**, considerando a **expectativa de queda da taxa Selic**, que deve trazer **valorização** especialmente para os **fundos de tijolo**.

Na reunião de **novembro**, o Copom decidiu pela **manutenção da taxa Selic em 15% a.a.** O Banco Central reforçou a **cautela**, mas também reconheceu a **trajetória de desaceleração da inflação** e parece estar **preparando o terreno** para iniciar o **corte da Selic no início de 2026**.

A **carteira do BCIA** está **bem posicionada** para esse **cenário de queda na taxa de juros**, com **participação de 58% nos FIs de tijolo** e 42% nos fundos de recebíveis.

Temos ajustado a carteira gradualmente nesse sentido, aproveitando para realizar **aquisições de cotas com potencial de retorno substancial**.

Realizamos um **aumento relevante na posição em FIs de tijolo** ao longo do ano, **de 48% em mar/25 para 58% em out/25**.

Apesar da **valorização em 2025**, os **fundos imobiliários de tijolo** continuam negociando com **descontos relevantes**.

Por exemplo, o **IFIX de tijolo** encontra-se com um **desconto médio relevante de 13%** em relação aos valores patrimoniais (**múltiplo/VP de 0,87x**).

Além disso, reforçamos que os **fundos de tijolo estão descontados** sob outras métricas: i) comparando o **valor de mercado com o custo de construção** de um imóvel similar, e ii) comparando o **valor de mercado com transações recentes de compra e venda de imóveis** similares. Portanto, esses fundos embutem um **potencial de valorização relevante**, que poderá ser destravado à medida que o **cenário de juros for mais favorável**.

Mesmo que haja **volatilidade**, acreditamos que a tendência de **valorização dos FIs de tijolo** deva continuar nos próximos meses.

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

