

Bradesco

Carteira Imobiliária Ativa BCIA11

Jul/25

Relatório Mensal



BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Destaques

DESTAQUES

- O **IFIX** apresentou **queda de 1,36%** em **julho** após 5 meses seguidos de alta, e o IFIX acumula alta de 10,27% em 2025.
- A queda do IFIX está relacionada às **incertezas** trazidas pela surpresa com o **aumento das tarifas de importação** de produtos brasileiros pelos **Estados Unidos para 50%**, e o **receio** de que possam ser estabelecidas **tarifas e sanções adicionais**.
- Nesse contexto, os **juros reais**, expressos pela NTN-B (IPCA+) com vencimento em 2035, também tiveram **elevação** para o patamar de 7,5% aa (vs 7,2% em jun/25).
- O Banco Central (BC) decidiu pela **manutenção da taxa Selic em 15% aa** na reunião de 30/jul, após um extenso ciclo de alta iniciado em set/24, quando a Selic estava em 10,5% aa.
- O BC reforçou o tom de cautela e indicou que a taxa de juros deverá permanecer em **patamar elevado por tempo prolongado**, com objetivo de assegurar a convergência da inflação para a meta.
- Destacou também que a **atividade econômica está**

perdendo o fôlego em ritmo compatível com suas projeções, principalmente por meio da **moderação do mercado de crédito**. O **mercado de trabalho**, por outro lado, ainda segue **aquecido**.

- A **inflação corrente** tem registrado **níveis abaixo do esperado** pelo mercado. As expectativas de mercado para a **inflação futura** também vem apresentando **queda**. Embora ainda continuem **acima da meta** de inflação, esses dados são positivos.
- Assim, avaliamos que houve **melhora no cenário para a política monetária no Brasil**. E, como sabemos, a queda na taxa de juros é um importante **catalisador para a elevação dos preços dos FIIs de tijolo**, que continuam negociando com **descontos relevantes**.
- Nos **EUA**, o FED decidiu **pela manutenção da taxa de juros** na reunião de julho, em linha com as expectativas.
- Apesar da preocupação do FED com o **potencial inflacionário das tarifas de importação**, os **dados fracos de geração de emprego** reforçaram a expectativa de que o **ciclo de cortes** de juros nos EUA tenha **início na reunião de set/25**. Os cortes de juros nos EUA podem auxiliar no

ciclo de afrouxamento monetário no Brasil.

- A **cota patrimonial** do BCIA apresentou **queda de 1,1%** em julho, com **desempenho superior ao índice de 24 bps**. A cota patrimonial registra **valorização de 9,9% no ano**.
- A principal **contribuição positiva** para o desempenho superior ao IFIX em julho foi a **seleção de fundos de recebíveis imobiliários**.
- Devido à **incerteza** trazida pelo recrudescimento da **política tarifária dos EUA** em relação ao Brasil, **aumentamos a posição de recebíveis imobiliários para 46,5%** (de 45,8% em junho), com redução nos fundos de tijolo para 53,5% (de 54,2% em junho).
- Mantivemos a distribuição de R\$ 0,84** por cota, equivalente a um retorno em **dividendos anualizado de 12,5%** aa, considerando a cota de mercado do fechamento do mês.
- A **cota de mercado** do fundo (BCIA11) apresentou **queda de 1,1% no mês**, acumulando **alta de 5,0% no ano**.
- O **duplo desconto do BCIA** teve um **aumento para 25,3%** (de 23,7% em junho), um nível bastante elevado.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R\$ 362.556.988,30

VALOR DA COTA PATRIMONIAL
R\$ 97,49

VALOR DE MERCADO
R\$ 316.118.230,00

VALOR DA COTA DE MERCADO
R\$ 85,00

COTA MERCADO/PATRIMONIAL
0,86x

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

DIVIDEND YIELD
12,5% aa (último anualizado)

LIQUEZ MÉDIA DIÁRIA
R\$ 410 mil (jul)

NÚMERO DE COTISTAS
22.044

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 principal evento no mês julho foi a **elevação das tarifas de importação para produtos brasileiros nos Estados Unidos de 10% para 50%**, sendo que alguns produtos exportados pelo Brasil entraram na lista de exceções.

A ausência de déficit comercial dos EUA com o Brasil apontava para a manutenção da tarifa de 10%. Porém, após a elevação, o **Brasil** possui uma **das tarifas médias mais elevadas** do mundo.

Com relação às implicações desse cenário, para a atividade econômica, a direção do impacto é mais clara, no sentido de provocar uma **desaceleração do PIB**, mesmo que seja possível direcionar parte da exportação a outros países. Para o **câmbio e para a inflação**, o **impacto** ainda é **ambíguo**.

Também ainda **não está claro** se haverá **espaço para isenção de outros segmentos** ou mesmo redução da tarifa geral. Por outro lado, existe a possibilidade de que haja **aplicação de tarifas ou sanções adicionais**.

Com relação à **política monetária**, o Banco Central (BC) decidiu pela **manutenção da Selic em 15% aa** em julho.

O BC reforçou que a taxa de juros deverá **permanecer em patamar contracionista por tempo prolongado**.

Porém, destacou que os **efeitos defasados** da política monetária **estão em curso** e devem se **intensificar** nos **próximos trimestres**.

A **transmissão** do aperto da política monetária para o **crédito está ocorrendo de forma perceptível** e há sinais de desaquecimento em outros itens da demanda interna.

Por outro lado, o **mercado de trabalho** ainda segue destoando dessa tendência, com **desemprego em níveis historicamente baixos**. Ainda assim, o mercado de trabalho formal (CAGED) deu sinais mais moderados em junho, com criação de empregos abaixo das expectativas de mercado.

Olhando para a inflação: os **dados de inflação corrente tem registrado níveis abaixo das expectativas**, tendo o IPCA registrado alta de 0,26% em julho. Porém, o indicador

ainda acumula alta de 5,23% nos últimos 12 meses, **acima do limite superior da meta** (4,5%).

As **expectativas de inflação futura** também continuam em **trajetória de queda**. A expectativa para o IPCA de 2025 foi de 5,17% para 5,05% nas últimas 4 semanas, segundo o relatório Focus do Banco Central.

Apesar do **aumento relevante nível de incerteza**, o **novo contexto de tarifas não parece** ser determinante para **modificar substancialmente a trajetória da política monetária** no Brasil até o momento. Fatores domésticos, em especial o ritmo de desaceleração da demanda interna, seguirão sendo mais importantes.

Nos **Estados Unidos**, o **FED manteve a taxa de juros** no intervalo de 4,25% a 4,50%.

Apesar da preocupação do FED com o **potencial impacto inflacionário das tarifas de importação**, a surpresa com os dados de **mercado de trabalho mais fracos** reforçou a expectativa de que o **início do ciclo de corte de juros ocorra na reunião de setembro**.

RENTABILIDADE

	JUL	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Cota Patrimonial	-1,12%	9,93%	2,30%	141,25%
Cota de Mercado	-1,10%	5,02%	-7,45%	123,56%
IFIX	-1,36%	10,27%	2,13%	143,54%
CDI bruto	1,28%	7,77%	12,54%	149,69%
CDI líquido (15%)	1,08%	6,56%	10,56%	117,67%

* 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 queda de 1,36% em julho, após 5 meses de valorização consecutivos, e acumula valorização de 10,27% em 2025.

A queda do IFIX parece estar relacionada ao aumento do nível de incertezas com as tarifas impostas pelo presidente Donald Trump aos produtos brasileiros importados pelos Estados Unidos.

Os juros reais, expressos pela NTN-B (IPCA+) com vencimento em 2035, tiveram elevação para o patamar de 7,5% aa, frente aos de 7,2% de jun/25.

Os melhores desempenhos do IFIX no mês foram os setores híbrido, agências, renda urbana e CRI. Já os piores desempenhos setoriais foram: desenvolvimento, agro e shopping center.

O retorno em dividendos do IFIX fechou o mês em 12,3% aa. Já o retorno de dividendos dos fundos de tijolo do IFIX ficou em 11,5% com um prêmio de risco de 4,0 p.p. para a NTN-B 2035, acima da média histórica.

A cota patrimonial do BCIA apresentou desvalorização de 1,1% em julho, porém com desempenho superior ao índice de 24 bps, o terceiro mês positivo consecutivo de alpha. No ano, a cota patrimonial registra valorização de 9,9%, com desempenho inferior ao índice de 0,34%.

As principais contribuições positivas para o desempenho superior ao IFIX em julho foram a seleção de fundos de recebíveis imobiliários e ao fato de não termos alocação em fundos de desenvolvimento e agro.

No caso dos fundos de CRI, observamos desempenho superior ao índice de fundos que temos exposição, como o XPCI, CVBI, BARI e BTCL, além da queda de fundos em que não temos posição, como IRDM e TGAR,

com queda de 10% no mês.

Por outro lado, as principais contribuições negativas de nossa performance frente ao IFIX vieram de duas posições relevantes dos setores de (i) escritórios, devido à queda de fundos em que temos exposição, como RCRB e HGRE, e (ii) shopping centers, com a queda de HGBS e HSML.

A cota de mercado do fundo (BCIA11) apresentou queda de 1,1% no mês, acumulando alta de 5,0% 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\$ 410 mil em julho, com aumento em relação à média de R\$ 390 mil verificada no 1º semestre do ano.

FII GALPÕES LOGÍSTICOS: LVBI

Neste mês iremos fazer uma atualização sobre o LVBI, que possui 10 imóveis logísticos, com ABL própria total de 519,5 mil m2, participação integral em 9 dos 10 ativos e 70% de participação no imóvel de Aratu/BA.

A localização dos imóveis é superior à média dos FIIs do segmento, com cerca de 83% da ABL localizada no raio de 30 km das capitais, e os 17% restantes, em Extrema (MG).

Os principais inquilinos são grandes empresas, sendo as maiores a Scania (15%), DHL (11%), Ambev (11%), Amazon (10%) e Magazine Luiza (9%).

O último galpão a entrar no portfólio foi o de Cajamar/SP, com ABL de 35,7 mil m2, construído pela BR Properties. A aquisição foi efetivada em dez/24, com previsão de renda garantida até dez/25. Após a efetivação da compra, o fundo acelerou o processo de comercialização da ABL, cuja vacância se encontra agora em 56%. Porém, no relatório gerencial de jun/25, o gestor informou que está em processo de troca de minutas de contrato com uma

empresa internacional, e que, com isso, restará apenas um módulo vago no galpão, que também está em tratativas comerciais.

O principal desafio era a locação do imóvel de Mauá/SP, com 29,7 mil de ABL, anteriormente locado pelo Dia Supermercados, que desocupou o imóvel em janeiro. Também no relatório de junho, o gestor informa que zerou a vacância do imóvel com a locação para a empresa Interbrands Foods, porém não abre detalhes de carência, preço de locação ou impacto no dividendo.

Além disso, o fundo concluiu recentemente o resultado da reavaliação anual dos ativos, com queda de 5,7% no valor patrimonial. Importante destacar que não avaliamos essa queda como um indicador de piora da qualidade do portfólio do fundo. O imóvel com maior queda de valor de avaliação foi o de Mauá (-25%), já que ainda estava vago no momento da reavaliação, o que já foi resolvido, como comentado anteriormente. Os demais imóveis também foram reavaliados negativamente, devido ao impacto do cenário macroeconômico e elevação das taxas de capitalização e de desconto em cerca de 75 bps. A variação média do valor desses outros imóveis foi bem menor, de -5,3%.

O fundo está negociando com um desconto relevante na bolsa. O P/VP é de 0,86x, e o preço de R\$ 3,0 mil por m2.

O fundo vem pagando um rendimento de R\$ 0,75/cota, equivalente a um retorno em dividendos anualizado de 9,3%. Após o fim da carência no imóvel Mauá, a distribuição deverá ser elevada. A magnitude e timing de elevação poderão ser precisados à medida que o gestor publique informações adicionais sobre as características dos contratos.

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Composição do Resultado

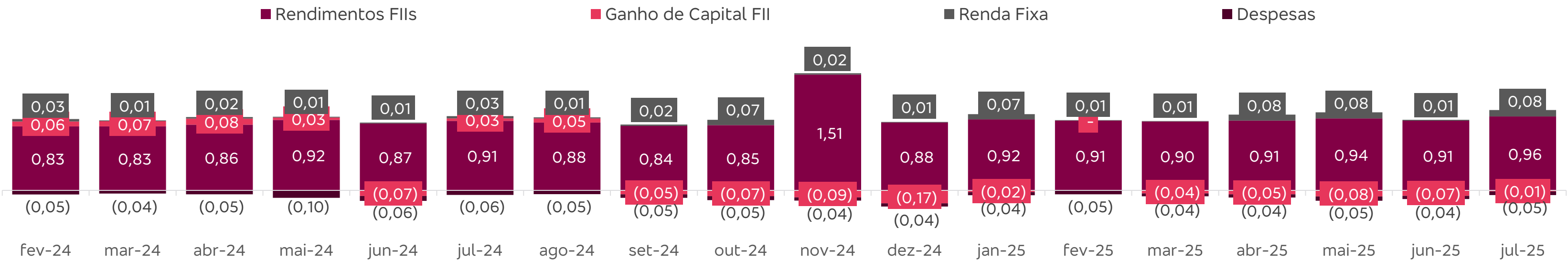


Em julho, o **resultado** do BCIA foi de **R\$ 0,98 por cota**, sendo **R\$ 0,96 de rendimentos de FIIs**, **R\$ 0,01 em prejuízo** de capital com vendas de cotas, **R\$ 0,08 de juros de CRI e ganhos com renda fixa** e **R\$ 0,05 de despesas** operacionais. O resultado de FIIs ficou mais alto, devido ao **rendimento extraordinário de fechamento de semestre** pago por fundos como HGRE e HGRU. E o **CRI Brookfield WPP** paga juros trimestrais, o que **elevou a linha de recebimento de juros**.

FLUXO DE CAIXA

	JUL	SEMESTRE	ANO	12 MESES
Total de Receitas	3.838.605	3.838.605	24.166.395	41.851.027
FIIs – Rendimentos	3.575.470	3.575.470	23.966.062	42.418.889
FIIs – Ganho de Capital	-48.311	-48.311	-1.024.228	-2.261.464
Renda Fixa (CRI, LCI e Títulos Públicos)	311.446	311.446	1.224.561	1.693.601
Total de Despesas	-181.052	-181.052	-1.179.897	-2.038.480
Resultado Líquido	3.657.553	3.657.553	22.986.499	39.812.546
Resultado Distribuído	3.123.992	3.123.992	21.867.943	38.120.140
% Distribuído	85,4%	85,4%	95,1%	95,7%
Distribuição R\$/cota	0,84	0,84	5,88	10,25

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO POR COTA



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

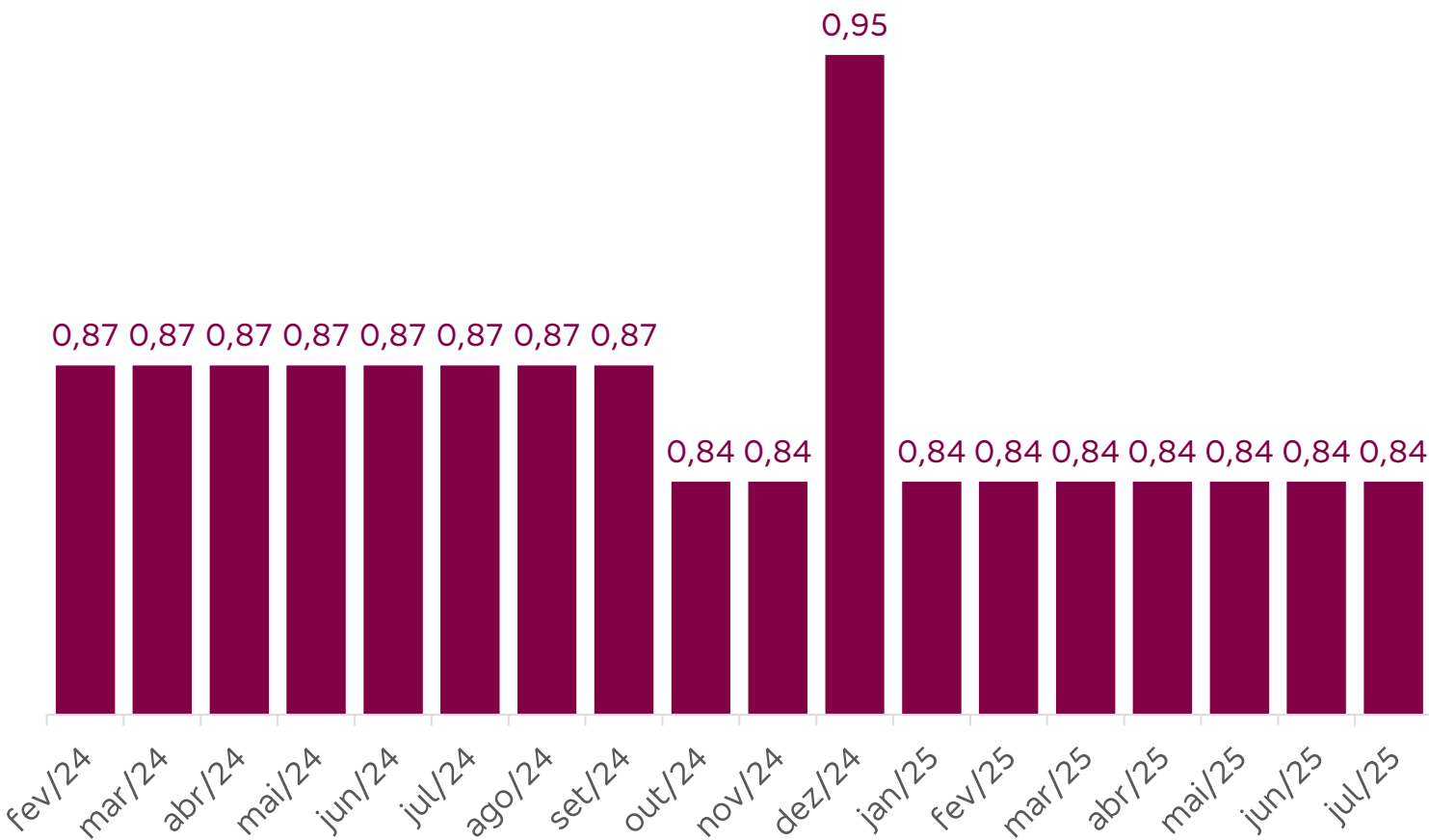
BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Rendimentos

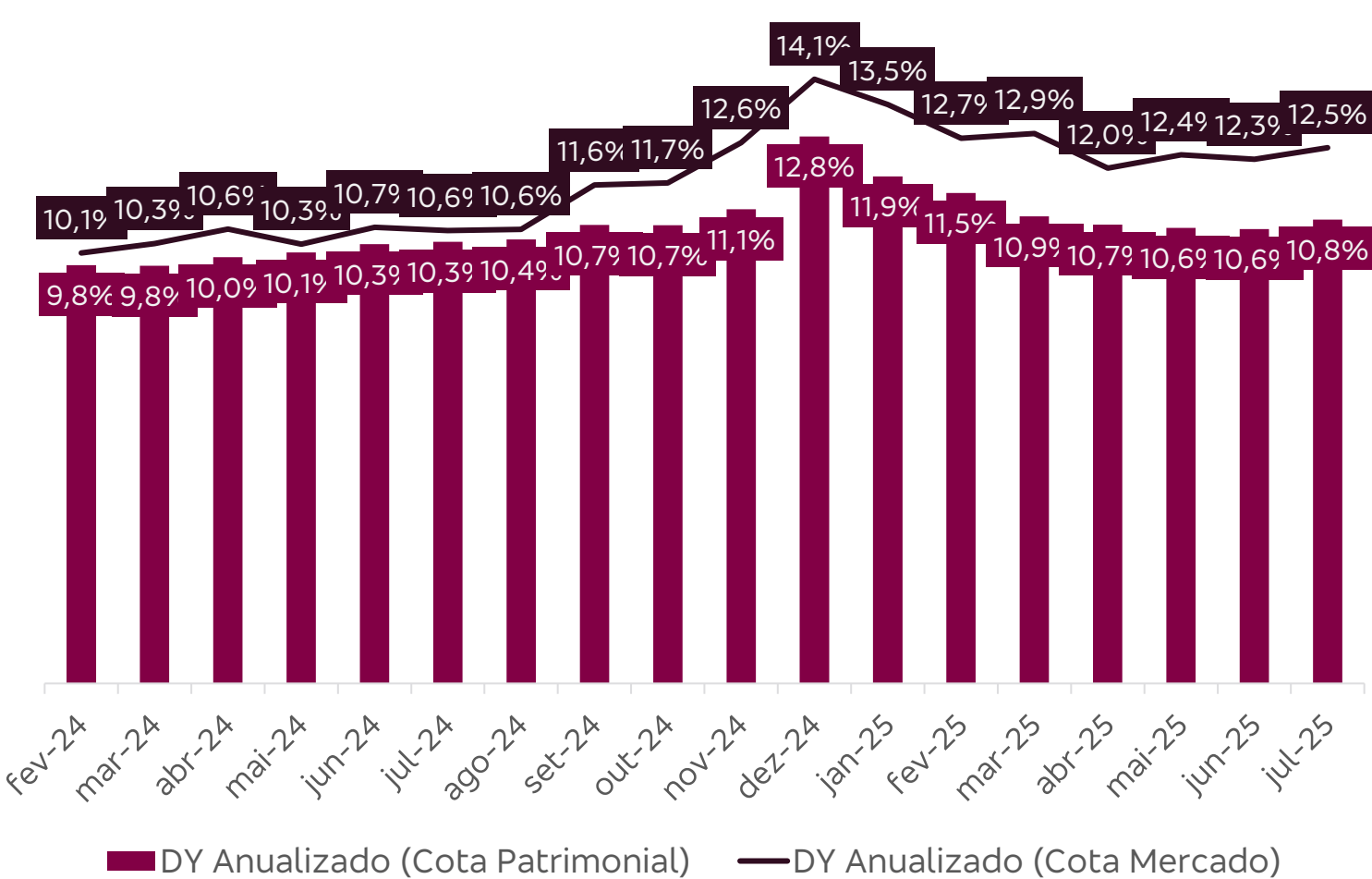


Em julho, mantivemos a **distribuição de R\$ 0,84/cota**, equivalente a um **retorno em dividendos** (dividend yield) de **12,5% aa** considerando a cota de mercado do fechamento do mês. O fundo distribuiu **R\$ 10,25/cota nos últimos 12 meses**, o que equivale a um **dividend yield de 12,1% aa**, também 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

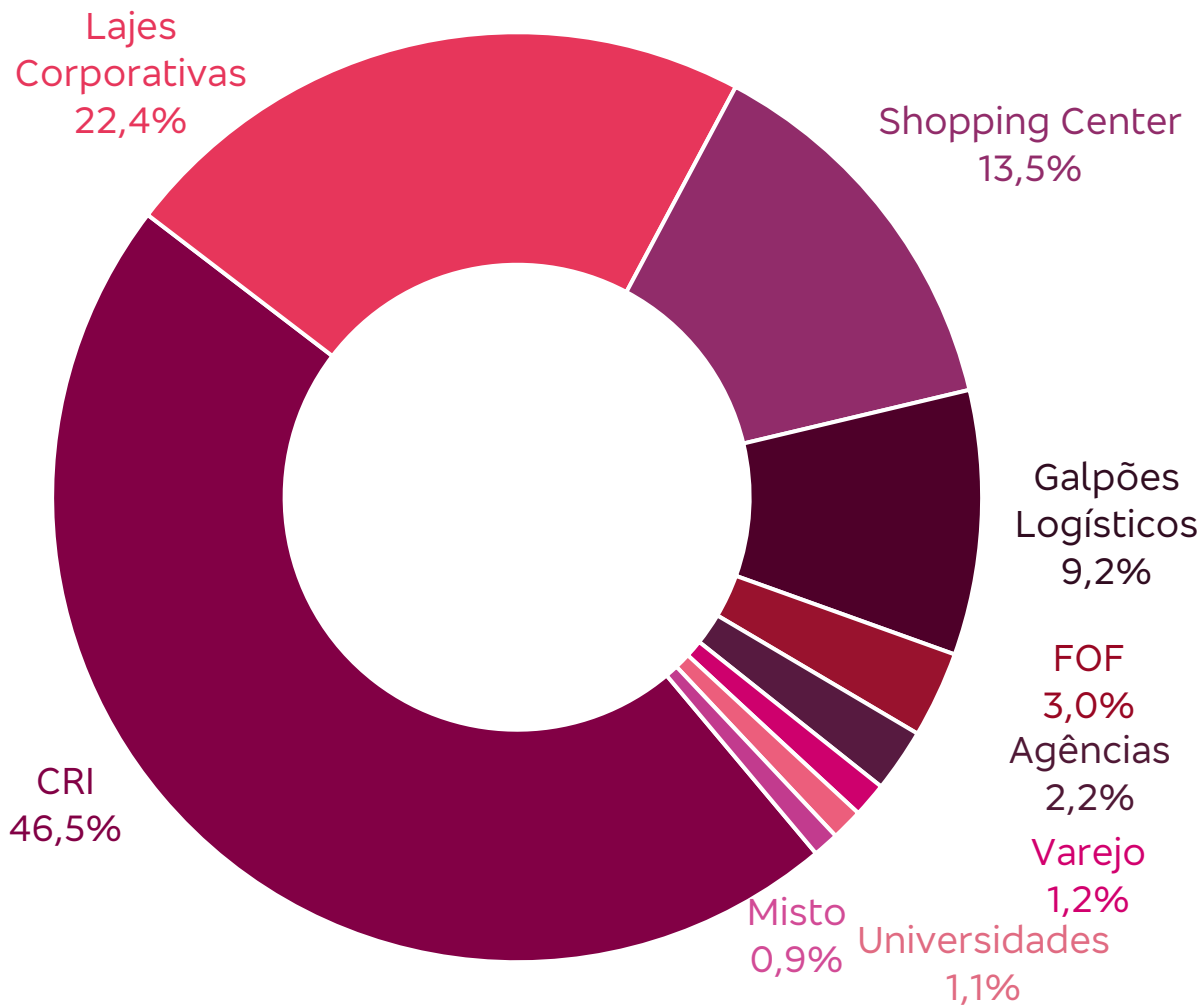
+ Carteira

A carteira do BCIA fechou o mês com a seguinte composição setorial: **recebíveis imobiliários (46,5%)**, dos quais 42,4% em fundos de CRI e 4,1% em CRIs diretamente, **lajes corporativas (22,4%)**, **shopping centers (13,5%)**, **galpões logísticos (9,2%)**, FOFs (3,0%), agências bancárias (2,2%), varejo (1,2%), educacional (1,1%) e misto (0,9%).

Devido à **incerteza trazida pelo recrudescimento da política tarifária** dos EUA em relação ao Brasil, **aumentamos a posição de recebíveis imobiliários para 46,5%** (de 45,8% em junho), com redução nos fundos de tijolo para 53,5% (de 54,2% em junho).
Realizamos poucas mudanças na carteira, com algumas **vendas pontuais** de FIIs (total de R\$ 2,3 milhões ou 0,6%

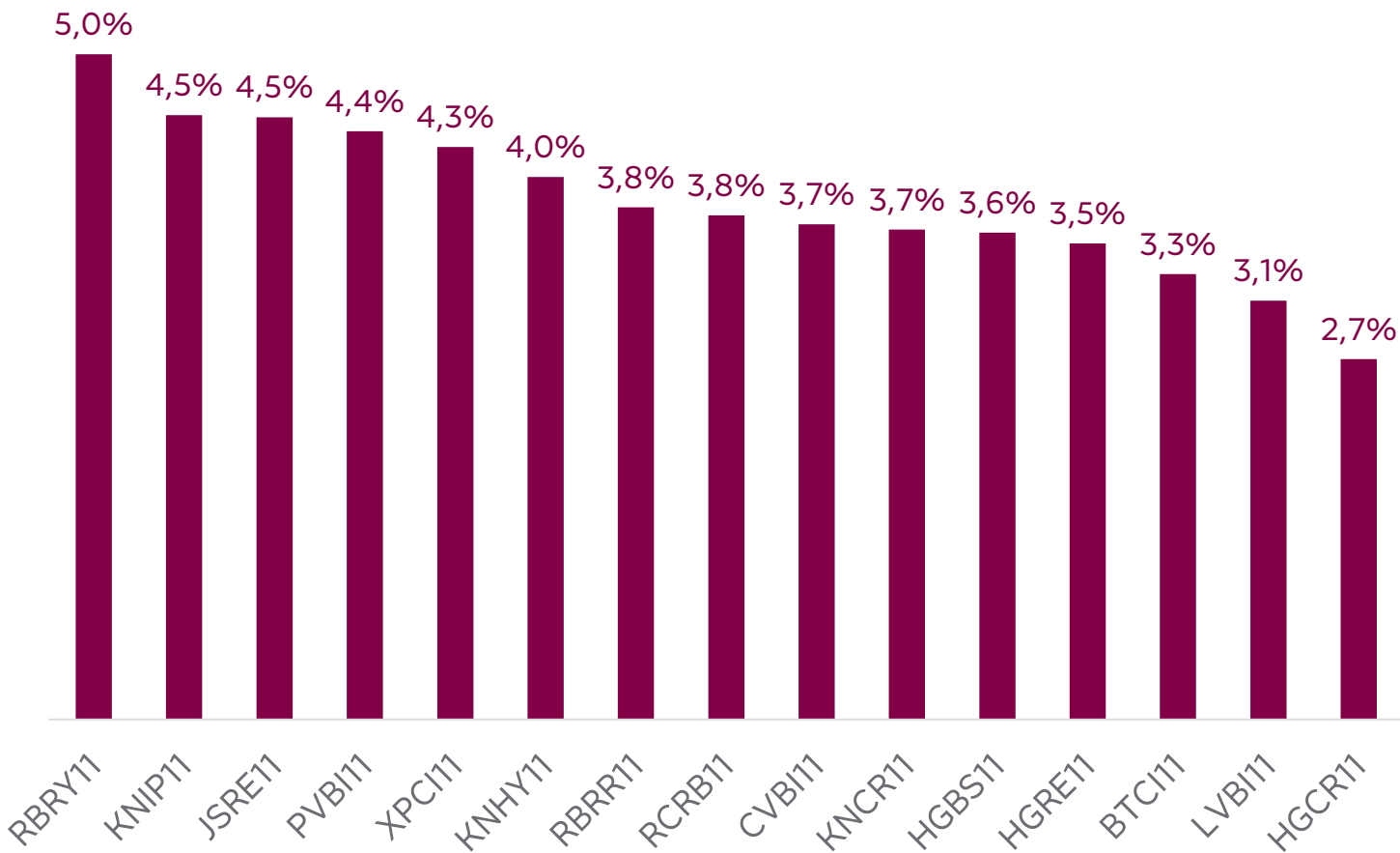
do PL) para **reforçar a posição de caixa e proteger a carteira do fundo**.
Apesar da pequena redução mensal nos fundos de tijolo para 53,5% da carteira do BCIA, a **posição de tijolo é relevante e bem superior ao patamar de 48% em mar/25**.

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 31 de julho de 2025

BCIA: Carteira Imobiliária Ativa

+ Perspectivas

DUPLO DESCONTO

O duplo desconto teve **aumento para 25,3%** (de 23,7% em junho), um nível bastante elevado, e contempla sua dupla camada de avaliação: (1) o **desconto de 12,8%** de sua cota de mercado para sua cota patrimonial, e (2) o **desconto médio de 14,3%** dos fundos em que o BCIA investe quando comparamos seus valores de mercado e PLs.

O **desconto da cota de mercado para a patrimonial ficou basicamente estável.**

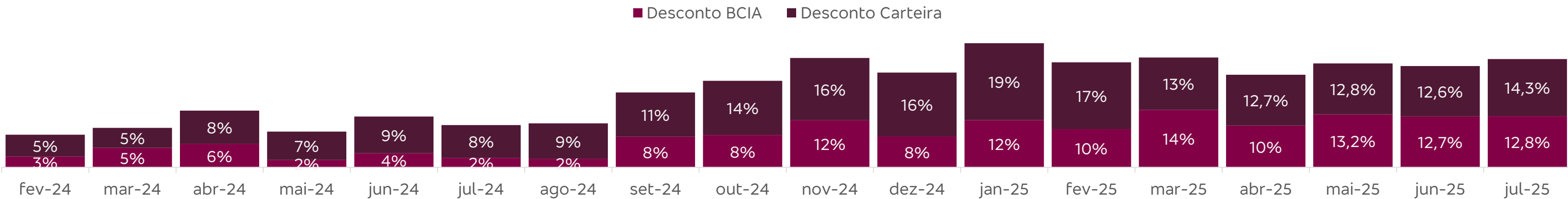
Já o **desconto da carteira apresentou aumento para 14,3%** (de 12,6% em junho).

A **cota patrimonial** do BCIA ficou em **R\$ 97,49**, enquanto a **cota de mercado**, em **R\$ 85,00** 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\$ 97,49. No entanto, esse investidor pode ter acesso a essa mesma carteira de FIIs comprando uma única cota do BCIA por R\$ 85,00 na bolsa, com um **desconto de 12,8%**.

Além disso, a carteira de FIIs do BCIA estava sendo negociada a um **múltiplo P/VP** (preço sobre valor patrimonial) de **0,86x** no fechamento do mês, ou seja, o valor de mercado dos FIIs que compõem a carteira do BCIA está com um **desconto médio de 14,3%** em relação a seus patrimônios líquidos.

O cálculo do duplo desconto contempla também a carteira de CRIs investidos diretamente (4,1% 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

A **política tarifária de importação dos Estados Unidos** trouxe **aumento do nível global de aversão ao risco** nos últimos meses.

Em julho, o **Brasil** foi surpreendido pelo **aumento das tarifas de importação** de seus produtos pelos EUA **para 50%**, com receio de que possam ser estabelecidas tarifas e sanções adicionais.

Como consequência, observamos **elevação do nível de incerteza**, com **aumento do patamar das taxas de juros reais**, que haviam apresentado melhora nos últimos meses, e **queda do IFIX em julho**, após 5 meses consecutivos de

alta.

Com relação à política monetária, o **elevado patamar de juros no Brasil** está começando a surtir efeito na **desaceleração da atividade econômica** e no processo de **convergência da inflação** à meta.

Entretanto, ainda é necessário cautela, pois a **inflação continua acima da meta** e os dados do **mercado de trabalho, ainda fortes**. Assim, apesar dos indicadores de moderação, acreditamos que a **Selic** deva permanecer **elevada por um longo tempo**.

Além disso, a **expectativa de início do ciclo de cortes de juros nos EUA a partir de set/25** devido a um mercado de

trabalho mais fraco pode auxiliar no processo de queda da Selic, que deve ter início em 2026.

Como sabemos, a queda na taxa de juros será um **importante catalisador para a elevação dos preços dos FIIs de tijolo**.

Como temos dito, os **fundamentos dos fundos imobiliários de tijolo continuam sólidos** e os FIIs seguem negociados com **desconto relevante**.

Acreditamos que a carteira do BCIA está equilibrada e preparada para enfrentar esse cenário de maior incerteza, e com perspectiva de queda na taxa Selic a partir de meados de 2026.

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

