

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa BCIA11

Set/23

Relatório Mensal

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Destaques

Para acessar os comentários da equipe de gestão em formato de vídeo [CLIQUE AQUI](#)

DESTAQUES

- O **IFIX** apresentou valorização de **0,49%** em **agosto**, o 5º mês consecutivo de alta no índice, com **destaque** para a valorização dos **fundos de shopping centers e FOFs**. O IFIX acumula **ganho de 12% em 2023**.
- As **taxas de juros reais** tiveram alguma **elevação** em agosto e a NTN-B (IPCA+) com vencimento em 2035 fechou em 5,39% aa (vs 5,25% aa em julho).
- No início do mês, o Banco Central iniciou o processo de **redução da taxa de juros Selic**, que foi para **13,25% aa**. Considerando os últimos dados de inflação e atividade, mantemos o **cenário base de cortes de 50 pontos nas próximas reuniões**.
- No cenário internacional, destacamos a **elevação expressiva da curva futura de juros dos Estados**

Unidos, devido ao temor de que sejam necessárias novas altas da taxa de juros. No entanto, acreditamos que o mais provável é que o FED mantenha os juros estáveis nesses níveis mais elevados por um período prolongado.

- A **cota patrimonial** do BCIA teve valorização de **0,81%** no mês, desempenho superior ao índice (**alpha**) de **0,32%**. Assim, o fundo ampliou o **alpha** para **4,82%** no **ano**, sendo que a cota patrimonial acumula alta de 16,87%.
- Mantivemos praticamente estável a **proporção entre FIIs de tijolo** e fundos de fundos (FOFs) e **recebíveis imobiliários** (CRIs) na carteira, fechando o mês na proporção **69% vs 31% PL**.
- Após realizar um **ajuste importante na proporção entre tijolo vs CRI nos últimos meses**, optamos pela **manutenção da alocação em agosto**, considerando a forte alta recente dos FIIs de tijolos, a volta do pipeline de ofertas, os descontos com que os FIIs de CRIs vem negociando e a expectativa de aumento dos rendimentos dos FIIs de CRIs indexados à inflação.

- Participamos da oferta primária do **CPSH** e exercemos o direito de preferência na oferta do **VISC**. Também aproveitamos para reforçar a posição em **fundos de CRI descontados**.
- Os rendimentos anunciados foram elevados para **R\$ 0,83** por cota, equivalente a um **retorno em dividendos de 10,1% aa** considerando a cota de mercado.
- A cota de mercado do BCIA encerrou o mês em **R\$ 103,50**, com **queda de 1,6%** no **mês** e **alta de 30,7% no ano**, comparada à valorização de 12% do IFIX em 2023.
- A **liquidez** média diária do BCIA ficou em **R\$ 700 mil**.
- O **duplo desconto** do BCIA teve leve aumento e ainda se mantém em nível relevante, de **13%**, sendo composto: i) pelo **desconto de 6%** de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e ii) pelo **desconto médio de 8%** dos fundos em que o BCIA investe comparando seus valores de mercado e patrimônios líquidos.

Para acessar os comentários da equipe de gestão em formato de vídeo

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 409.760.254,70

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 103,50

DIVIDEND YIELD
10,1% aa (último anualizado)

GESTOR
Bradesco Asset Management S.A.

NÚMERO DE COTAS
3.719.038

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 110,18

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,94x

LIQUIDEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 688 mil

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO
0,50% a.a.

CNPJ
20.216.935/0001-17

VALOR DE MERCADO
R\$ 384.920.433,00

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,83/cota (último)

NÚMERO DE COTISTAS
18.931

TAXA DE PERFORMANCE
20% sobre o que exceder o IFIX

DATA DE INÍCIO
19/05/2015



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Cenário e Rentabilidade

CENÁRIO

O IFIX apresentou nova **valorização em agosto (+0,49%)**, embora mais modesta, e atinge o 5º mês consecutivo de alta. O IFIX acumula alta de 12,06% no ano.

As **taxas de juros reais tiveram alguma elevação** em agosto e a NTN-B (IPCA+) com vencimento em 2035 fechou em 5,39% aa (vs 5,25% aa em julho).

O mês foi marcado pela **preocupação com a inflação e a taxa de juros nos Estados Unidos**. Isso levou a uma **elevação expressiva da curva de juros do país**, com consequência sobre os preços de diversos ativos (fortalecimento do dólar e queda de bolsas, p. ex.), inclusive no Brasil.

O FED mantém a cautela, deixando em aberto a possibilidade de elevação dos juros. Acreditamos que o **mais provável é que o FED mantenha os juros estáveis**,

porém nesses níveis mais elevados por período prolongado, com início do corte no 2S24.

A **China segue em desaceleração**. O **foco dos problemas é o setor imobiliário**, que está em retração desde 2021, com queda substancial dos lançamentos residenciais, levando inclusive à falência de grandes construtoras.

No Brasil, a **política fiscal** voltou ao centro do debate. As novas regras fiscais tornam conhecida a trajetória de despesas e o **foco reside agora nas medidas sobre a arrecadação**. A elevação de receitas para atingir a meta de resultado primário zero em 2024 é significativa. Assim, levanta-se a questão se a meta precisará ser modificada.

O Banco Central **iniciou o processo de corte da taxa de juros Selic**, que foi para **13,25% aa**, com corte de 50 pb. Dados os números de inflação e atividade, mantemos o **cenário base de cortes de 50 pontos** nas próximas reuniões.

O **PIB do 2º trimestre** registou avanço de 0,9%, **superando as expectativas do mercado** (0,3%). O indicador apontou a **resiliência do consumo**, na contramão da expectativa de desaceleração diante do aperto monetário. Esse resultado corrobora a visão de que **não haverá aceleração do ritmo de cortes da Selic**. A **projeção** da Bradesco Asset para o crescimento do PIB deste ano foi revisada para **2,7%**.

A **inflação mensal continua comportada**, e o IPCA registrou alta de 0,23% em agosto (+4,61% em 12 meses).

Segundo o **relatório Focus** do Banco Central (08/09/23), as expectativas de mercado para a **inflação** indicam o **IPCA 2023 em 4,92%** e o IPCA 2024 em 3,88%. O mercado também já incorpora velocidade mais rápida de corte da **Selic**, com expectativa de que a taxa no fim de **2023** esteja em **11,75% aa**, e em 9% em 2024.

RENTABILIDADE

	AGO	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	0,81%	16,87%	11,13%	125,15%
Cota de Mercado	-1,59%	30,72%	25,72%	120,96%
IFIX	0,49%	12,06%	7,95%	127,70%
CDI bruto	1,14%	8,87%	13,55%	101,24%
CDI líquido (15%)	0,97%	7,49%	11,41%	81,20%

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

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Rentabilidade e Análise Setorial

DESEMPENHO

O **retorno em dividendos do IFIX** ficou em **9,96% aa** em ago/23, com diferença de 4,57 p.p. para a NTN-B 2035.

O **IFIX** apresentou valorização de **0,49%** em agosto. Os **destaques positivos** foram os fundos de **shopping centers**, com destaque para XPML e HGBS, e os **FOFs**. Já os **destaques negativos** ficam com os fundos de **escritórios** e os **híbridos**.

A **cota patrimonial** do fundo teve valorização de **0,81%** em agosto, ou seja, teve um desempenho superior ao índice (**alpha**) de **0,32%**. Assim, o fundo ampliou o alpha para 4,82% no ano, sendo que a cota patrimonial acumula alta de 16,87%.

No mês, as principais contribuições setoriais para o **alpha positivo** vieram da carteira de **galpões e CRIs**. Já em termos de **ativos**, as principais contribuições positivas vieram das posições em **XPML e BRCO** e da **boa seleção de CRIs**, sem exposição ao segmento de maior risco de crédito ("ultra high yield"), que teve um novo mês de queda, e a posição em fundos como KNHY, CVBI e BTCL.

Do lado **negativo**, o destaque fica para a alocação em **escritórios**, puxado por BRGR e RCRB, e a menor alocação em **FOFs** do que índice, setor que teve bom desempenho em agosto.

A **cota de mercado (BCIA11)** fechou o mês com **queda de 1,6%**, e acumula **valorização de 30,7% no ano**.

A **liquidez média diária** do BCIA ficou próxima de **R\$ 700 mil**.

FIIS DE LAJES CORPORATIVAS

Continuamos com uma **boa safra de locações nos escritórios** detidos pelos FIIs:

(1) **RCRB**: anúncio de 5 locações no total de 2,3 mil m2 divididas em: i) 2 locações no total de 1,2 mil m2 no **Edifício Jatobá**, em SP, para a Grand Capital e a Trígono Capital, e, com isso, a ocupação do imóvel atinge 100%, ii) 2 conjuntos de 574 m2 no **Bravo Paulista**, em SP, equivalente a 9,8% da ABL, e iii) locação de 537 m2 no **Continental Square Faria Lima**, em SP, para a Nomos.

Após essas locações, a **vacância física do RCRB passa a 10%**. A meta do fundo é a redução da vacância física para 4,4% até abr/24.

A gestão indica **impacto positivo** de R\$ 0,36 no resultado anual com as locações anunciadas em 2023, considerando aluguel e redução nas despesas com vacância, com impacto a partir de 2024.

(2) **BRGR**: locação de um andar no **Diamond Tower** de 2 mil m2 para uma empresa automobilística, repondo a área que seria alvo de rescisão. A vacância do Diamond Tower permanece em 8,3%, e a vacância do fundo, em 22%.

(3) **KNRI**: locação de um andar no edifício **Joaquim Floriano** para empresa Planova. Por outro lado, houve desocupação de um andar pelo BNDES no **Botafogo Trade Center** e também de um andar pela empresa GD Solar no **São Luiz**. Com isso, houve pequena elevação na vacância para 3,15%.

(3) **RBRP**: o fundo conseguiu reverter a rescisão da locação da totalidade do **Edifício Celebration**, em SP, com a Prevent Senior, com impacto mensal de R\$ 0,05.

FIIS DE SHOPPING CENTERS

Participamos da **oferta do novo FII de shopping centers** gerido pela **Capitania Investimentos**, o **FII Shoppings AAA (CPSH11)**. Esta oferta foi destinada exclusivamente a investidores profissionais e alocamos 1,5% do PL do BCIA.

O portfólio de ativos do CPSH é composto **por 3 shopping centers de alta qualidade: Catarina Fashion Outlet e Cidade Jardim** em São Paulo, administrados pela JHSF, e o **Iguatemi Bosque Fortaleza**, administrado pela JCC (Jereissati Centros Comerciais). O fundo tem uma área bruta locável (ABL) própria de 14 mil m2 e patrimônio líquido de R\$ 260 milhões (jul/23). O CPSH captou até o momento R\$ 340 milhões.

A **estratégia** do CPSH é adquirir ativos de shopping center com **qualidade premium** e bem **consolidados** em suas respectivas regiões de atuação, com **preço de aquisição atrativo**. Os shopping centers do portfólio do CPSH são **maduros** e propiciam boa geração de renda, com retorno em dividendos de 11% aa (base ago/23).

A tese de investimento no CPSH é baseada na qualidade dos ativos do fundo, com **boa geração de renda e possibilidade de crescimento do portfólio** no futuro, **combinando rendimentos com bom potencial de ganho de capital**. Essas características estão em linha com nossa estratégia de alocação no segmento.

Ajustamos o tamanho da posição para considerar a baixa liquidez do CPSH.

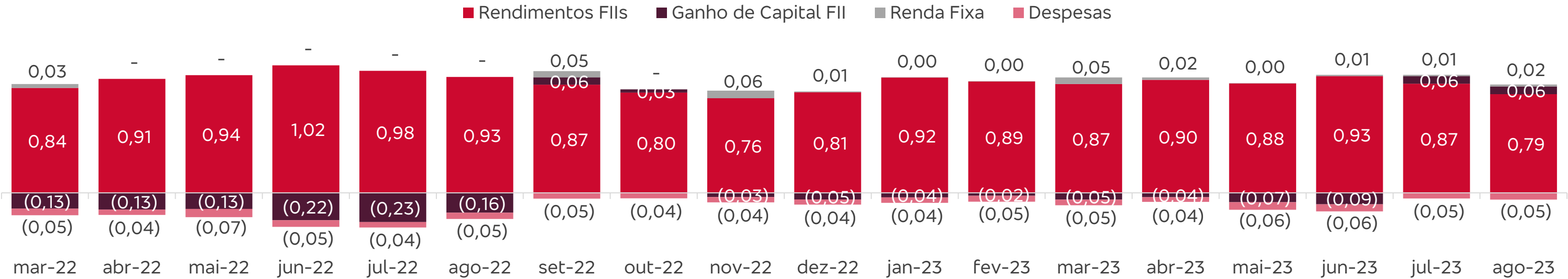
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Composição do Resultado

Em agosto, o resultado do BCIA foi de **R\$ 0,81 por cota**, sendo **R\$ 0,79 de rendimentos de FIIs**, **R\$ 0,015 da renda fixa**, **R\$ 0,06 em ganho de capital** com vendas de ativos e **R\$ 0,055 de despesas** operacionais. O fundo teve um **2º mês consecutivo de resultado positivo** advindo de ganho de capital com a venda de cotas de FIIs com lucro.

FLUXO DE CAIXA

	AGO	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	3.221.569	6.731.625	25.966.932	38.399.403
FIIs – Rendimentos	2.933.054	6.177.431	26.242.410	38.255.408
FIIs – Ganho de Capital	232.019	460.693	-712.475	-718.073
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	56.496	93.502	436.998	862.067
Total de Despesas	- 203.829	-373.630	-1.455.848	-2.108.891
Resultado Líquido	3.017.740	6.357.995	21.493.345	36.290.511
Resultado Distribuído	3.086.802	6.136.413	23.615.891	34.921.767
% Distribuído	102%	97%	110%	96%
Distribuição R\$/cota	0,83	1,65	6,35	9,39

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA

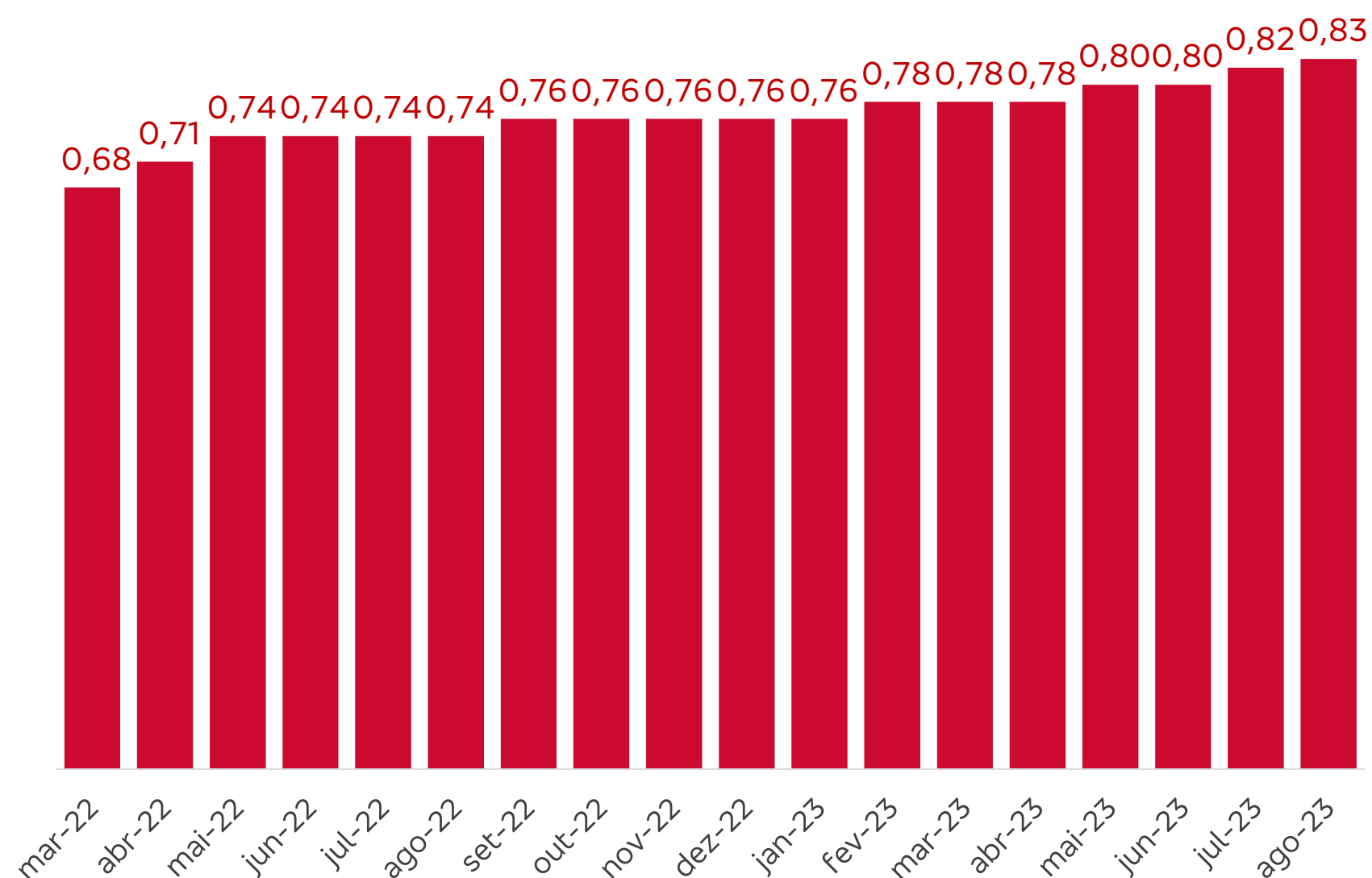


Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 31 de agosto de 2023

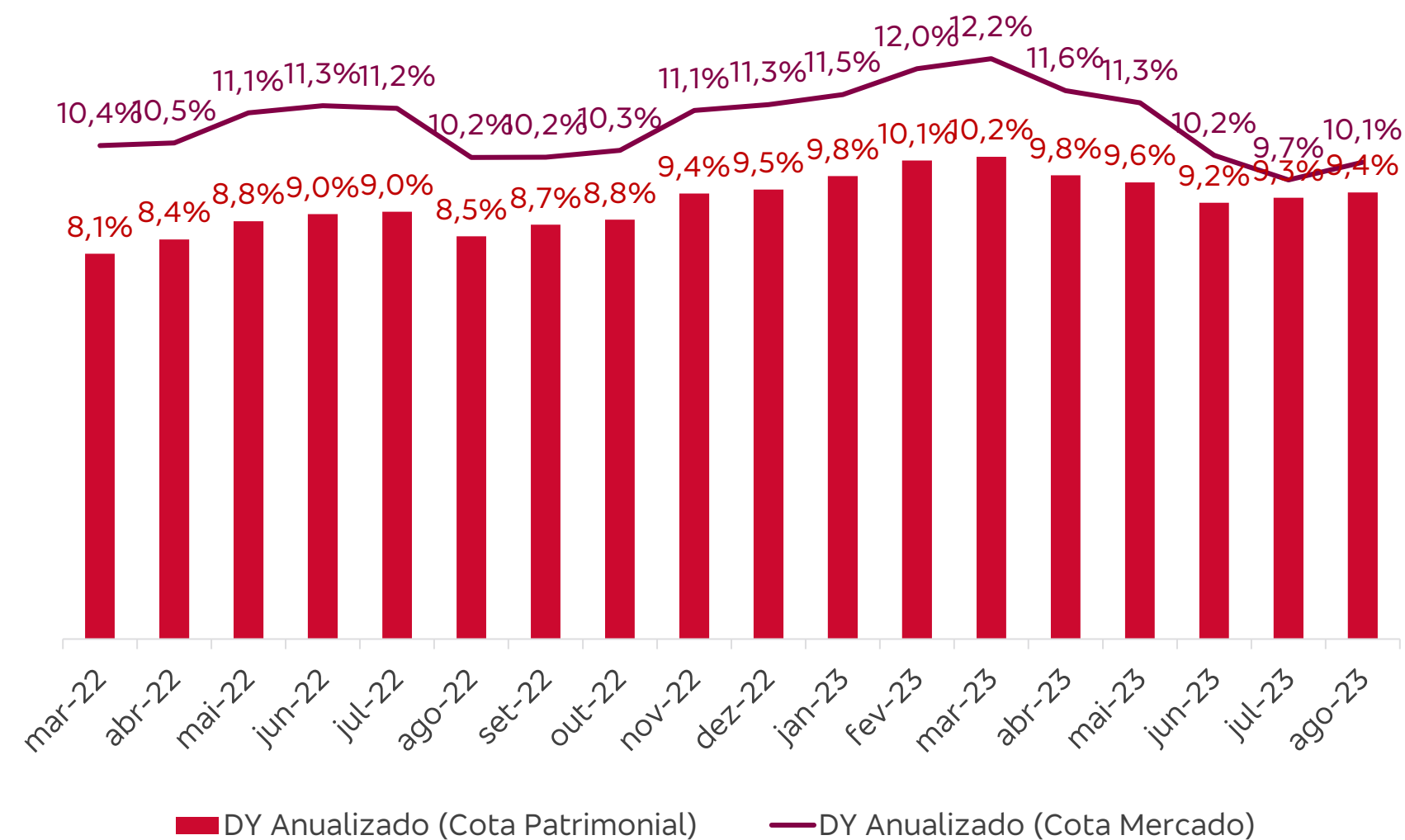
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Rendimentos

Os rendimentos anunciados foram elevados para **R\$ 0,83 por cota** (de R\$ 0,82 em julho), equivalente a um retorno em dividendos (dividend yield) de **10,1% aa** considerando a cota de mercado do fechamento do mês. O fundo distribuiu **R\$ 9,39/cota** nos últimos 12 meses, o que equivale a um dividend yield de **9,1% aa**, também considerando a cota de mercado.

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

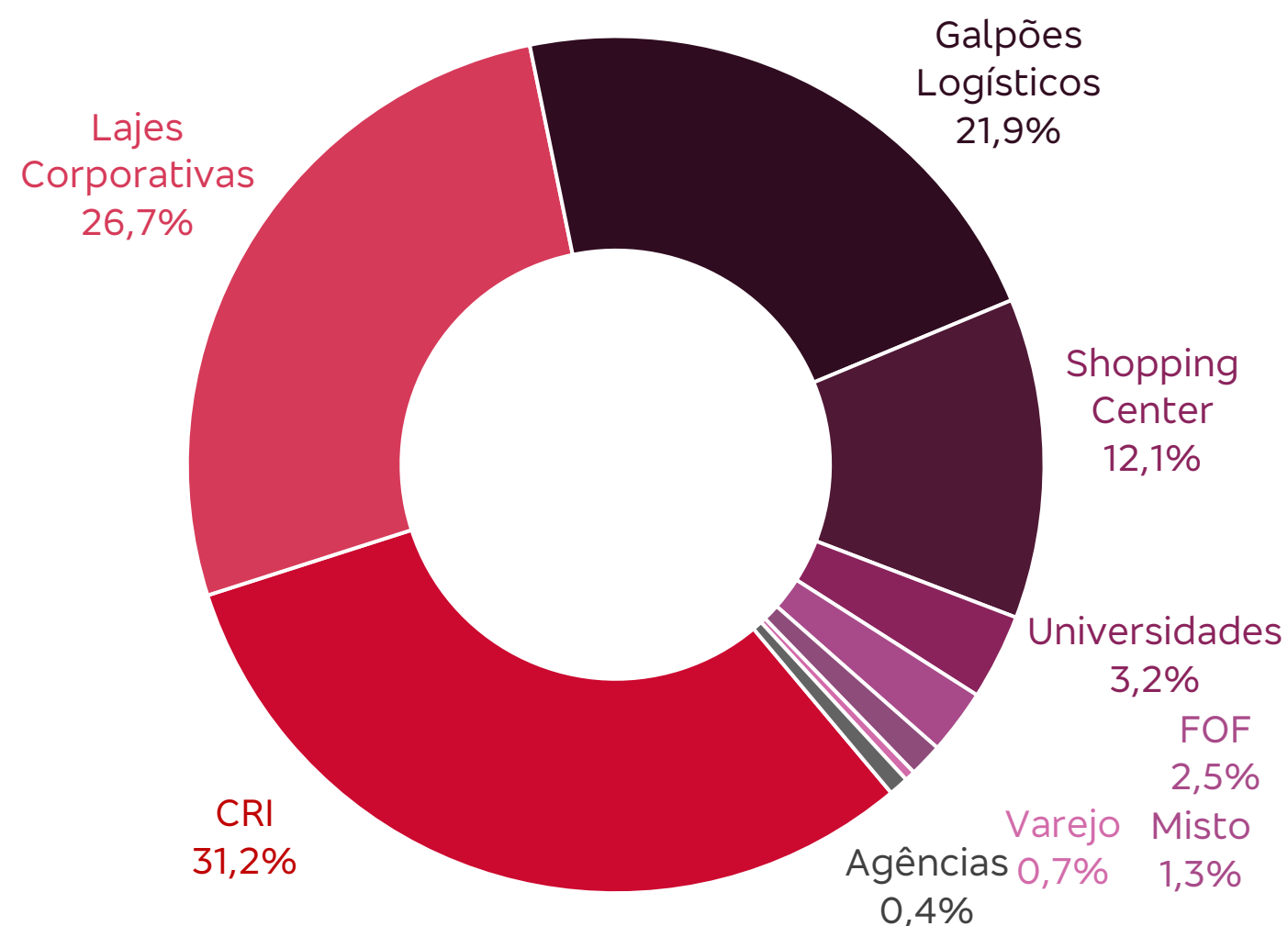
A carteira do BCIA fechou o mês com a seguinte composição setorial: **recebíveis imobiliários (31,2%)**, dos quais 29,8% em fundos de CRI e 1,4% em CRIs diretamente, **lajes corporativas (26,7%)**, **galpões logísticos (21,9%)**, **shopping centers (12,1%)**, **educacional (3,2%)**, **FOFs (2,5%)**, **híbrido (1,3%)**, **varejo (0,7%)** e **agências bancárias (0,4%)**.

Mantivemos praticamente **estável a proporção entre FIIs de tijolo e fundos de fundos (FOFs) vs recebíveis imobiliários (CRIs)** na carteira, fechando o mês na proporção **69% vs 31% do PL**.

Participamos da **oferta do FII CPSH**, um novo **FII de shoppings gerido pela Capitania**, com bons shoppings

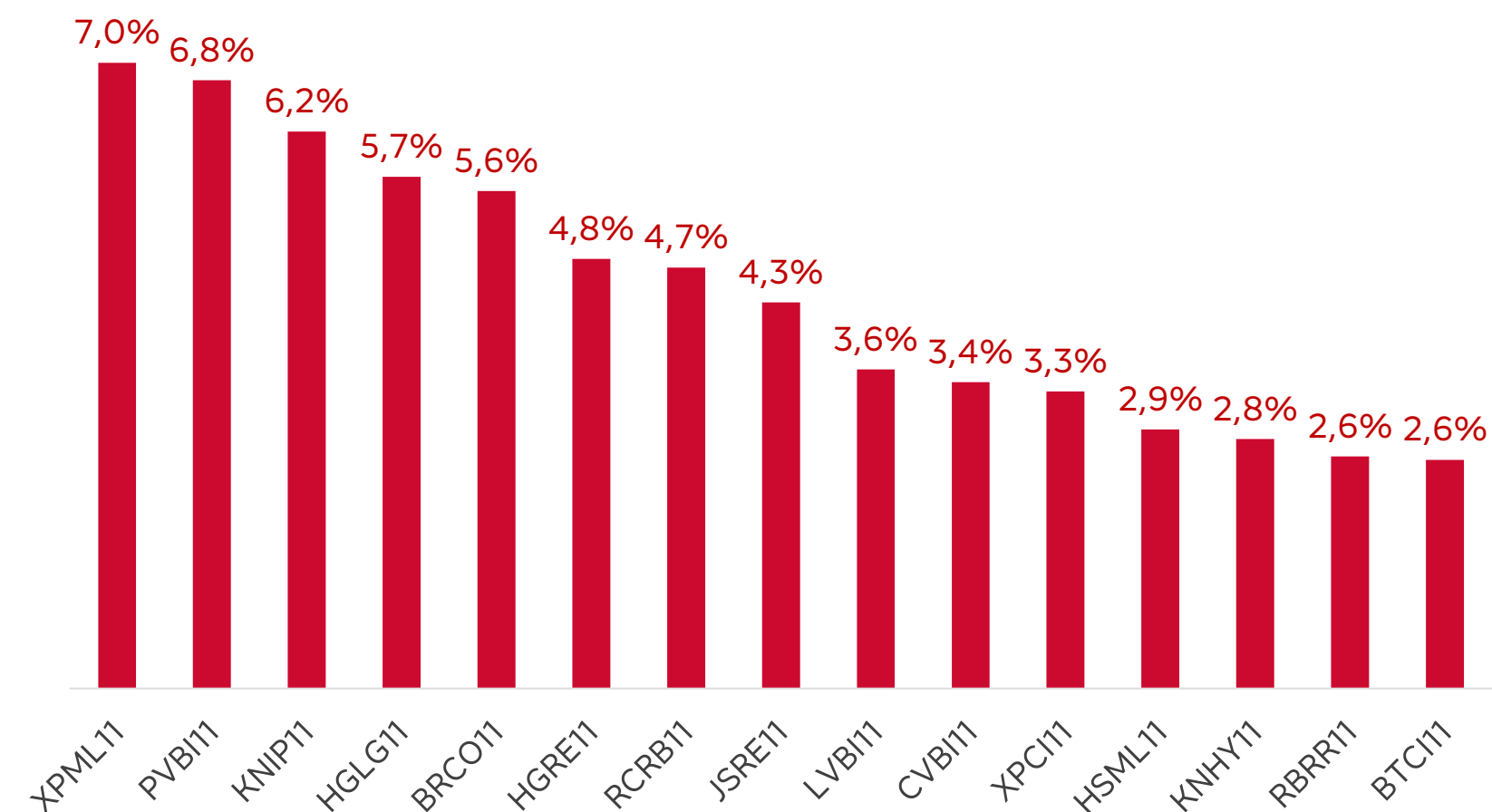
na carteira e um ótimo ponto de entrada em termos de valuation. A entrada na carteira, no entanto, ocorreu somente no início de agosto, com participação de 1,5% PL. Também exercemos o direito de preferência na oferta do **VISC**, e aproveitamos para reforçar a posição em fundos de **CRI descontados**.

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 agosto de 2023

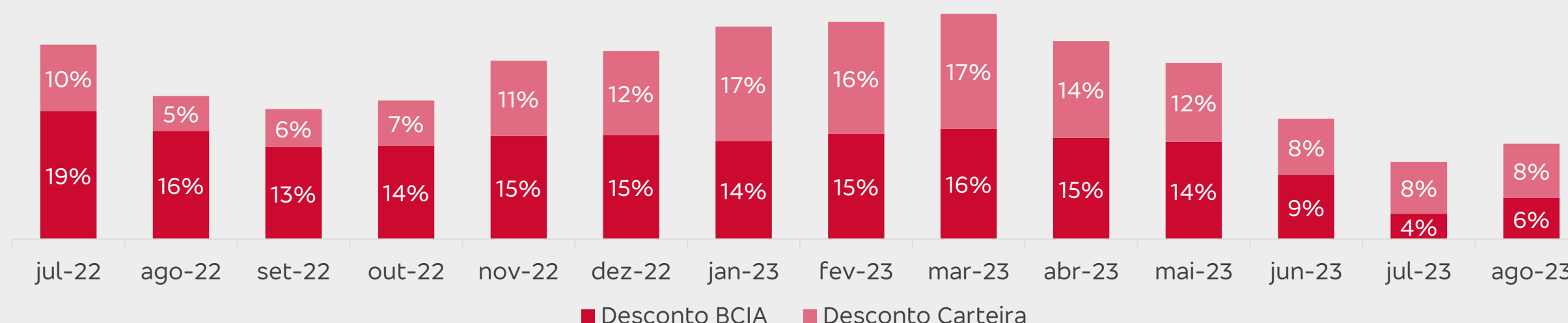
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Perspectivas

DUPLO DESCONTO

O fundo fechou o mês com um **desconto total de 13%** (11% em julho), considerando sua dupla camada de avaliação: (1) o desconto de **6%** de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e (2) o desconto médio de **8%** dos fundos em que o BCIA investe quando comparamos seus valores de mercado e patrimônios líquidos.

A **cota patrimonial** do BCIA ficou em **R\$ 110,18**, enquanto a **cota de mercado**, em **R\$ 103,50** 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\$ 110,18. No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa mesma carteira de FIIs comprando uma única cota do BCIA por R\$ 103,50 na bolsa, com um **desconto de 6%**.

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 que compõem a carteira do BCIA está com um **desconto médio de 8%** em relação a seus PLs.



* 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

Continuamos com uma **visão positiva para os FIIs de tijolo** pelos motivos que já temos comentado: (1) o aumento esperado da **demanda** por FIIs com a continuidade da queda da Selic, (2) a expectativa de **elevação dos VPs** dos FIIs com o uso de taxas de desconto menores nos laudos de avaliação dos ativos, e (3) a **melhora operacional** dos shoppings, escritórios e galpões em um ambiente de taxa de juros menores.

No mês, mantivemos praticamente **estável** a proporção entre **FIIs de tijolo e fundos de fundos (FOFs) vs recebíveis imobiliários (CRIs)** na carteira, fechando o mês na proporção **69% vs 31% do PL**.

Realizamos um grande ajuste nos últimos meses, com **aumento da proporção de FIIs de tijolo de 55% em jan/23 para esses 69% em ago/23**. Nesse momento, no entanto, optamos pela manutenção, considerando a forte alta recente dos FIIs de tijolos, a volta do pipeline de

ofertas, e os descontos dos FIIs de CRIs, principalmente os indexados à inflação que devem ter elevação de rendimento.

Entendemos que a **carteira segue bem equilibrada**, com posições em **fundos de tijolo com ativos de qualidade**, que tendem a **entregar maior crescimento de resultado**, e um bom percentual alocado em **recebíveis imobiliários**, com **maior retorno em dividendos**.

Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 31 de agosto de 2023

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. 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

