



bradesco
asset management

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa

BCIA11

Relatório Mensal

Carteira Imobiliária Ativa

+ COMENTÁRIOS DA GESTÃO

Os comentários mensais da gestão podem ser acessados através de áudio pelo seguinte link: [CLIQUE AQUI](#)

O mês de outubro marcou o terceiro mês consecutivo de queda no IFIX: desvalorização de 1,5% no mês e queda de 5,3% nos últimos três meses.

Esse desempenho negativo do principal índice imobiliário é reflexo do aumento das taxas de juros, tanto de curto prazo (Selic), quanto das curvas de juros reais longas, que são a referência para o segmento imobiliário.

Em outubro, ocorreu aceleração do ritmo de alta dos juros pelo Copom, com aumento de 150 pontos base na Selic, para 7,75% a.a. Assim, o mercado elevou as projeções da Selic para dez/22 para 11% a.a. (Focus).

A taxa de juros real, medida pelas NTN-Bs com vencimento em 2035, encerrou o mês com alta de 0,60 ponto percentual no patamar de IPCA + 5,49% a.a.. Nos últimos quatro meses, os juros reais tiveram alta de 1,36 ponto percentual desde o fim de junho (IPCA+4,13% a.a.).

O retorno em dividendos do IFIX ficou em 10,4% a.a. em outubro (9,7% em setembro), uma diferença de 4,9 pontos percentuais em relação à NTN-B, com um aumento do prêmio em relação aos títulos atrelados à inflação.

Novamente o destaque positivo setorial dos fundos imobiliários ficou com o segmento de recebíveis imobiliários (CRI), que continuou com o melhor desempenho relativo: valorização de 0,6%, comparado à queda de 1,5% no IFIX. No lado oposto, o setor de agências bancárias continuou sendo o destaque negativo com queda de 6,5% em outubro (-9,3% em setembro).

Os fundos imobiliários de tijolo continuaram a sentir o impacto do aumento dos juros, com quedas nos fundos de lajes corporativas (-4,1%), educacional (-3,2%), galpões logísticos (-2,1%), e shopping centers (-0,2%).

A cota patrimonial do BCIA apresentou desvalorização de 1,31% no mês, desempenho superior ao IFIX em 0,16 pontos percentuais.

As principais contribuições positivas frente ao IFIX vieram de: i) baixa alocação em fundos de agências bancárias e zero alocação em FOFs, e ii) bom desempenho da seleção de FIIs de lajes corporativas e shopping centers. Por outro lado, os principais destaques negativos do resultado vieram dos setores de recebíveis, galpões logísticos e educacional.

Em outubro, a gestão manteve a diversificação setorial da carteira: recebíveis imobiliários (41%), lajes corporativas (25%), galpões logísticos (16%) e shopping centers (11%).

A alocação em fundos de CRI continua bem relevante, considerando o cenário de contínuo aumento da inflação, elevação das expectativas para a Selic, além do cenário político turbulento. Essa alocação visa a proteção de capital nesse momento de volatilidade, com um excelente carregamento em termos de dividendos. À medida que houver mais clareza sobre o arrefecimento da inflação e da alta dos juros, deveremos reduzir nossa participação no setor, com aumento da participação no "tijolo".

Nossa exposição em lajes corporativas também segue elevada, em 25% PL. Em nossa opinião, as cotas dos FIIs de lajes corporativas estão negociando com descontos significativos, tanto em termos de valor patrimonial, quanto de custo de reposição, com uma clara assimetria nos preços das cotas.

Nossa tese de investimento no segmento baseia-se nos seguintes fatores principais: i) expectativa de redução da vacância com a reabertura da economia, principalmente nas lajes mais bem localizadas; ii) retorno em dividendos (yield) atrativo de 8,45% a.a. e; 3) valor por m2 negociado na B3 abaixo do custo de reposição e dos preços de transações recentes.

CNPJ
20.216.935/0001-17

OBJETIVO
O principal objetivo do fundo é a obtenção de renda através da aquisição de cotas de Fundos Imobiliários (FIIs), Certificados de Recebíveis (CRI), Letras Hipotecárias (LH), e Letras de Crédito Imobiliário (LCI).

TICKER
BCIA11

DATA DE INÍCIO
19/Maio/2015

QUANTIDADE DE COTAS
3.719.038

QUANTIDADE DE COTISTAS
14.925

GESTOR
Bradesco Asset Management
S.A. DTVM

ADMINISTRADOR
Banco Bradesco S.A.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO
0,50% a.a.

TAXA DE PERFORMANCE
20% sobre o que exceder o IFIX

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 380.706.338,76

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 102,37

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 82,84

LIQUIDEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 514.917 (out)

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,64 / cota (último)
R\$ 7,72 / cota (últimos 12 meses)

Carteira Imobiliária Ativa

+ COMENTÁRIOS DA GESTÃO

Os fundamentos imobiliários dos fundos de lajes corporativas continuam sólidos, considerando que, em sua grande maioria, seus imóveis possuem boa localização e especificações técnicas. Assim, o desempenho negativo do setor no acumulado de 2021 (-16%) deixou os preços ainda mais atrativos e substancialmente abaixo de seus custos de reposição.

As últimas transações de venda de escritórios corporativos foram feitas a preços por m2 bastante elevados, demonstrando que a demanda continua aquecida. Uma dessas transações foi a venda dos ativos da Cyrela Properties para a Brookfield na região da Faria Lima (SP), por volta de R\$ 36 mil/m2. O valor de mercado por m2 dos FIs do setor é bastante inferior, mesmo depois de ajustes por qualidade e localização.

No mês, o resultado foi de R\$ 0,65/cota, sendo que R\$ 0,78 vieram dos rendimentos de FIs, R\$ 0,08 de perdas nas vendas de ativos e R\$ 0,05, de despesas operacionais.

Os rendimentos recorrentes tiveram nova elevação no mês, de R\$ 0,73 para R\$ 0,78 por cota. Como já comentamos aqui, os rendimentos recebidos tiveram crescimento expressivo nos últimos meses, passando de R\$ 0,58 em média no 1S21 para R\$ 0,78 em outubro, um aumento de 34%.

Já o resultado da linha de ganho de capital continuou negativo em outubro. Optamos pela venda de algumas posições, mesmo realizando prejuízo, com o objetivo de reposicionar a carteira frente à piora das expectativas macroeconômicas em termos de inflação, juros e atividade.

Em outubro, a distribuição do fundo foi mantida em R\$ 0,64/cota, em linha com os últimos meses. Nos últimos 12 meses, o fundo distribuiu R\$ 7,72/cota, equivalente a um DY de 7,5% considerando a cota patrimonial e de 9,3% considerando a cota de mercado, ambas no fechamento do mês.

A cota de mercado do BCIA encerrou outubro em R\$ 82,84, uma queda de 4,3% no mês, e um desconto para a cota patrimonial de 19%. A liquidez média diária foi de R\$ 511 mil.

O múltiplo preço sobre valor patrimonial (P/VP) é umas das métricas mais simples para mensurar o preço relativo dos FIs na B3. A conta é bem simples: valor de mercado do FI dividido por seu patrimônio líquido.

No caso do BCIA, sua carteira de FIs estava sendo negociada a um múltiplo P/VP de 0,89x no final de outubro, ou seja, o valor de mercado dos FIs que fazem parte da carteira do BCIA está com um desconto médio de 11% em relação a seus valores patrimoniais.

Assim, atualmente o BCIA conta uma dupla camada de descontos: além do desconto de 19% de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, os fundos em que o BCIA investe contam com um desconto médio de 11% comparando seus valores de mercado com seus patrimônios líquidos.

Nossa estratégia de alocação segue combinando uma alocação com viés mais defensivo de curto prazo, focada em CRLs, com a exposição em setores que se beneficiam da recuperação da economia e dos fundamentos imobiliários no médio prazo. Essa combinação proporciona uma opção de diversificação no segmento de fundos imobiliários, entregando proteção contra a inflação, dividendos mensais isentos de imposto de renda, além de potencial ganho de capital.

CNPJ
20.216.935/0001-17

OBJETIVO
O principal objetivo do fundo é a obtenção de renda através da aquisição de cotas de Fundos Imobiliários (FIs), Certificados de Recebíveis (CRI), Letras Hipotecárias (LH), e Letras de Crédito Imobiliário (LCI).

TICKER
BCIA11

DATA DE INÍCIO
19/Maio/2015

QUANTIDADE DE COTAS
3.719.038

QUANTIDADE DE COTISTAS
14.925

GESTOR
Bradesco Asset Management
S.A. DTVM

ADMINISTRADOR
Banco Bradesco S.A.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO
0,50% a.a.

TAXA DE PERFORMANCE
20% sobre o que exceder o IFIX

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 380.706.338,76

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 102,37

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 82,84

LIQUIDEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 514.917 (out)

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,64 / cota (último)
R\$ 7,72 / cota (últimos 12 meses)

Carteira Imobiliária Ativa

+ RESULTADOS

Rentabilidade

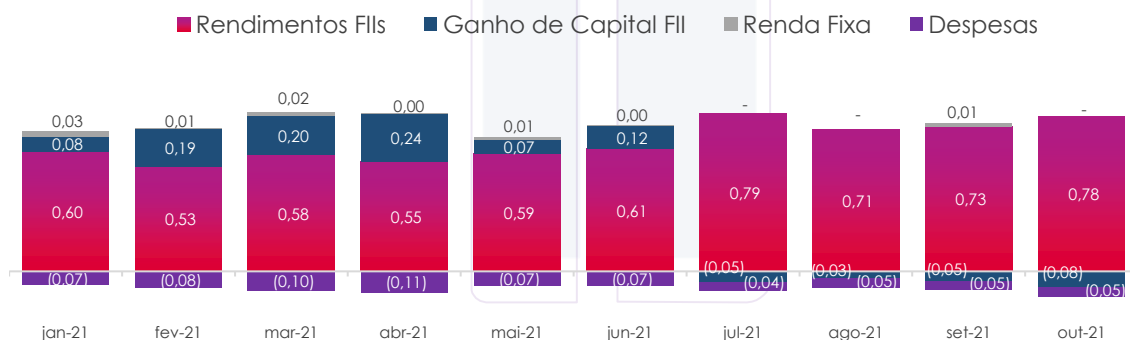
	OUT	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	-1,31%	-7,67%	-5,69%	78,73%
IFIX	-1,47%	-6,78%	-3,29%	89,63%
CDI bruto	0,48%	3,00%	3,32%	62,30%
CDI líquido (15%)	0,41%	2,54%	2,82%	50,93%

* Valorização da cota patrimonial considerando o reinvestimento dos proventos distribuídos

Fluxo de Caixa

	OUT	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	2.595.036	10.425.896	26.846.441	32.043.347
FIs – Rendimentos	2.893.419	11.174.061	24.064.650	28.164.136
FIs – Ganho de Capital	-298.384	-803.769	2.481.665	3.390.189
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	0	55.605	300.126	489.021
Total de Despesas	-171.494	-672.334	-2.523.485	-3.114.198
Resultado Líquido	2.423.542	9.753.562	24.322.955	28.929.149
Resultado Distribuído	2.380.184	9.520.737	23.801.843	28.710.973
% Distribuído	98%	98%	98%	99%
Distribuição R\$/cota	0,64	2,56	6,40	7,72

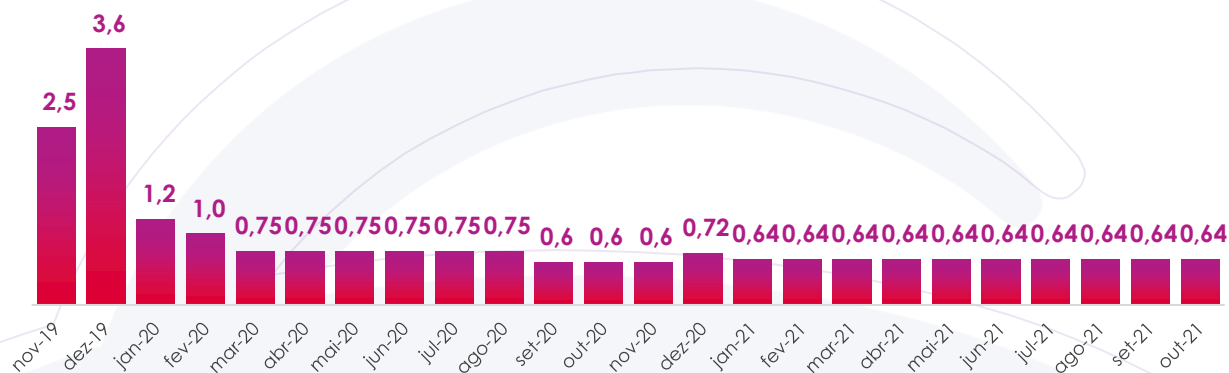
Composição do Resultado (R\$/cota)



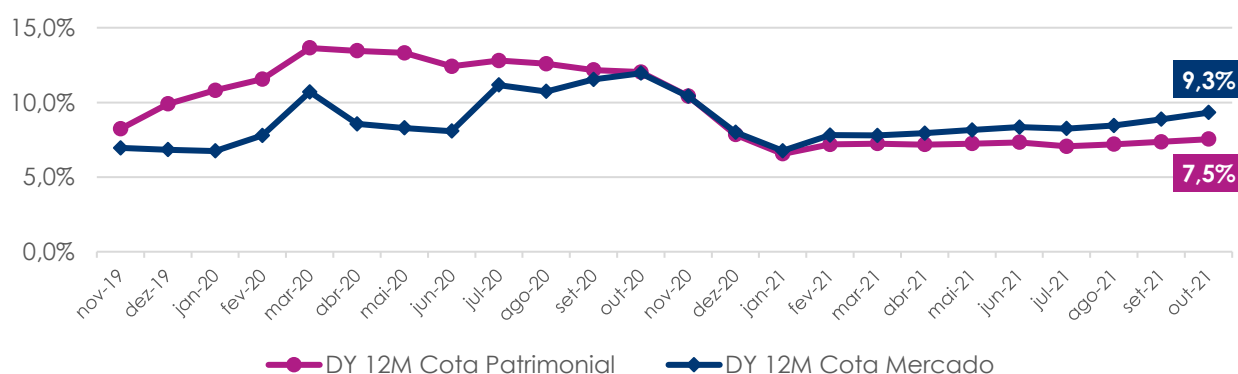
Carteira Imobiliária Ativa

+ RETORNO

Distribuição de Rendimentos (R\$/cota)

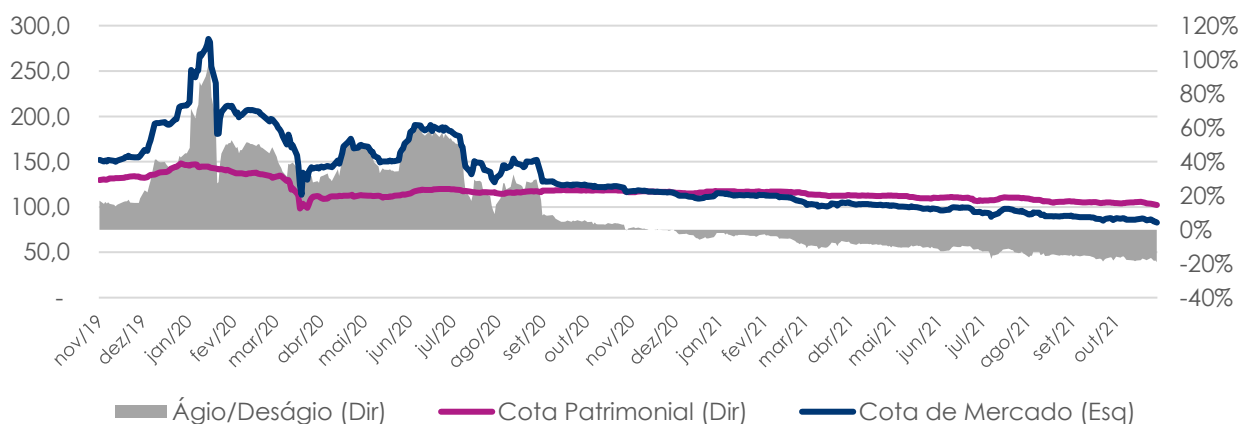


Dividend Yield (% aa)



* O cálculo do dividend yield considera os dividendos anunciados nos últimos 12 meses sobre a cota de fechamento do mês

Cota Patrimonial vs Cota Mercado (R\$)



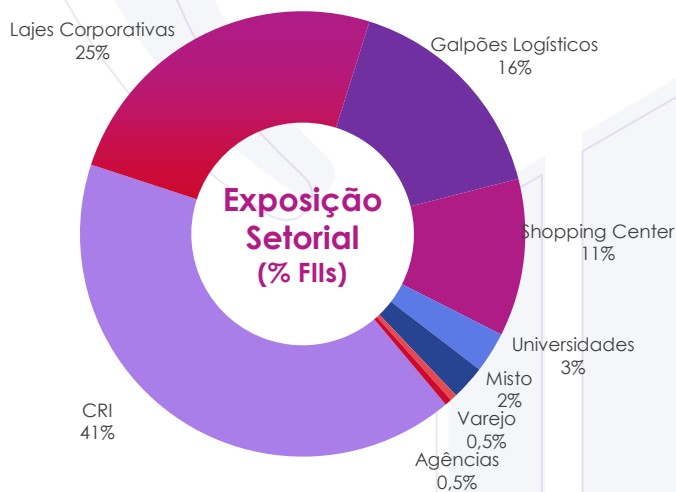
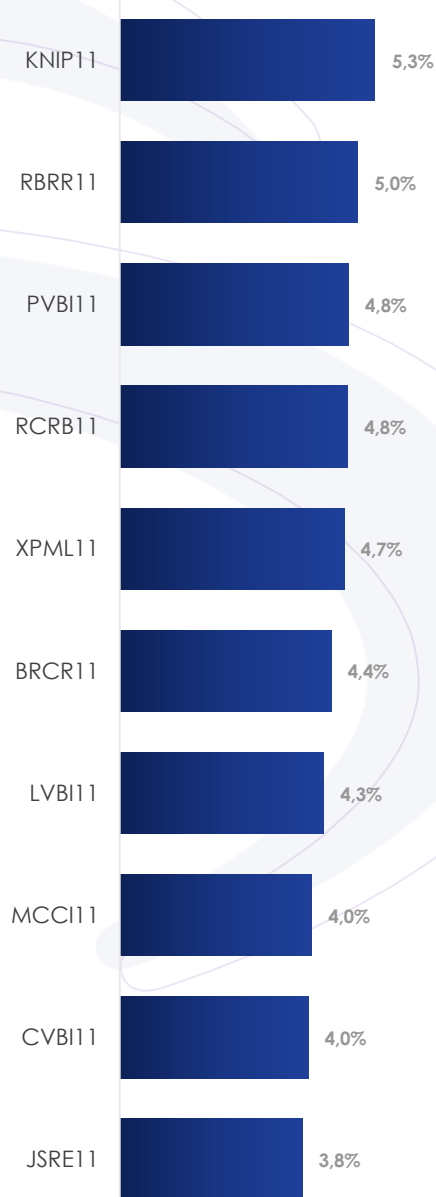
* O cálculo do ágio e deságio é a razão entre a cota de mercado e a cota patrimonial

Carteira Imobiliária Ativa

+ CARTEIRA



Maiores Posições em FII (% PL)



Informações importantes

Material produzido pela Bradesco Asset Management, empresa 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. Este material é confidencial e pretende atingir somente aos destinatários. Este material não pode ser reproduzido ou distribuído no todo ou em parte para nenhuma outra pessoa. A BRAM – Bradesco Asset Management S.A. DTVM pode efetuar alterações no conteúdo deste documento a qualquer momento. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. As informações contidas neste documento não necessariamente foram auditadas.

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: Bradesco Asset Management S.A. DTVM. 'Este 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

