

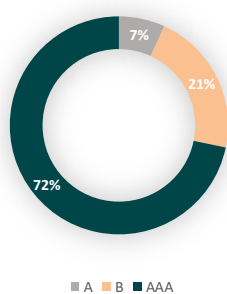
# Análise de FII

## BC Fund

### BC Fund: Nos encontramos com o gestor

O BRCR11 atua no segmento de lajes corporativas, contando com 14 imóveis, sendo 4 localizados no Rio de Janeiro e 10 em São Paulo. A carteira de clientes do fundo é bem diversificada. Objetivo do fundo é ser um pagador de dividendo, com pequenas estratégias de ganho de capital.

Receita por Classe de Ativo



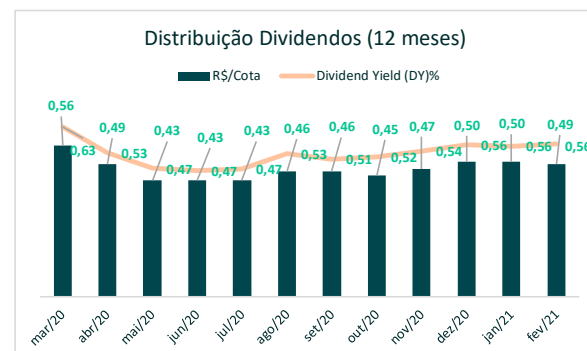
A maioria dos ativos do fundo são AAA, ou seja, o nível máximo de qualidade, padrão de construção e de tecnologia quando se fala de sistemas prediais.

Atualmente, a vacância encontra-se em cerca de 19%. Essa vacância está parcialmente alinhada com a visão da gestão do fundo: o movimento de adoção de home office durante a pandemia já era algo esperado, porém a magnitude da duração foi uma surpresa negativa. O principal ativo de preocupação, CENESP, que representa 28% do ABL do fundo (maior % de concentração), com 53% de vacância já era um ponto de atenção ao fundo, que tentou fortalecer os contratos em preparação para o momento e entende ter feito todos os movimentos precisos para que o pior cenário tenha passado, incluindo retrofit do ativo e aumento da corretagem oferecida aos corretores, visando a aceleração de novas locações. Já para o empreendimento Eldorado (segunda maior vacância de São Paulo, 11%) a gestora não vê mais previsibilidades de rescisão, visto a alta procura, pulverização de locatários (o maior locatário representa cerca de 10-15%) e baixo custo de locação e preço condominial dada a qualidade do ativo. A gestora informou que existem processos de locação acontecendo, porém um pouco mais lentos do que em 2019, de forma que a rotatividade de locatários não deve gerar ganhos financeiros como ocorria no passado, mas também não deve gerar perda.

<b>Fundo</b> BC Fund	<b>Ticker</b> BCRCR11
<b>Preço-Alvo</b> R\$ 97,00	<b>Segmento</b> Lajes Corporativas

#### Informações

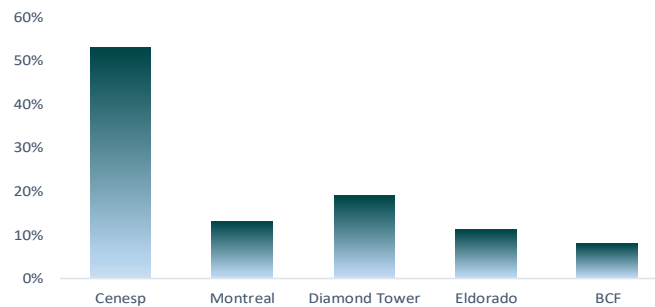
Distribuição de dividendos	Até o 10º dia útil do mês subsequente
Taxa de adm.	0,25% a.a.
Taxa de gestão	1,5% sobre valor de mercado (até 09/09/22 a taxa será 1,1% em caráter de desconto)



Ricardo França\*  
Luiza Mussi\*

\* Analista de valores mobiliários credenciado responsável pelas declarações nos termos do Art. 21 da ICVM 598/18

### Maiores % de Vacância

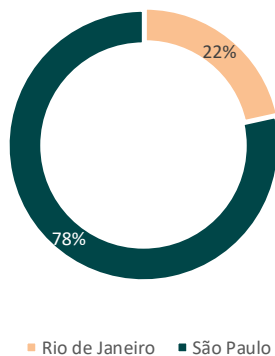


**Em relação aos reajustes contratuais, cerca de 75% do portfólio do fundo é exposto a IGP-M, indexador que o mercado em geral não tem conseguido repassar aos inquilinos devido ao forte aumento.** Dessa forma, o fundo conseguiu renovar cerca de 40% dos contratos pelo IGP-M e para os contratos onde o indexador não foi repassado, a gestora implementou algumas cláusulas adicionais, como aumento no tempo do contrato, aumento da multa de saída, entre outros, alinhado ao movimento geral observado no mercado em nossa visão.

**Na visão setorial do gestor, o home office veio para ficar, mas em um modelo híbrido, o que não deve impactar significativamente o mercado de ativos no médio/longo prazo.** Visando esse movimento, todos os processos de locação do último ano tiveram renda mínima garantida.

**Em relação a dívida do Cidade Jardim que consiste em R\$ 120 milhões (IPCA + 6,5%), foi informado que o fundo já consegue pré-pagar, mas não acredita que está em um momento para fazer uma oferta (dificilmente os cotistas irão aceitar nesse momento), mas querem pagar a dívida que é bem onerosa.**

### Receita por Região



A concentração do fundo está em São Paulo, com 78% da alocação, o que nos parece positivo devido ao momento difícil enfrentado pelo Rio de Janeiro.

**Nossa visão:** A vacância encontra-se em cerca de 19%, sendo o principal destaque o empreendimento CENESP, com 53% de vacância e sendo responsável por 28% do ABL total do fundo, seguido pelo Diamond Tower que representa cerca de 16% do ABL do fundo, com vacância de 19%. Nos chama atenção o fato dos empreendimentos que possuem maior ABL dentro do fundo terem o maior percentual de vacância e as perspectivas para o CENESP não parecem promissoras a curto/médio prazo, dado que vemos espaços vagos em ativos de melhor qualidade. Como a gestão já esperava um movimento de maior vacância, foram adotadas medidas para fortalecimento dos contratos. O ponto positivo, é que nos parece que as rescisões que deveriam acontecer já ocorreram, e a gestão tem trabalhado de forma ativa para prospectar locatários, diminuindo os custos de locação e dando incentivo a corretores. A gestão comentou que esse empreendimento poderá ser revisado e desinvestido em um futuro próximo.

O fundo nos surpreendeu positivamente com o processo de escolha dos inquilinos. O rito de locação nos parece bem extenso, e não são todos os inquilinos que são aceitos. A análise de crédito é bem criteriosa e como resultado, em 2020 e 2021 nenhuma inadimplência foi observada.

A equipe de gestão parece bem próxima aos locatários, com reuniões constantes para entender as necessidades e os movimentos futuros dos inquilinos.



O fato do fundo possuir pouca exposição ao Rio de Janeiro e ter a maior parte de seus ativos AAA nos deixa mais confortáveis com o portfólio do BRCR11.

**RESEARCH ÁGORA****José Francisco Cataldo Ferreira**

CNPI - Estrategista de Análise - Pessoas Físicas

**Ricardo Faria França**

CNPI - Analista de Investimentos

**Maurício A. Camargo**

CNPI-T - Analista Gráfico

**Ernani Teixeira R. Júnior**

CNPI-T - Analista Gráfico

**Maria Clara W. F. Negrão**

CNPI - Analista de Investimentos

**Flávia Andrade Meireles**

CNPI - Analista de Investimentos

**Luiza Mussi Tanus e Bastos**

CNPI - Analista de Investimentos

**DIRETOR GERAL**

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

**DIRETOR**

Ricardo Barbieri de Andrade

**Região Metropolitana (RJ e SP)**

4004 8282

**Demais Regiões do Brasil**

0800 724 8282

**Ligações Internacionais**

+55 21 2529 0810

**Disclaimer**

Este relatório foi preparado pelas equipes de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Ágora") bem como da Bradesco S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ("Bradesco Corretora"), sociedades controladas pelo Banco Bradesco BBI S.A. ("BBI"). O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora e da Bradesco Corretora.

Este relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Ágora ou da Bradesco Corretora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações nos termos do art. 22 da Instrução CVM 598/18, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Banco Bradesco S.A. tem participação acionária indireta, por meio de suas subsidiárias, acima de 5% nas empresas Cielo S.A. e Fleury S.A.. A BRADESPAR S.A., cujo grupo controlador é composto pelos mesmos acionistas que controlam o Bradesco, tem participação acima de 5% na VALE S.A..

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

O Bradesco BBI está participando como coordenador na oferta pública de distribuição da BR Properties S.A., Companhia de Saneamento do Paraná e Positivo Tecnologia S.A

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Anima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; Banco Inter S.A., CCR S.A., CESP - Companhia Energética de São Paulo; Cia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp, Dimed S.A. Distribuidora de Medicamentos, Direcional Engenharia S.A., Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Estácio Participações S.A., Fleury S.A., Grupo SBF S.A., Guararapes Confeções S.A., Hypera S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., JHSF Participações S.A., Lojas Americanas S.A., Lojas Quero-Quero S.A. Lojas Renner S.A., Magazine Luiza S.A., Méliuz S.A., Movida Participações S.A., MRV Engenharia e Participações S.A., Natura &CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Petrobras Distribuidora S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Suzano S.A., Ultrapar Participações S.A., e Via Varejo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Anima Holding S.A., Banco Inter S.A., CCR S.A., Cia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp, CSHG Logística - FIJ; Dimed S.A. Distribuidora de Medicamentos, Direcional Engenharia S.A., Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Estácio Participações S.A., Fleury S.A., Grupo SBF S.A., Guararapes Confeções S.A., Hypera S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., JHSF Participações S.A., Lojas Americanas S.A., Lojas Quero-Quero S.A., Lojas Renner S.A., Magazine Luiza S.A., Malls Brasil Plural - FIJ; Méliuz S.A., Movida Participações S.A., MRV Engenharia e Participações S.A., Natura &CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Petrobras Distribuidora S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Suzano S.A., Ultrapar Participações S.A., Petro Rio S.A., Via Varejo S.A. e XP Log - FIJ.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).