

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa BCIA11

Ago/24

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 **alta de 0,52% em julho**, com valorização acumulada de 1,61% em 2024.
- No campo macroeconômico, o principal destaque no mês de julho veio dos EUA. Os **dados de atividade e inflação mais fracos nos EUA** indicam que a política monetária restritiva tem surtido efeito. Assim, parece que **estamos nos aproximando do início do ciclo de corte de juros no país**, esperado para a reunião do FED em **setembro**.
- Os **dados de inflação nos EUA** mostraram um novo sinal de **moderação em julho**. O índice de preços ao consumidor ("CPI") apresentou alta comportada de 0,2% no mês.
- Já no **Brasil**, a **depreciação da taxa de câmbio** permaneceu como **principal fonte de atenção**, devido ao potencial impacto na inflação e nos juros.
- O Banco Central **manteve a taxa Selic em 10,5% aa** na reunião do Copom em julho, pela 2ª reunião consecutiva.

- A **ata do Copom**, no entanto, mostrou um tom mais cauteloso, **não descartando a possibilidade de altas da Selic**, a **depende dos dados econômicos**. As preocupações são a atividade ainda resiliente e as expectativas de inflação desancoradas. Além disso, o principal risco para a inflação no curto prazo está relacionado à forte depreciação cambial dos últimos meses.
- Em julho, a **inflação no Brasil veio acima do esperado**, com **alta do IPCA de 0,38% no mês**.
- Além disso, a dinâmica dos mercados locais segue pautada pelas **preocupações com a agenda fiscal**, mais precisamente a redução de despesas do governo.
- Nesse cenário, observamos uma **surpresa positiva nas taxas de juros reais no Brasil em julho**. Por exemplo, a **NTN-B (IPCA+) com vencimento em 2035** foi para **6,20% aa** em jul/24 (de 6,45% em jun/24).
- A **cota patrimonial do BCIA** apresentou **alta de 0,32% em julho**, com leve desempenho inferior ao índice de 20 bps. A cota patrimonial acumula valorização de 1,1% no ano.
- Decidimos **manter a participação nos fundos de recebíveis em 38%**, com **os fundos de tijolo**

representando 62% do PL.

- Essa alocação reflete a expectativa de **continuidade da volatilidade no cenário doméstico**, contrabalanceada pela expectativa de início breve de corte de juros nos EUA.
- Os **CRIs** são o componente **mais defensivo da carteira**, menos volátil e com retorno em dividendos mais elevado. Já os **fundos de tijolo** são uma posição focada em **ganho de capital**, que podem se materializar se houver **alívio do cenário macroeconômico e político**.
- Mantivemos a **distribuição em R\$ 0,87/cota**, equivalente a um retorno em dividendos anualizado de **10,6% aa**.
- A **cota de mercado (BCIA11)** encerrou o mês em R\$ 103,3, com **alta de 1,6%**, já considerando os rendimentos.
- A **liquidez média diária** do BCIA11 apresentou leve redução em relação ao mês anterior, na faixa de **R\$ 800 mil**.
- Com a alta da cota de mercado do BCIA11, e menor valorização da cota patrimonial, o **duplo desconto** do fundo reduziu para **11%**.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 393.592.792,91

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 103,33

DIVIDEND YIELD
10,6% aa (último atualizado)

GESTOR
Banco Bradesco S.A.

NÚMERO DE COTAS
3.719.038

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 105,83

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,98x

LIQUEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 800 mil (julho)

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO
0,50% a.a.

CNPJ
20.216.935/0001-17

VALOR DE MERCADO
R\$ 384.288.196,54

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,87/cota (último)

NÚMERO DE COTISTAS
29.228

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 mês, observamos uma **alteração importante no cenário de juros nos EUA**, com a expectativa de estarmos **próximos do início do ciclo de afrouxamento monetário pelo FED**, que deve **ter início em setembro**. Por outro lado, **no Brasil, os juros ainda devem se manter em níveis elevados por mais tempo**.

Os **dados mais fracos do mercado de trabalho nos EUA** trouxeram o **receio de um cenário de recessão global**, levando a um ajuste de **expectativas para o início do ciclo de cortes**. Porém, diversos membros do FED revelaram manter a cautela, rejeitando cortes agressivos.

Acreditamos que o cenário base é de desaceleração do PIB global, **sem um quadro recessivo ou crises**. Entendemos que a desaceleração é o **resultado esperado da política restritiva** de taxa de juros adotada por diversos países e que há amplo espaço para afrouxamento monetário.

A **inflação ao consumidor nos EUA (CPI) de julho** teve **alta de 0,2%** (+2,9% nos últimos 12 meses), dentro das expectativas pelo segundo mês consecutivo.

No Brasil, a **depreciação da taxa de câmbio**, que foi de R\$ 5,01 no final de março para R\$ 5,65 em julho, permaneceu como **principal fonte de atenção**.

A maior parte do movimento da moeda brasileira parece ser resultado do **aumento das preocupações sobre a política fiscal**, frente ao debate da viabilidade de alcance da **meta de resultado primário** e do **respeito ao limite de despesas**, além de incertezas sobre a **transição na presidência do Banco Central**.

O Banco Central **manteve a taxa Selic em 10,5% aa** pela 2ª vez consecutiva em julho. Porém, **a ata** da reunião do Copom trouxe uma **mudança de tom** em direção a uma **postura mais restritiva, não descartando a possibilidade de elevação da Selic nas próximas reuniões**, a depender dos dados econômicos.

As principais preocupações elencadas pelo Banco Central foram a **resiliência da atividade econômica**, as **expectativas de inflação desancoradas**, o **arrefecimento do processo de redução da inflação**, além do **risco de repasse para os preços da desvalorização do real**.

Após a surpresa positiva de junho na inflação, observamos **aceleração da inflação ao consumidor**, que se concentrou no grupo de transportes. O **IPCA** registrou **alta de 0,38% em julho** (+4,50% nos últimos 12 meses) e **ficou acima das expectativas**.

Diante desse cenário, observamos uma **queda das taxas de juros reais**, uma surpresa positiva. Por exemplo, a NTN-B (IPCA+) com vencimento em 2035, foi para **6,20% aa** em jul/24 (de 6,45% em jun/24).

Segundo o **relatório Focus** do Banco Central (16/08/24), as expectativas de mercado para a inflação indicam **IPCA de 4,22% aa** e **taxa Selic de 10,5% aa** em dez/24.

RENTABILIDADE

	JUL	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	0,32%	1,12%	5,59%	135,82%
Cota de Mercado	1,57%	5,25%	7,57%	141,55%
IFIX	0,52%	1,61%	5,24%	138,47%
CDI bruto	0,91%	6,18%	11,51%	121,87%
CDI líquido (15%)	0,77%	5,23%	9,70%	96,88%

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

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Rentabilidade e Análise Setorial

DESEMPENHO

O **IFIX** apresentou **valorização de 0,52% em julho**, com valorização acumulada de 1,61% em 2024.

O **retorno em dividendos (DY)** do **IFIX** ficou em **10,6% aa**, o **DY** dos **fundos de tijolo do IFIX** ficou em **9,6% aa**, com um prêmio de risco de 3,4 p.p. para a NTN-B 2035.

A **redução das taxas de juros reais** e a exclusão dos FIIs como contribuintes na proposta enviada pelo grupo de trabalho no âmbito da reforma tributária possibilitaram a **recuperação dos preços dos fundos de tijolo**.

Os melhores desempenhos setoriais no mês ocorreram no setor de **galpões logísticos** (RBRL, VILG e XPLG) e **varejo** (TRXF). Já os piores desempenhos setoriais ocorreram no setor de híbridos (KNRI, SARE) e lajes (VINO, RCRB, BROF).

A **cota patrimonial** do BCIA apresentou **alta de 0,32%** em julho, com desempenho inferior ao índice de 20 bps. A cota acumula **valorização de 1,12% no ano**, com desempenho inferior ao índice de 49 bps.

A principal **contribuição negativa** no mês para o desempenho do fundo frente ao IFIX veio do segmento de **lajes corporativas**, com a queda de fundos em que temos posição relevante, como RCRB, e melhor performance de fundos em que não temos posição, como XPPR e KORE.

Outra **contribuição negativa** veio do segmento de **CRIs**, com a queda de fundos em que temos maior posição (BARI, RBRY, RBRR e BTCI), e melhor performance de fundos em que não temos posição (HCTR e VGIP).

Já as principais **contribuições positivas** frente ao IFIX vieram da **menor alocação em fundos híbridos**, que tiveram performance inferior ao índice, como SARE e KNRI. Também contribuiu positivamente a **boa seleção de fundos de shoppings**, com alta de fundos que temos

posição relevante, como CPSH e HGBS.

A cota de mercado (BCIA11) encerrou o mês em R\$ 103,3, com **alta de 1,6%**, já considerando os rendimentos. A cota acumula alta de 5,25% em 2024. A **liquidez média diária** do BCIA11 ficou na faixa de **R\$ 800 mil**.

FIIs SHOPPING CENTERS (CPSH)

O **CPSH**, fundo de **shopping centers** gerido pela **Capitânia**, tem participação em **9 ativos**: i) Catarina Fashion Outlet e Shopping Cidade Jardim, administrados pela JHSF, ii) Shopping Praia de Belas e Fashion Outlet Novo Hamburgo, administrados pela Iguatemi, iii) Parque Shopping D Pedro e Rio Design Leblon, administrados pela Allos, iv) Shoppings Metro e Boulevard Tatuapé, administrados pela AD Shopping, e v) Shopping Iguatemi Fortaleza, administrado pela JCC.

A **área bruta locável (ABL)** total do CPSH é de **32 mil m2**. O resultado operacional (NOI) do fundo tem concentração de **55% no Estado de São Paulo**, com **24% no Ceará**, **16% no Rio Grande do Sul** e **5% no Rio de Janeiro**.

O **portfólio** de shopping centers do CPSH tem **alta qualidade**, com **boa localização** e **mix de lojistas**, além de **elevada ocupação** (95%), o que se reflete no patamar alto de resultado operacional (NOI) mensal de R\$ 154/m2.

A 4ª emissão de cotas do fundo totalizou **captação de R\$ 166,2 milhões**. Dessa forma, o fundo concluiu **4 ofertas** no valor total de **R\$ 820 milhões** desde o IPO do fundo, em fev/23.

Os recursos da 4ª oferta serão destinados para: (i) **aquisição de participação no Iguatemi Alphaville** (R\$ 118 milhões), (ii) aumento de participação no Shopping Dom Pedro (R\$ 30 milhões), (iii) aumento de participação

no Cidade Jardim (R\$ 42 milhões), (iv) pagamento das parcelas das aquisições já realizadas (R\$ 110 milhões).

A participação de 18% do **Shopping Iguatemi Alphaville**, pelo valor de **R\$ 118,25 milhões**, foi efetuada a um **cap rate de 8,76%**, considerando o pagamento parcelado. O shopping tem ABL total de 31 mil m2, taxa de ocupação de 90% e resultado operacional (NOI) médio de R\$ 130/m2. O pagamento será parcelado da seguinte forma: R\$ 51,5 milhões à vista, R\$ 21,25 milhões em 6 meses, R\$ 21,25 milhões em 12 meses e R\$ 24,25 milhões em 18 meses.

Com os **recursos da oferta**, o fundo consegue fazer frente aos **pagamentos da parcela à vista da aquisição do Shopping Iguatemi Alphaville** (R\$ 51,5 milhões) e ao cronograma de **pagamento das aquisições a pagar** (R\$ 110 milhões).

Acreditamos que os recursos da 4ª oferta deverão **gerar valor para o cotista** de CPSH devido à **qualidade do portfólio adquirido**, com **destaque** para alguns ativos, como o **Shopping Cidade Jardim e Iguatemi Alphaville**.

Além disso, **esperamos crescimento real** (acima da inflação) do **resultado operacional (NOI)** dos shopping centers, aumento do valor patrimonial dos ativos, com **bom retorno em dividendos (DY por volta de 11,5% aa)**, especialmente nos primeiros dois anos, devido ao parcelamento do pagamento das aquisições.

Após a conclusão da oferta, o fundo deverá atingir um **patrimônio líquido de cerca de R\$ 900 milhões**, com 5 mil cotistas. O fundo já possui uma boa liquidez, com volume médio diário negociado de R\$ 3,3 milhões (últimos 30 dias).

Aumentamos a nossa **posição de CPSH para 3% do PL** do BCIA, após a liquidação da oferta no início de ago/24.

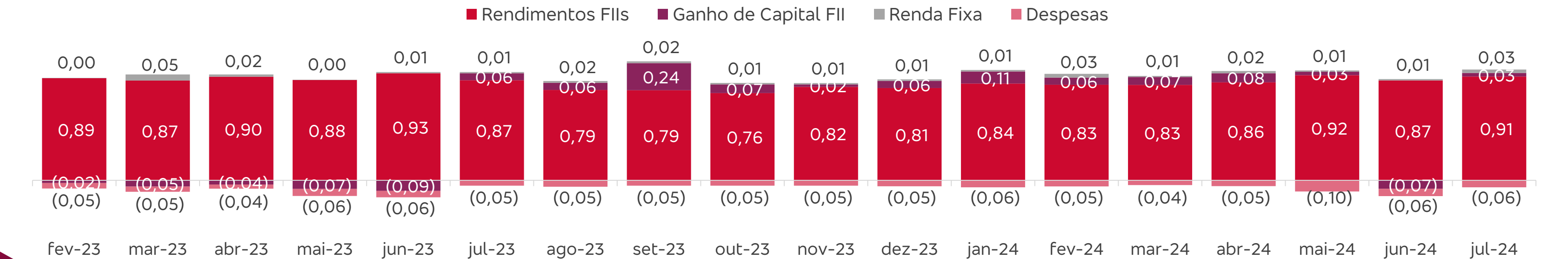
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Composição do Resultado

Em julho, o **resultado do BCIA foi de R\$ 0,91 por cota**, sendo **R\$ 0,91 de rendimentos de FIIs**, **R\$ 0,03 em ganho de capital com vendas de cotas**, **R\$ 0,03 de juros e ganhos com renda fixa** e **R\$ 0,06 de despesas**. Após o prejuízo registrado no mês anterior, **voltamos a gerar lucro na venda de posições em julho**.

FLUXO DE CAIXA

	JUL	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	3.595.018	3.595.018	24.139.676	40.812.884
FIIs – Rendimentos	3.367.728	3.367.728	22.533.231	37.253.175
FIIs – Ganho de Capital	114.173	114.173	1.129.774	2.826.497
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	113.117	113.117	476.672	733.212
Total de Despesas	-223.598	-223.598	-1.579.906	-2.491.131
Resultado Líquido	3.371.420	3.371.420	22.559.770	38.321.753
Resultado Distribuído	3.235.563	3.235.563	22.574.561	38.306.091
% Distribuído	96%	96%	100%	100%
Distribuição R\$/cota	0,87	0,87	6,07	10,30

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA

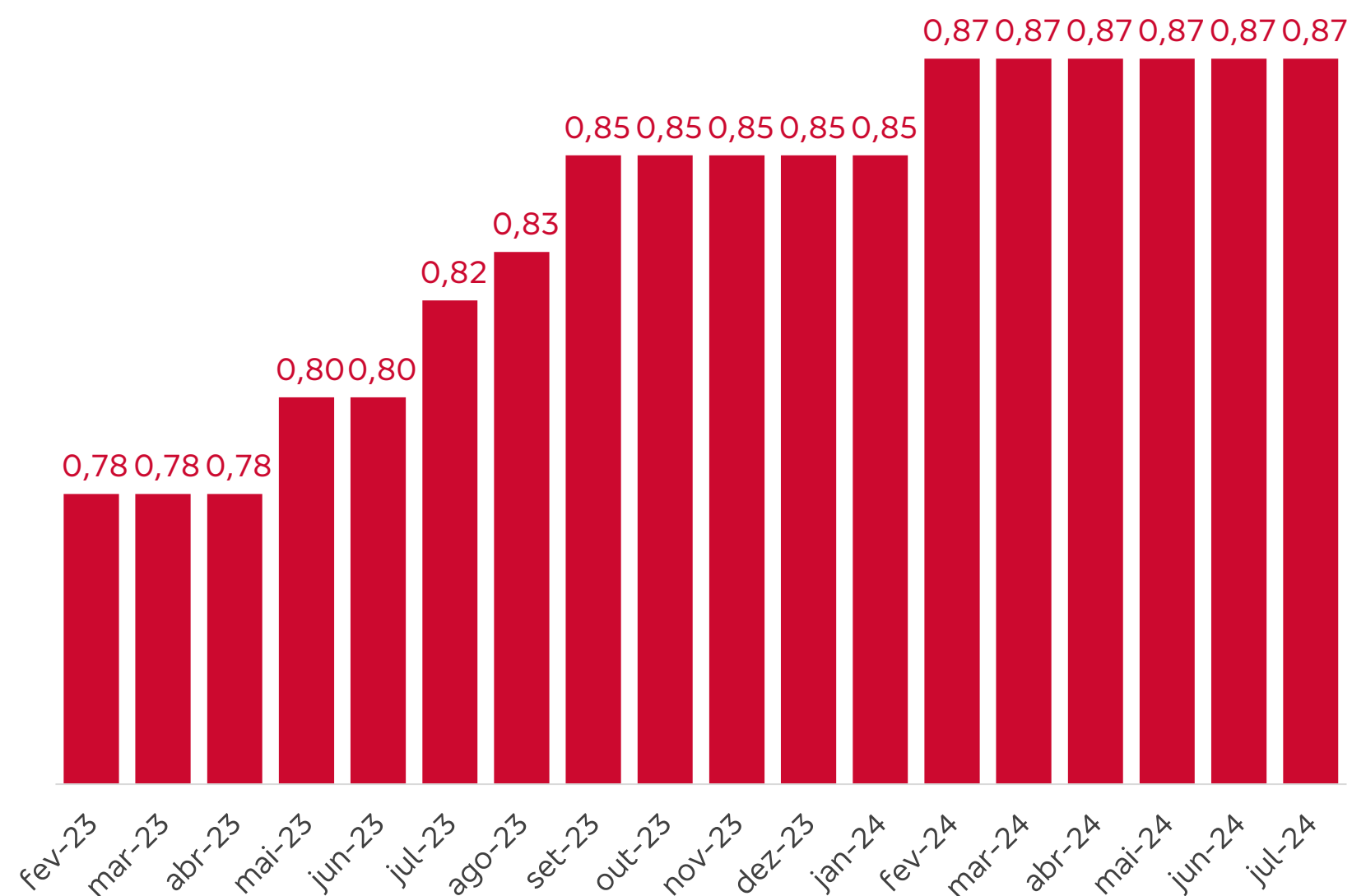


Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 31 de julho de 2024

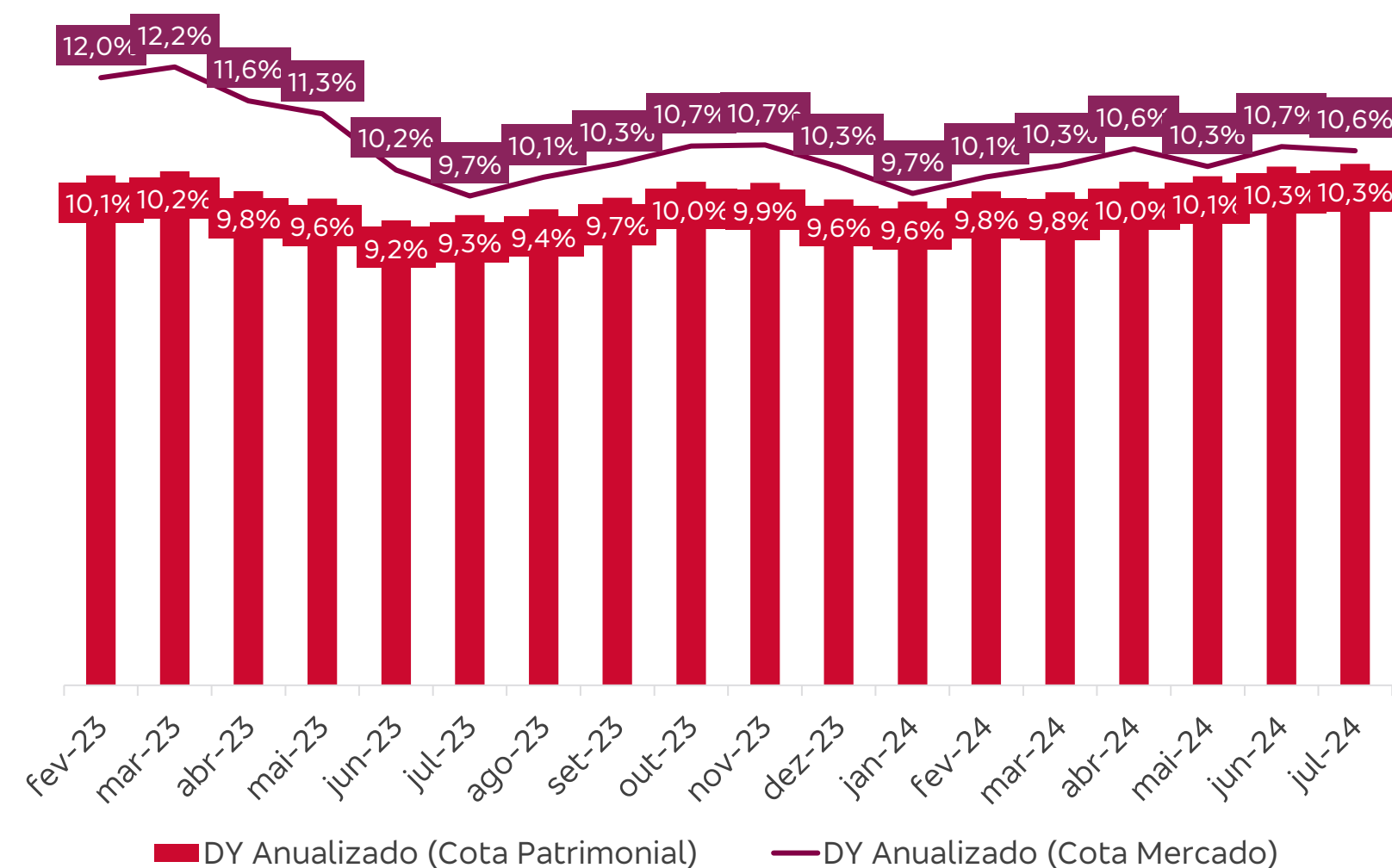
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Rendimentos

Em julho, mantivemos a **distribuição em R\$ 0,87/cota**, equivalente a um retorno em dividendos (**dividend yield**) de **10,6% aa** considerando a cota de mercado do fechamento do mês. O fundo distribuiu **R\$ 10,30/cota** nos últimos 12 meses, o que equivale a um **dividend yield de 10% 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 (37,8%)**, dos quais 36,7% em fundos de CRI e 1,1% em CRIs diretamente, **lajes corporativas (22,6%)**, **shopping centers (15,5%)**, **galpões logísticos (14,7%)**, **FOFs (3,3%)**, **educacional (2,6%)**, **agências bancárias (2,2%)**, **híbrido (1,1%)** e **varejo (0,2%)**.

No mês de julho, **mantivemos a participação dos fundos de tijolo (62% do PL) e de recebíveis imobiliários (38% do PL)**.

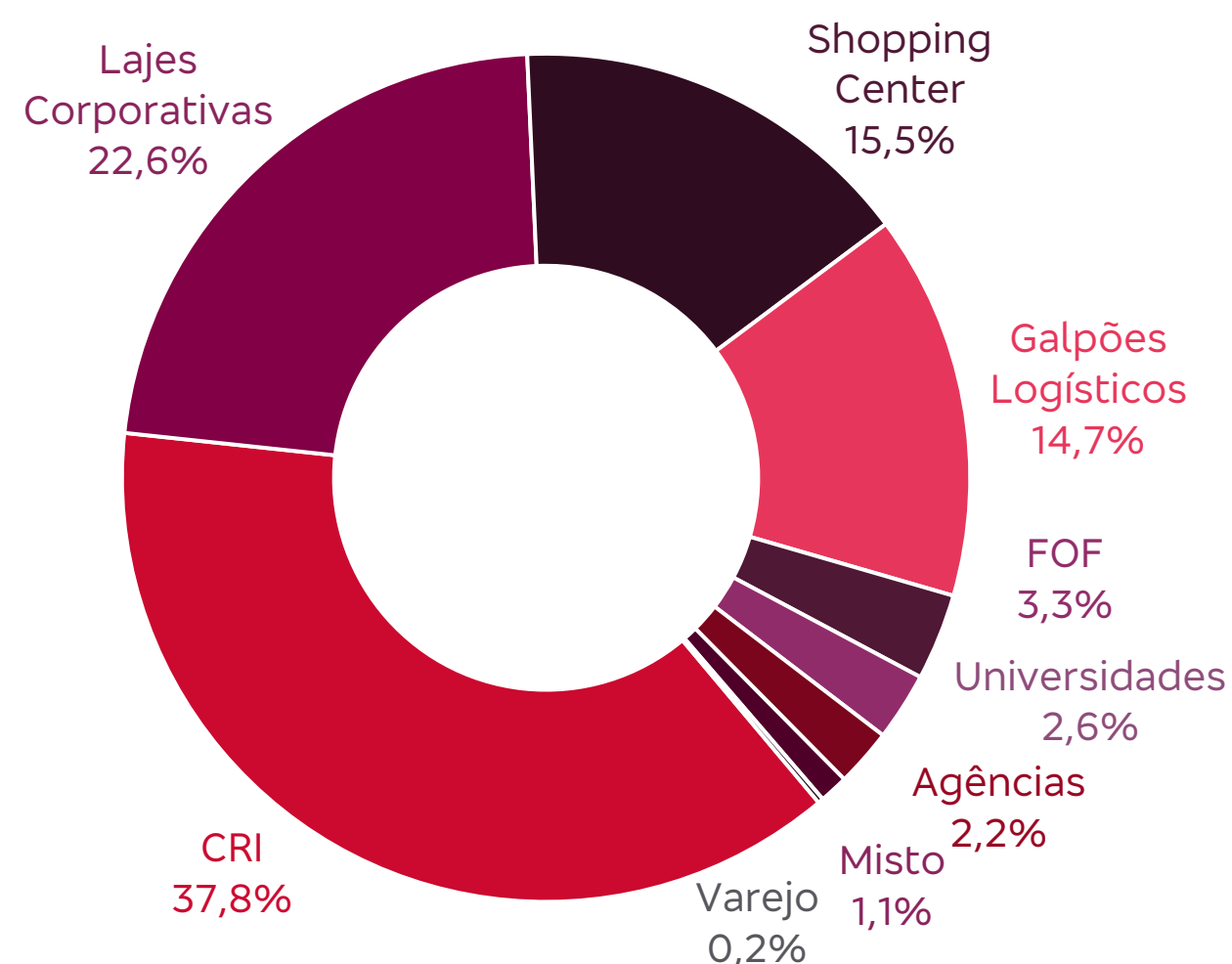
Essa alocação reflete a expectativa de **continuidade da volatilidade no cenário doméstico, contrabalanceada pela melhora do cenário nos EUA**, com arrefecimento dos dados de atividade e inflação, e **expectativa de**

início de corte de juros americanos em setembro.

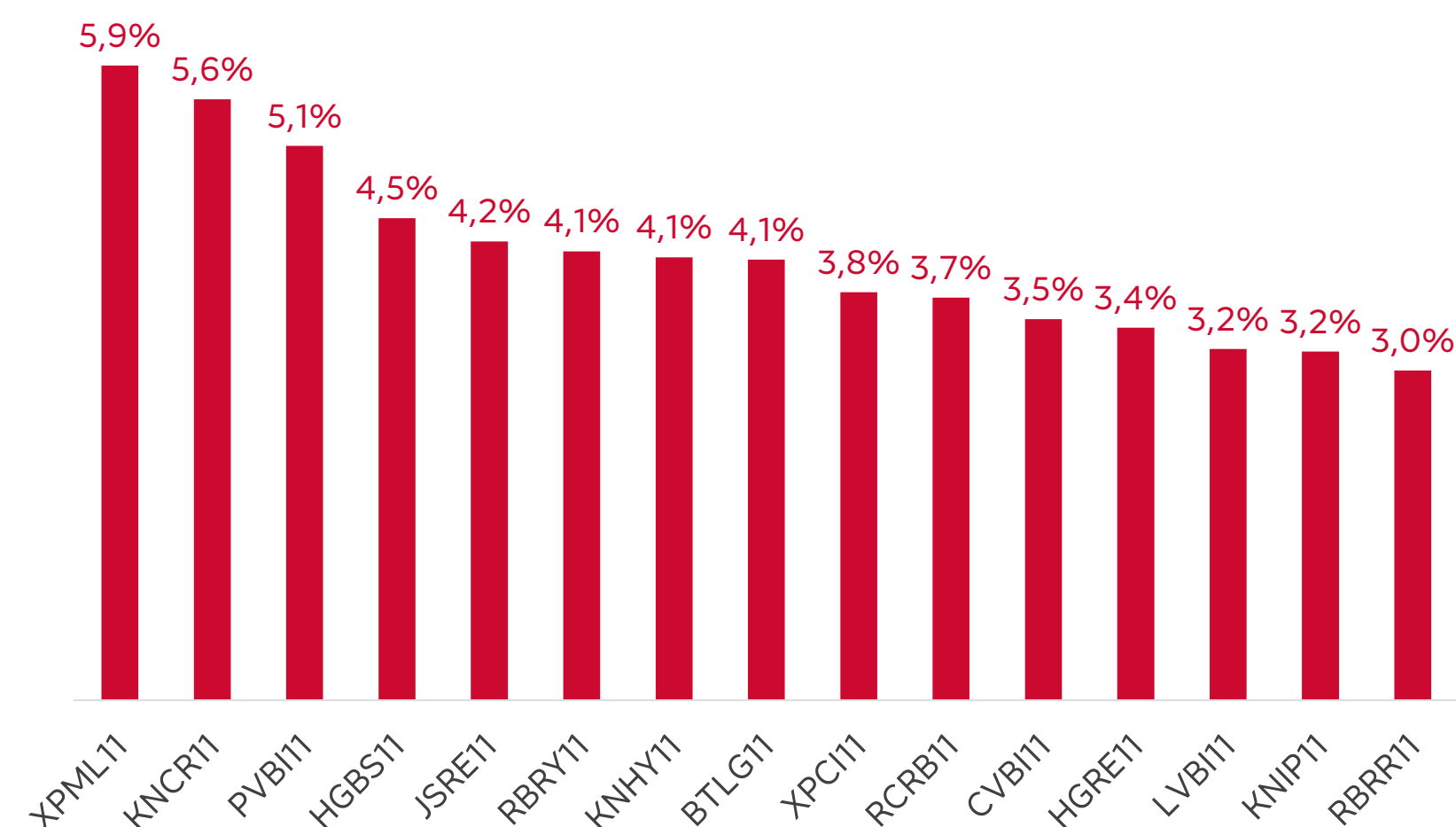
Os **fundos de CRIs** são o componente **mais defensivo** da carteira, menos volátil e com retorno em dividendos mais elevado.

Já os **fundos de tijolo** são uma posição focada em **ganho de capital**, que podem se materializar se houver **alívio do cenário macroeconômico e político**.

EXPOSIÇÃO SETORIAL (% ATIVOS)



MAIORES POSIÇÕES EM FII (% PL)



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa + Perspectivas

DUPLO DESCONTO

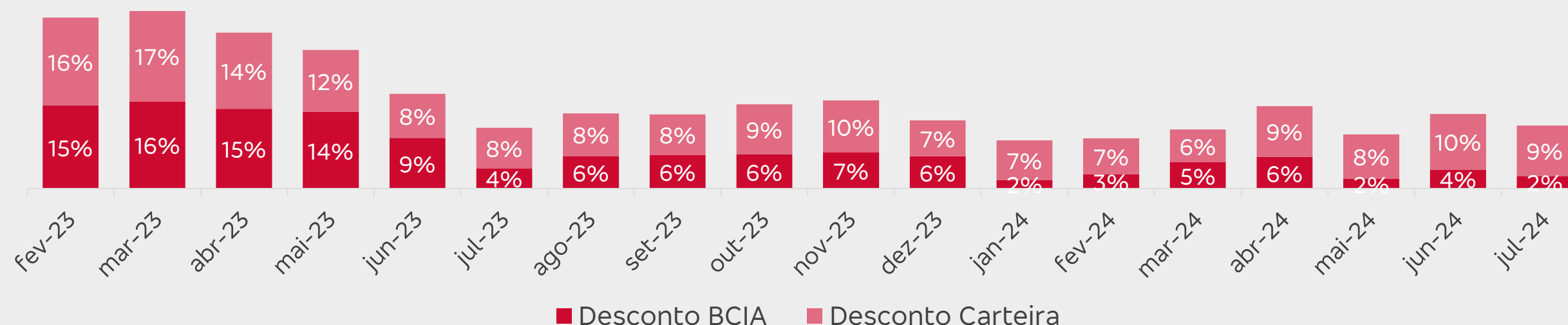
Em julho, o desconto do BCIA reduziu devido à alta da cota de mercado, com menor valorização da cota patrimonial.

O fundo encerra o mês com um **desconto total de 11%**, considerando sua dupla camada de avaliação: (1) o **desconto de 2% de sua cota de mercado para sua cota patrimonial**, e (2) o **desconto médio de 9% dos fundos em que o BCIA investe** quando comparamos seus valores

de mercado e patrimônios líquidos.

A **cota patrimonial do BCIA** ficou em **R\$ 105,83**, enquanto a **cota de mercado, em R\$ 103,33** 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\$ 105,83**. No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa mesma carteira de FIIs comprando uma única cota do BCIA por **R\$ 103,33 na bolsa, com um desconto de 2%**.

Além disso, a **carteira de FIIs do BCIA** estava sendo negociada a um **múltiplo P/VP** (preço sobre valor patrimonial) de **0,91x** no fechamento do mês, ou seja, o valor de mercado dos FIIs que compõem a carteira do BCIA está com um **desconto médio de 9%** 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

Os **EUA devem iniciar o ciclo de cortes nas taxas de juros em setembro**, considerando os dados de atividade e inflação mais fracos observados nos últimos meses. **O Brasil, porém, não deve ser capaz de acompanhar esse ciclo de cortes na Selic de forma tempestiva, o que seria positivo para a precificação dos FIIs.**

Ainda esperamos volatilidade no Brasil para os próximos meses. Para alívio do cenário, é necessário observarmos **melhora da tendência de depreciação cambial, dados de inflação mais suaves**, acomodação do

cenário fiscal e uma transição da presidência no Banco Central em que seja mantida a credibilidade da instituição com a manutenção da inflação dentro da meta. **Esse cenário mais incerto no Brasil é balanceado pela expectativa de início breve do corte de juros nos EUA.**

Assim, optamos por **manter a participação dos FIIs de recebíveis em 38% do PL com objeto de defender a carteira** do atual momento de alta volatilidade. Já a alocação nos fundos de tijolo (62% PL) são uma posição focada em ganho de capital, que pode se materializar se houver alívio do cenário macroeconômico e político.

Acreditamos que a **carteira do BCIA está bem equilibrada para enfrentar esse cenário de incerteza e volatilidade.**

Nosso objetivo é **traduzir os diferentes cenários em uma carteira balanceada** e entregar a nosso investidor uma **carteira diversificada de FIIs**, composta por **ativos de qualidade**, com **rendimentos mensais**, além de **ganho de capital** com a valorização das cotas investidas.

Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 31 de julho de 2024

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

