

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa BCIA11

Jun/25

Relatório Mensal



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Destaques

DESTAQUES

- O **IFIX** apresentou leve **avanço de 0,6% em junho**, a quinta alta consecutiva mensal do índice, que acumula **valorização de 11,8% no primeiro semestre de 2025**.
- O IFIX tomou novo impulso em junho com a **queda nas taxas de juros futuras** (IPCA+), **valorização do real** e **redução nas expectativas de inflação** (IPCA).
- Esta **recuperação do IFIX** em 2025 pode ser explicada pela **expectativa do fim do ciclo de alta da taxa Selic** e na possibilidade de **queda dos juros no futuro**.
- O Banco Central decidiu **eleva a taxa Selic** em 25 pontos base para **15% aa** no reunião de junho, com destaque para o **tom duro na comunicação** que chamou atenção para a **resiliência da atividade econômica**.
- A comunicação do BC reforçou a nossa visão de que o período de **manutenção da taxa de juros em patamar elevado será extenso**.
- Os **juros reais**, expressos pela NTN-B (IPCA+) com vencimento em 2035, tiveram **redução** para o patamar de 7,2% aa, frente aos de 7,3% de mai/25.

- Os últimos dados de **inflação** vieram um pouco **abaixo das expectativas**. Em junho, a inflação medida pelo **IPCA** foi de 0,24% (de 0,26% em maio) acumulando alta de 5,35% nos últimos 12 meses, acima do limite superior da meta (4,5%).
- Os preços dos **fundos de tijolo seguem em recuperação**, mas ainda continuam sendo negociados com **desconto em relação ao valor patrimonial**.
- No cenário internacional fomos surpreendidos pelo **conflito entre Israel, Estados Unidos e Irã**, com ataques às unidades nucleares no Irã, o que trouxe grande volatilidade no preço do petróleo.
- O governo de **Donald Trump nos EUA** anunciou **aumento das tarifas comerciais impostas ao Brasil**, o que trouxe ainda mais volatilidade nos mercados.
- Segundo a **ata da reunião do FED em junho**, a maioria dos membros do espera **reduzir as taxas de juros ainda em 2025**.
- A **cota patrimonial do BCIA** apresentou **alta de 1,1%** em junho, com **desempenho superior ao índice de 43 bps**. No ano, a cota patrimonial registra valorização de 11,2%.

- As **principais contribuições positivas** para o **desempenho superior ao IFIX** em junho foram a **seleção de fundos de recebíveis imobiliários e escritórios corporativos**.
- Em junho, devido à volatilidade e incerteza trazida pela notícia da **possível tributação dos títulos isentos**, **aumentamos a posição dos recebíveis imobiliários para 45,8%** (de 44,2% em maio), com redução nos fundos de tijolo para 54,2% (de 55,8% em maio).
- O **racional da mudança na carteira foi proteção**, com **reforço da posição de caixa em fundos de recebíveis com exposição em CDI**, que oscilam menos nos cenários de muita volatilidade nas taxas de juros futuras.
- Mantivemos a **distribuição de R\$ 0,84 por cota** em junho, equivalente a um **retorno em dividendos anualizado de 12,4% aa**, considerando a cota de mercado do fechamento do mês.
- A **cota de mercado do fundo (BCIA11)** apresentou **valorização de 1,8% no mês**, acumulando alta de 6,1% no ano.
- O **duplo desconto** do BCIA teve um **aumento para 24,3%** (de 21,8% em abril), um nível bastante elevado.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 369.809.574,96

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 99,44

VALOR DE MERCADO
R\$ 322.775.308,02

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 86,79

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,87x

DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTO
R\$ 0,84/cota (último)

DIVIDEND YIELD
12,3% aa (último anualizado)

LIQUEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 540 mil (jun)

NÚMERO DE COTISTAS
22.759

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 Banco Central decidiu **eleva**r a **taxa Selic em 25 pontos base para 15% aa** no reunião de junho, com destaque para o tom duro da comunicação da autoridade monetária.

O comunicado destacou a **atividade econômica resiliente** com **inflação acima da meta e** expectativas desancoradas como fatores para **aumentar o grau de aperto monetário**.

A **ata do Copom** reforçou a **cautela** e embora haja sinais de moderação no crescimento, o **mercado de trabalho segue aquecido**, com geração de empregos formais e renda elevada, sustentando o consumo das famílias.

O Banco Central expressou **desconforto com a expectativas de inflação desancoradas** e com a persistência dos núcleos acima da meta. A **taxa de juros** deverá ser mantida em **patamar elevado por período prolongado**, com o objetivo de assegurar a convergência da inflação à meta.

A expectativa da Bradesco Asset é que a taxa Selic fique estável em 15% aa até o segundo trimestre de 2026.

RENTABILIDADE

Os últimos dados de **inflação** vieram um pouco **abaixo das expectativas**. Em **junho**, a inflação medida pelo **IPCA** foi de **0,24%** (de 0,26% em maio) acumulando **alta de 5,35%** nos últimos 12 meses, acima do limite superior da meta (4,5%).

A **expectativa de inflação medida pelo IPCA** em 2025 foi **reduzida** de 5,65% em fev/25 para **5,18%** em jul/25, segundo o relatório focus do Banco Central.

A **revisão para baixo nas expectativas de inflação (IPCA)** foram beneficiadas pelo **comportamento favorável da taxa de câmbio** e dos preços das commodities, especialmente petróleo.

Os **dados de mercado de trabalho (CAGED)** continuam aquecidos, com **redução na taxa de desemprego** para 6,2% em maio, melhor composição da ocupação e ganhos reais de renda.

No **cenário internacional** destaque para o **conflito entre Israel, Estados Unidos e Irã**, com ataques aéreos às unidades nucleares no Irã, o que trouxe grande volatilidade no preço do petróleo.

Em maio, o **consumo nos EUA** apresentou sinais mais claros de moderação, com os gastos pessoais recuando 0,3% em termos reais, contrariando as expectativas de estabilidade.

Os **dados de mercado de trabalho nos EUA continuaram resilientes**, mas com **tendência de desaceleração**, com criação de 147 mil vagas em maio. Os sinais de desaceleração do emprego corroboram o cenário de **início de corte de juros nos EUA em setembro**.

Segundo a **ata da reunião do FED em junho**, a maioria dos membros do espera **reduzir as taxas de juros ainda em 2025**.

O **início do corte de juros** é favorecido pela **inflação controlada** e pela desaceleração da atividade econômica e do mercado de trabalho.

Entretanto, os **membros do Fed**, que indicaram ainda ser cedo para cortar juros, diante de **um contexto de incerteza quanto aos impactos da nova rodada de tarifas impostas pelo governo americano**.

	JUN	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	1,06%	11,17%	3,79%	143,97%
Cota de Mercado	1,79%	6,12%	-5,06%	116,37%
IFIX	0,63%	11,79%	4,08%	146,90%
CDI bruto	1,10%	6,41%	12,13%	146,54%
CDI líquido (15%)	0,93%	5,42%	10,22%	115,34%

* 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 leve **valorização de 0,6% em junho**, a quinta alta consecutiva mensal do índice, que acumula **valorização de 11,8% no primeiro semestre de 2025**.

O IFIX tomou **novo impulso no mês** com a **queda nas taxas de juros futuras (IPCA+)**, **valorização do real** e **redução nas expectativas de inflação (IPCA)**.

Os **juros reais**, expressos pela NTN-B (IPCA+) com vencimento em 2035, tiveram **redução para o patamar de 7,2% aa**, frente aos de 7,3% de mai/25.

As **principais altas no IFIX** em junho ocorreram nos **fundos de hotelaria, residencial, renda urbana e agro**. Por outro lado, os segmentos com desempenho mais **negativo** no mês foram: **fundos de fundos (FOFs), escritórios, logística e híbridos**.

O **retorno em dividendos do IFIX fechou o mês em 12,5% aa**. Já o **retorno de dividendos dos fundos de tijolo do IFIX ficou em 11,6%** com um prêmio de risco de 4,4 p.p. para a NTN-B 2035, um pouco acima da média histórica, devido aos **dividendos mais elevados no final do primeiro semestre de 2025**.

A **cota patrimonial do BCIA** apresentou **valorização de 1,1% em junho**, com **desempenho superior ao índice de 43 bps**, o segundo mês positivo de alpha. No ano, a **cota patrimonial registra valorização de 11,2%**, com desempenho inferior ao índice de 62 bps.

As **principais contribuições positivas** para o desempenho superior ao IFIX em junho foram a **seleção de fundos de recebíveis imobiliários e escritórios corporativos**.

No caso dos **fundos de CRI**, observamos **desempenho superior ao índice** de fundos que temos **posição relevante**, como o **RBRY, XPCI, RBRR e BARI**.

Além da queda de fundos em que temos posição inferior ao índice, como UPPR (desvalorização de 16,4% no mês).

No caso da **seleção em escritórios corporativos**, tivemos **bom desempenho** nos fundos que temos **posição relevante**, como **HGRE, JSRE e RCRB**, e o bom desempenho inferior ao índice em fundos que não temos posição, como o KORE.

Por outro lado, as **principais contribuições negativas** de nossa performance frente ao IFIX vieram de duas **posições relevantes** que temos e que tiveram **desempenho inferior** ao índice em junho: **PVBI (escritórios) e CVBI (CRI)**.

A **cota de mercado do fundo (BCIA11)** apresentou **valorização de 1,8% no mês**, acumulando alta de 6,1% 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\$ 540 mil** em junho, pouco acima da média de R\$ 390 mil do primeiro semestre de 2025.

P V B I

Nesse mês, vamos fazer uma **atualização sobre o PVBI11**, fundo de lajes corporativas que possui 7 ativos, com área bruta locável (ABL) total de 83,2 mil m2.

A **vacância** do fundo atingiu o seu **maior patamar histórico: 20%**, com área vaga total de 16,8 mil m2.

A **vacância é distribuída em quatro ativos**: i) FL4440 com 10% de vacância; ii) Vila Olimpia Corporate VOC com 27,2% de vacância; iii) The One com 20% de vacância e; iv) Union Faria Lima com ocupação de apenas 18,5%.

Além disso, o PVBI informou a **saída de um inquilino no ativo Vera Cruz**, que vai elevar a **vacância total do fundo para 22% em set/25**.

Esse **aumento na vacância** pode ser explicado pelas **devoluções recentes** (FL4440 e Vera Cruz) e pela **maior demora na locação das lajes do Union Faria Lima**, prédio corporativo boutique que foi construído recentemente.

A **saída do inquilino no FL4440** foi motivada por uma situação específica, fusão entre bancos chineses, sem relação direta com a qualidade do ativo.

A **locação do Union está demorando mais do que o esperado**. Assim, a gestora ajustou a sua estratégia comercial: **redução de preços e locação no sistema “turn-key” com espaços prontos para ocupação**.

A estratégia de **maior agressividade comercial** aliada à antecipação das obras nos andares no Union já surtiu efeito, com **assinatura de 3 contratos novos de locação em maio** (2 andares de 300 m2 e um andar de 600 m2) e mais dois andares em discussão de contrato.

No caso do **Vera Cruz**, em processo de desocupação, já existe uma **discussão de contrato de locação com um possível inquilino**. Dessa forma, o prédio não deixaria de estar 100% ocupado.

Acreditamos que gestora (Patria) vai conseguir **reduzir a vacância do portfólio** no segundo semestre, devido à **qualidade dos ativos** e **excelente localização** na região da Faria Lima (80% do PL).

O PVBI está sendo negociado com **elevado desconto de 28% em relação ao valor patrimonial, com múltiplo P/VP de 0,72x**.

O valor do fundo EV (“enterprise value”) é de R\$ 2 bilhões, ou R\$ 24,1 mil por m2, um **valor muito baixo considerando a qualidade dos imóveis**, as transações similares recentes e o **custo de reposição dos imóveis**, o que indica um **potencial de valorização relevante**.

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Composição do Resultado

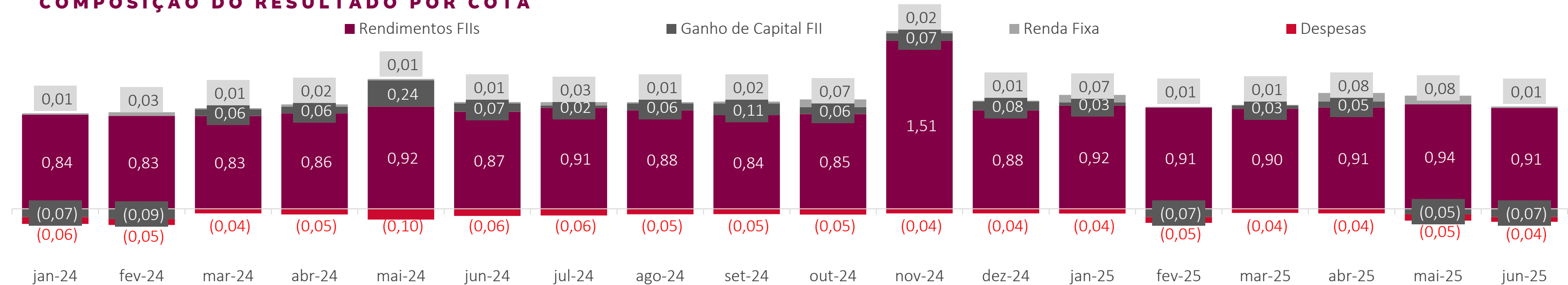


Em junho, o **resultado do BCIA** foi de **R\$ 0,81 por cota**, sendo **R\$ 0,91 de rendimentos de FIIs**, **R\$ 0,07 em prejuízo de capital** com vendas de cotas, **R\$ 0,01 de juros de CRI** e **ganhos com renda fixa** e **R\$ 0,04 de despesas operacionais**.

FLUXO DE CAIXA

	JUN	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	3.150.831	20.327.791	20.327.791	41.607.440
FIIs – Rendimentos	3.369.487	20.390.593	20.390.593	42.211.147
FIIs – Ganho de Capital	- 261.724	- 975.917	- 975.917	- 2.098.980
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	43.068	913.115	913.115	1.495.273
Total de Despesas	- 155.012	- 998.845	- 998.845	- 2.081.026
Resultado Líquido	2.995.819	19.328.946	19.328.946	39.526.414
Resultado Distribuído	3.123.992	18.743.951,52	18.743.952	38.343.282
% Distribuído	104,3%	97,0%	97,0%	97,0%
Distribuição R\$/cota	0,84	5,04	5,04	10,28

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA



Fonte: Bradesco Asset Management, dados de 30 de junho 2025

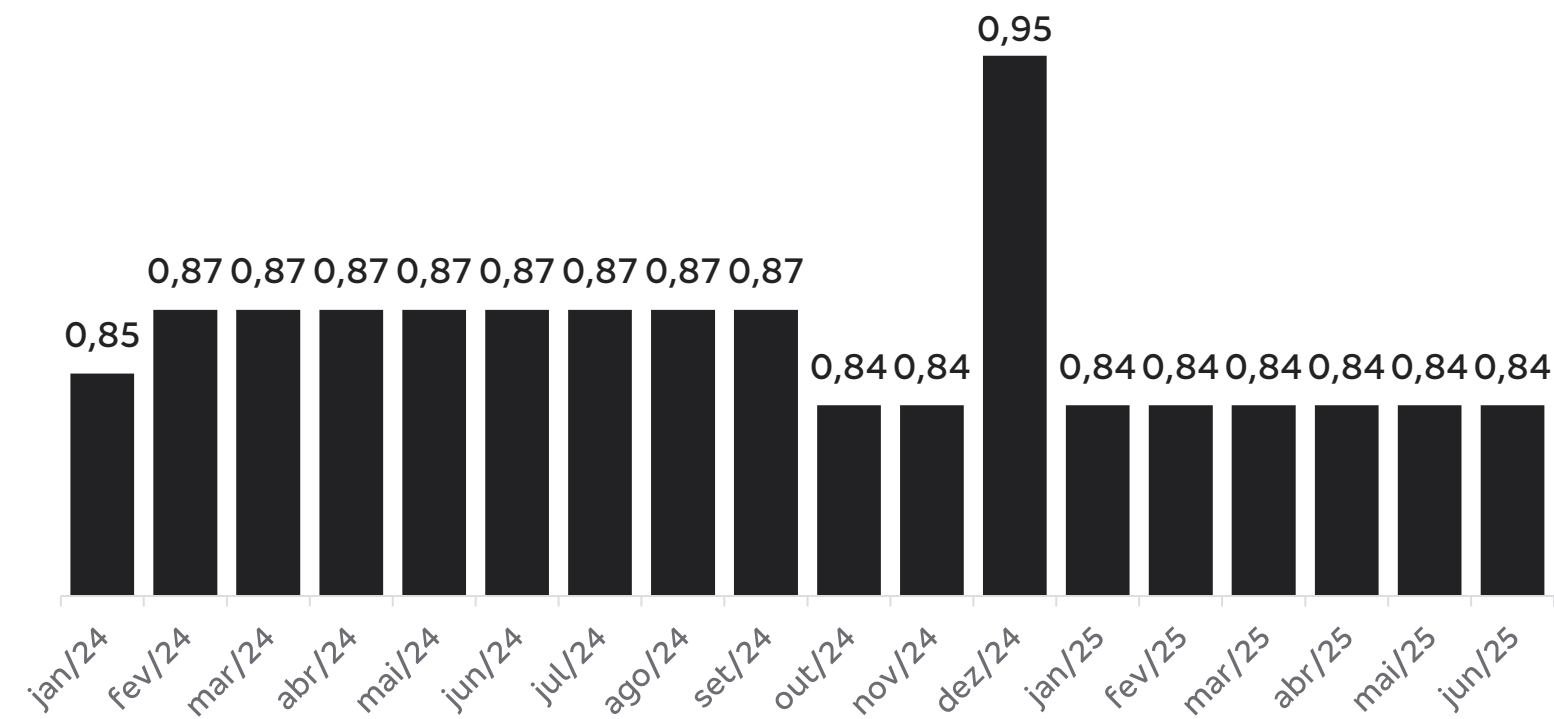
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Rendimentos

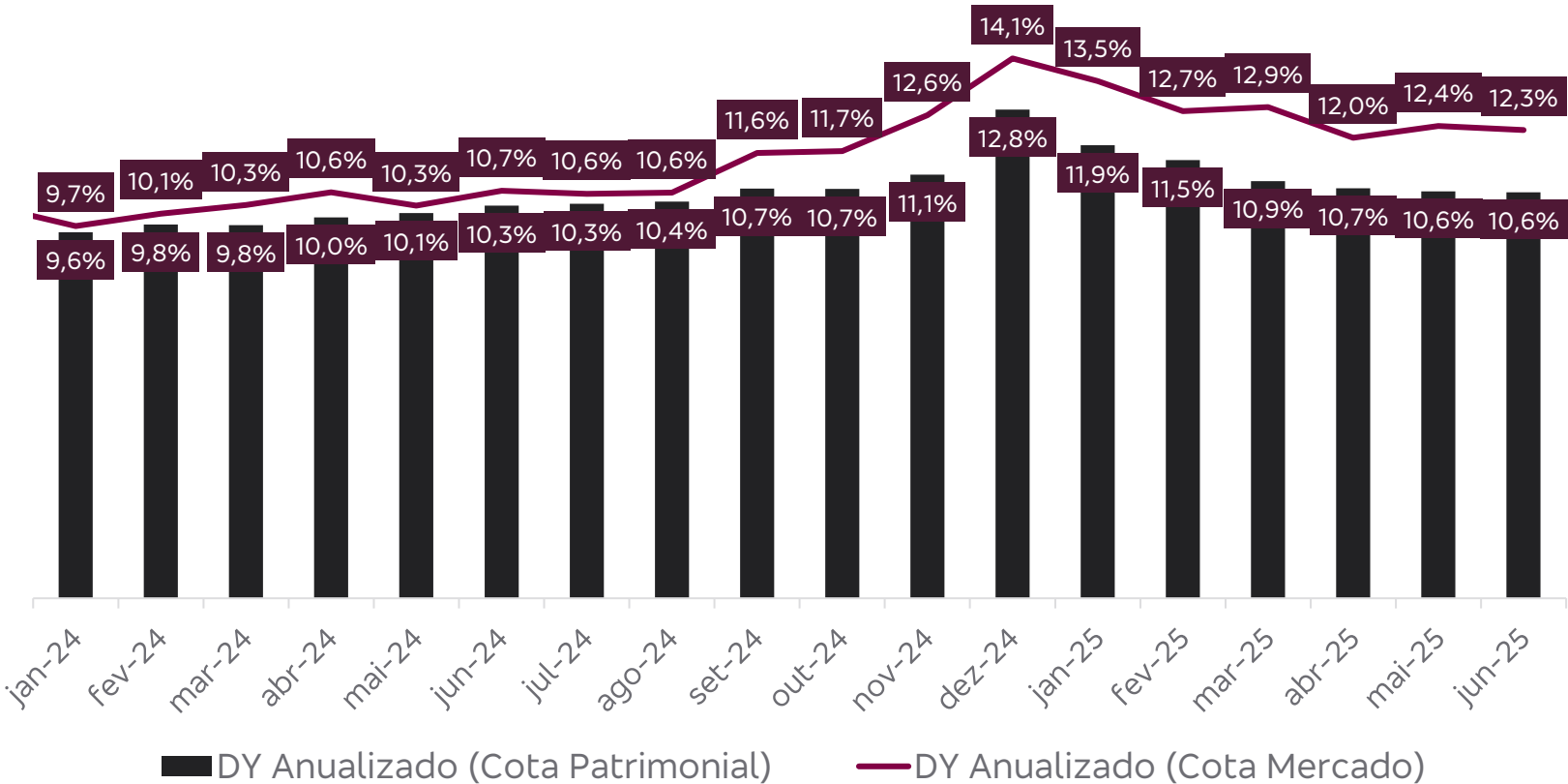


Em junho, mantivemos a **distribuição de R\$ 0,84/cota**, equivalente a um **retorno em dividendos** (dividend yield) de **12,3% aa** considerando a cota de mercado do fechamento do mês. O fundo distribuiu **R\$ 10,28/cota nos últimos 12 meses**, o que equivale a um **dividend yield de 11,8% aa**, também considerando a cota de mercado. A distribuição nesse patamar está alinhada com a **capacidade de geração de resultado recorrente** do fundo, sem a necessidade de realização de ganhos de capital com giro da carteira.

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 (45,8%)**, dos quais **41,6% em fundos de CRI** e **4,2% em CRIs** diretamente, **lajes corporativas (22,4%)**, **shopping centers (13,7%)**, **galpões logísticos (9,4%)**, FOFs (3,1%), agências bancárias (2,1%), varejo (1,5%), educacional (1,1%) e misto (0,9%).

Em junho, devido à **volatilidade e incerteza trazida pela notícia da possível tributação dos títulos isentos**,

aumentamos a posição dos recebíveis imobiliários para 45,8% (de 44,2% em maio), com redução nos fundos de tijolo para 54,2% (de 55,8% em maio).

O **racional da mudança na carteira foi proteção**, com **reforço da posição de caixa em fundos de recebíveis com exposição em CDI**, que oscilam menos nos cenários de muita volatilidade nas taxas de juros futuras.

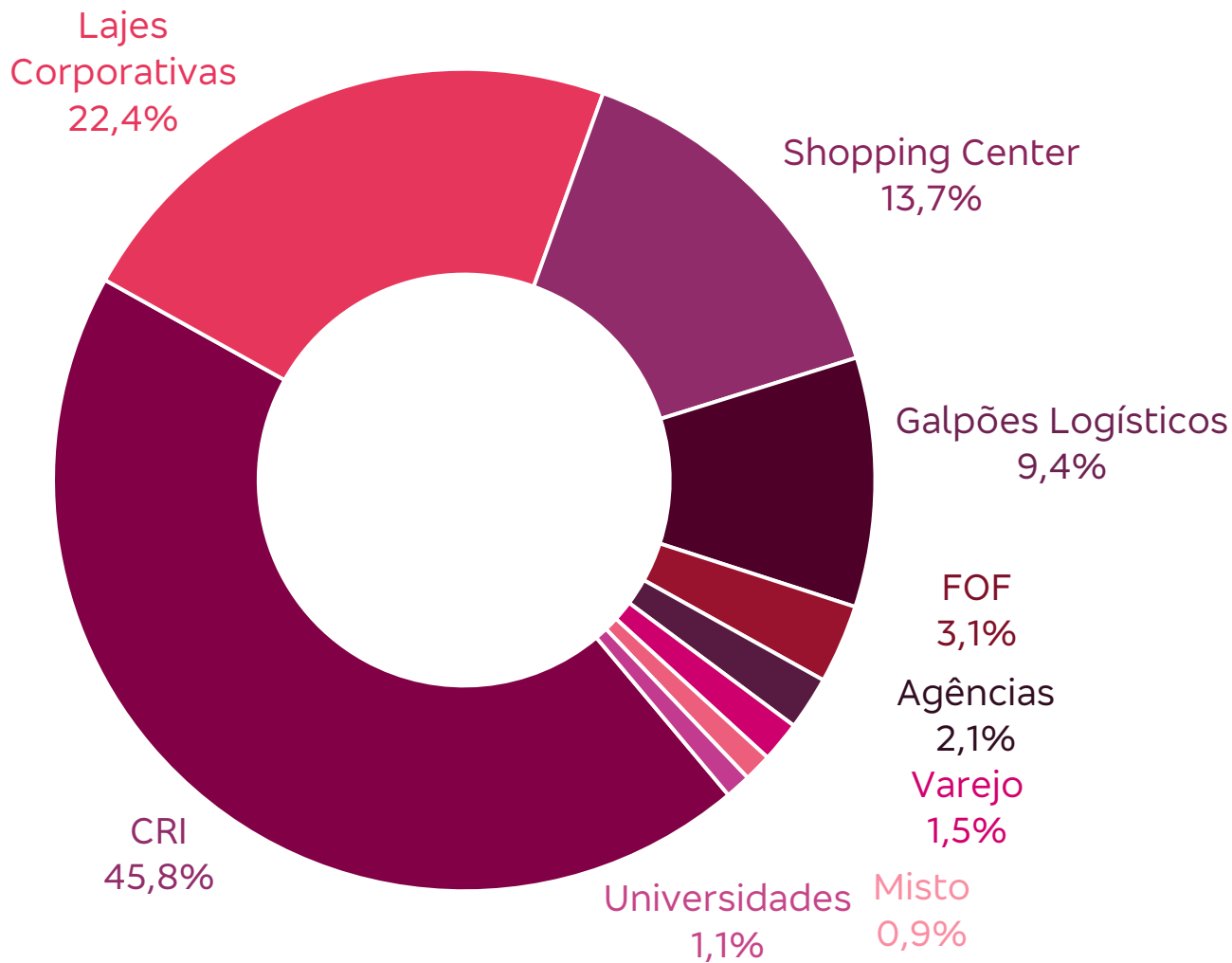
As **principais vendas realizadas no mês foram nos fundos de tijolo** (shopping centers, logística e varejo).

No lado das compras, reforço na posição de recebíveis, com fundos de CRI que negociavam com desconto e **aumento da exposição em CDI**, com destaque para **KNCR** que aumentou **3,7% do PL** em jun/25 (2,9% em mai/25).

O **giro de carteira** foi menos relevante em junho, de **R\$ 6,3 milhões de FIIs**, equivalente a **1,7% do PL**.

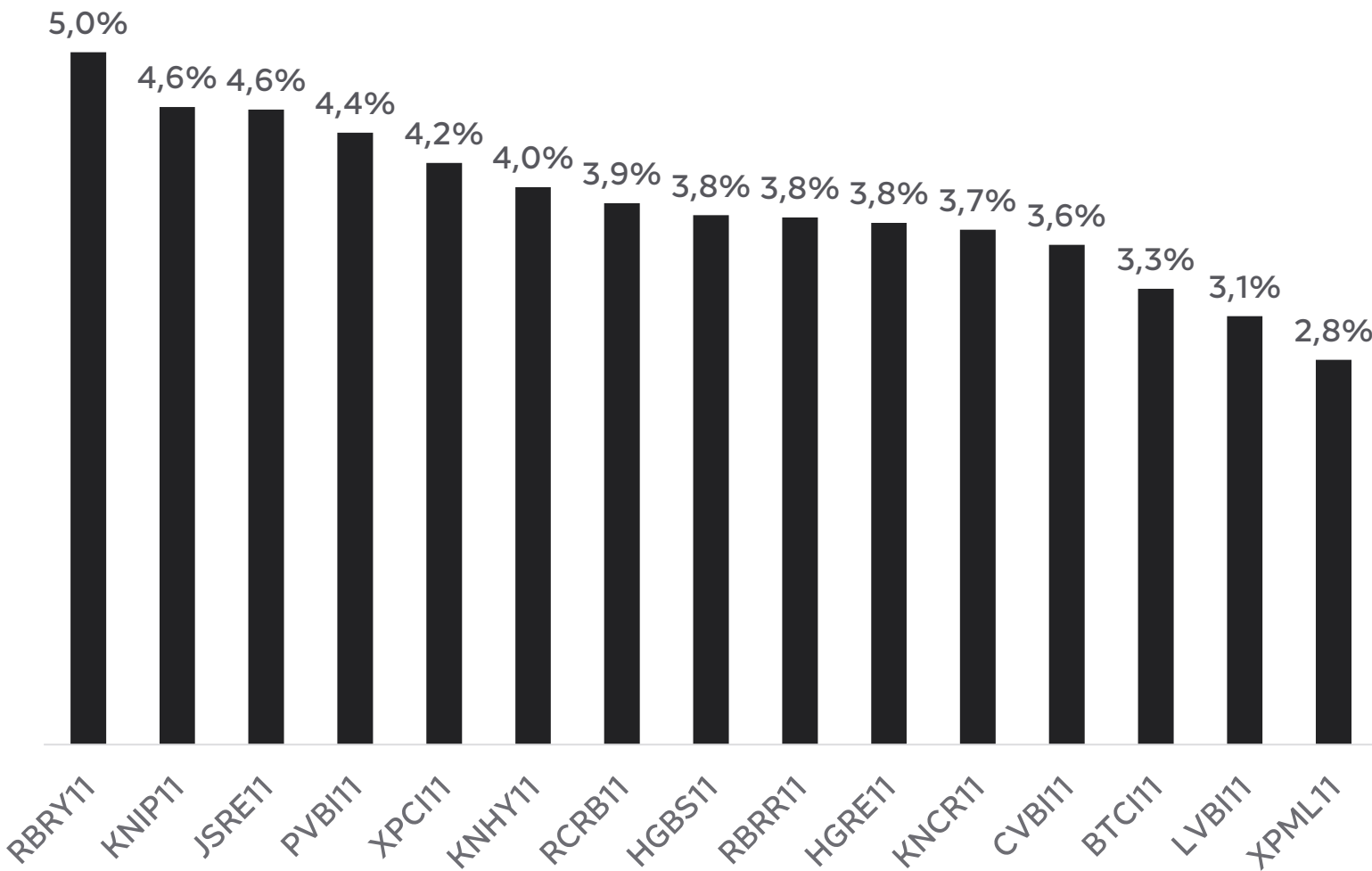
Apesar da pequena redução mensal (-1,6%) nos fundos de tijolo para 54% da carteira do BCIA, a **posição de tijolo é relevante** e bem superior ao patamar de 48% em mar/25.

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 30 de junho de 2025

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Perspectivas

DUPLO DESCONTO

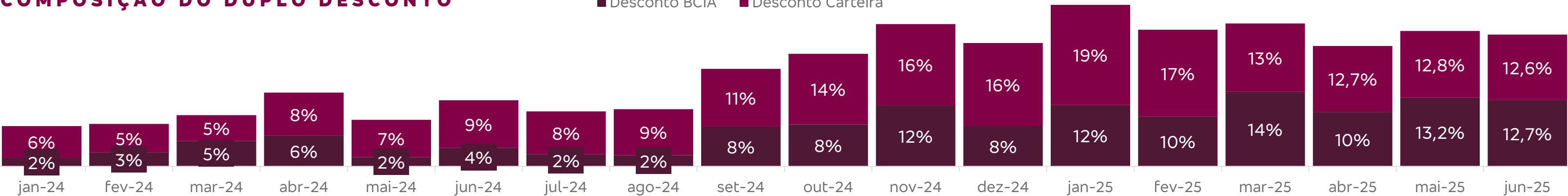
O **duplo desconto** reduziu para **23,7%** (de 24,3% em maio), um nível ainda elevado, e contempla sua dupla camada de avaliação: (1) o **desconto de 12,7%** de sua **cota de mercado para sua cota patrimonial**, e (2) o **desconto médio de 12,6%** dos fundos em que o BCIA investe quando comparamos os valores de mercado e patrimônios líquidos. A **cota de mercado** do BCIA11 apresentou **valorização superior** à cota patrimonial, assim o **desconto da cota de**

mercado do BCIA para o seu valor patrimonial **reduziu para 12,7%** (de 13,2% em maio). E o **desconto da carteira teve ligeira redução para 12,6%** (de 12,8% em maio), apesar da valorização das cotas, devido ao aumento da participação dos fundos de recebíveis, que negociam com desconto menor. A cota patrimonial do BCIA ficou em **R\$ 99,44**, enquanto a cota de mercado, em **R\$ 86,79** 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\$ 99,44**. No entanto, esse **investidor pode ter acesso** a essa mesma carteira de FIs comprando uma **única cota do BCIA** por **R\$ 86,79** na bolsa, com um **desconto de 12,7%**. 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 12,6%** sobre seus PLs.

COMPOSIÇÃO DO DUPLO DESCONTO

■ Desconto BCIA ■ Desconto Carteira



* 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 IFIX tomou **novo impulso em junho** com a **queda nas taxas de juros futuras (IPCA+)**, **valorização do real** e **redução nas expectativas de inflação (IPCA)**.

O **bom desempenho do IFIX em 2025** pode ser explicado pela **expectativa do fim do ciclo de alta da taxa Selic**. Entretanto, a **atividade econômica ainda segue forte** e a **inflação continua acima da meta**.

A **comunicação do Banco Central reforçou a nossa visão de que a taxa de juros deverá ficar em patamar elevado por mais tempo**. A expectativa da Bradesco Asset é que a **taxa Selic** fique **estável em 15% até o segundo trimestre de 2026**.

A **possibilidade de tributação dos fundos imobiliários** (assim como outros títulos isentos) trouxe **maior volatilidade e incerteza**. O IFIX chegou a ter queda de cerca de 2% até meados de junho, mas fechou o mês em terreno positivo com a possibilidade de que a medida provisória enviada pelo Governo não seja aprovada pelo Congresso.

Em junho decidimos **proteger a carteira** do BCIA e **aumentar a posição de caixa em fundos de recebíveis com exposição em CDI**.

Os preços dos **fundos de tijolo** seguem em **recuperação**, mas ainda continuam sendo negociados com **desconto em relação ao valor patrimonial**.

No **cenário internacional** fomos **surpreendidos** nos últimos dias pelo: **i) conflito entre Israel, Estados Unidos e Irã**, com ataques às unidades nucleares no Irã **e; ii) aumento das tarifas comerciais impostas ao Brasil** anunciado pelo presidente dos EUA, Donald Trump.

Esses dois eventos internacionais trouxeram ainda mais **volatilidade e incerteza para o cenário macro**.

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

Ficaremos atentos ao cenário e iremos manter a gestão bem ativa, adequando a carteira de maneira ágil a cada mudança de cenário econômico e perspectivas de taxas de juros.

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

