

# MÉRITO FUNDOS E AÇÕES IMOBILIÁRIAS FII – MFAI11

Agosto 2023

## Destaques

- ✓ Movimentações do Mês ([página 4](#))
- ✓ Tese de Investimento ([página 6](#))
- ✓ Análise Cota Patrimonial ([página 8](#))

## Objetivo do Fundo

O Fundo tem por objetivo a realização de investimentos imobiliários de longo prazo, preponderantemente por meio da aquisição de cotas de outros fundos de investimentos imobiliários e ações de companhias abertas do segmento imobiliário. A posição de fundos imobiliários representará a maior parcela da carteira, com objetivo de obtenção de rendimentos periódicos e consistentes. A posição em ações será complementar e inferior à de FIs, com objetivo de atingir uma remuneração adicional por meio do ganho de capital.

## Principais Destaques

Patrimônio Líquido  
R\$ 28.127.681,21

Valor Cota Patrimonial (R\$)  
R\$ 72,27

Cotas Emitidas  
389.185

Número de Cotistas  
3.032

Valor Cota a Mercado (R\$)  
R\$ 66,99

Dividend Yield (12m)  
9,60%

Retorno Cota Patrimonial  
(Desde o Início)<sup>1</sup>  
21,29%

%CDI Líquido de IR  
(Desde o Início)<sup>2</sup>  
187%

<sup>1</sup>Varição da cota patrimonial considerando o reinvestimento dos rendimentos distribuídos.

<sup>2</sup>Para o cálculo do CDI líquido de IR foi considerada a alíquota de 15%.

## Características Gerais

Ticker na B3:  
MFAI11

Início do Fundo:  
Nov-2019

Classificação:  
Fundo de Fundos

Tipo ANBIMA:  
FII Híbrido Gestão Ativa

Vencimento do Fundo:  
Prazo indeterminado

Público Alvo:  
Investidores em Geral

Gestor:  
Mérito Investimentos

Administrador:  
Mérito DTVM

Taxa de Administração:  
1,0% a.a. sobre patrimônio líquido

Taxa de Performance:  
20% sobre o que exceder o CDI

## Informações Adicionais

Para dúvidas, sugestões e comentários, entre em contato pelo e-mail.



Clique Aqui

# Estratégias de Investimento

A carteira de ativos do Fundo é composta por fundos de investimento imobiliário, preponderantemente, e por ações de companhias abertas do segmento imobiliário. O investimento em FIs tem objetivo principal de obtenção de renda recorrente mensal e, adicionalmente, ganho de capital. O investimento em ações de companhias abertas do segmento imobiliário tem objetivo principal de obtenção de ganho de capital.

## Alocação em FIs

- Investir em fundos com boa previsibilidade de resultados
- Apropriar ganho de capital em eventuais distorções setoriais
- Realizar o acompanhamento rotineiro dos ativos

## Alocação em Ações

- Aproveitar a expertise imobiliária para identificar oportunidades no mercado
- Investir em companhias subavaliadas visando realizar ganho de capital
- Usufruir dos dividendos trimestrais durante o período de maturação

A gestão reavalia periodicamente a exposição da carteira e ajusta o seu balanceamento conforme o momento de mercado, visando otimizar os resultados para os cotistas. A tabela abaixo ilustra o percentual de alocação mínimo e máximo do MFAI definido para cada classe de ativos.

Atualmente, o percentual de alocação alvo da carteira do Fundo é de 80% em FIs e de 20% em Ações.

Tipo de Ativo	% Alvo em Carteira		
FII	60%	80%	90%
Ações	10%	20%	40%

# Nota do Gestor

## Panorama do Mercado

Em agosto, a Câmara aprovou o novo arcabouço fiscal, que entrou em vigência no final do mês. No entanto, ainda paira no mercado a incerteza com relação à eficiência e à aplicabilidade do projeto. No mês, o IPCA apresentou alta de 0,23%, impulsionada pelo aumento nos preços de energia e combustíveis. Destacamos abaixo a variação da cota e de alguns índices no mês:



<sup>1</sup>Variação da cota no mercado secundário considerando o preço de fechamento ao final do mês.

Em relação à carteira do MFAI, os ativos que apresentaram a maior valorização no mês foram os fundos e as ações do segmento de incorporação.

No encerramento de agosto, o MFAI anunciou um **dividendo de R\$ 0,52**, que corresponde a um **dividend yield mensal de 0,78%**, considerando a cota de fechamento do mês.

Dando continuidade à nova seção “Tese de Investimentos”, trouxemos os cases de investimento de HABT11 e LOGG3, vide páginas 6 e 7 desse relatório.

## Movimentações do Mês

Em agosto, o MFAI realizou operações de compra de fundos imobiliários dos segmentos de escritórios e de recebíveis, e ações do setor de incorporação.

Com relação aos FIs do segmento de escritórios, houve a compra de BRCR11 e JSRE11 com o objetivo de reforçar a posição no segmento, dado o desconto apresentado pelos ativos em questão e a melhora apresentada no setor. De acordo com o relatório da CBRE, em 2023 foi possível observar um aumento na taxa de retorno das lajes corporativas em São Paulo. Outros dados divulgados pela revista Buildings e pela consultoria Newmark apontam um aumento na absorção líquida total e no preço, respectivamente.

Adicionalmente, também reforçamos nossa posição no fundo BRPR Corporate Offices Fundo de Investimento Imobiliário (BROF11). Criado pela BR Properties, o BROF11 possui dois ativos: o Passeio Corporate, localizado no Rio de Janeiro-RJ, e o Ed. Águas Claras, localizado em Nova Lima-MG. Localizado no centro da capital fluminense, o Passeio Corporate é um edifício AAA, que possui ocupação de 94,42%. A escassez de edifícios dessa tipologia nessa localização beneficia esse ativo, trazendo mais resiliência e maior probabilidade de manter a ocupação em níveis elevados. Já o ED. Águas Claras é um ativo *Built to Suit* desenvolvido para a Vale, com um contrato típico recém renovado, com vencimento em 2030. O alto nível de ocupação do primeiro ativo, e o contrato *Built to Suit* do segundo, resulta em estabilidade e previsibilidade nos rendimentos que, segundo a gestão, devem se manter cerca de 0,60/cota ([relatório de julho/23](#)).

# Nota do Gestor

## Movimentações do Mês

Quanto ao segmento de recebíveis, reforçamos as posições em HABT11, HREC11, VRTA11 e KNIP11. Para os próximos meses, há uma tendência de aceleração do IPCA acumulado, uma vez que os meses em que houve deflação deixam de compor o índice. Desse modo, o MFAI busca alocar em FIs de maior qualidade, com carteiras indexadas ao IPCA, a fim de explorar essa aceleração.

Por fim, também reforçamos nossa posição em MRVE3. Conforme comentado no último relatório, acreditamos na tese de investimentos da MRV a longo prazo. Adicionalmente, em agosto, foi observada uma queda no papel que, com base em nossas métricas de compra e venda, possibilitou aumentar nossa exposição nesse ativo.

Gostaríamos de ressaltar que, apesar das compras realizadas no mês, seguimos com nosso *guidance* de alocação, que atualmente consiste em 80% dos recursos alocados em FIs e 20% em ações.

# Tese de Investimento

Para o relatório desse mês, seguiremos com a análise de dois ativos da carteira: HABT11 e LOGG3.

## HABT11:

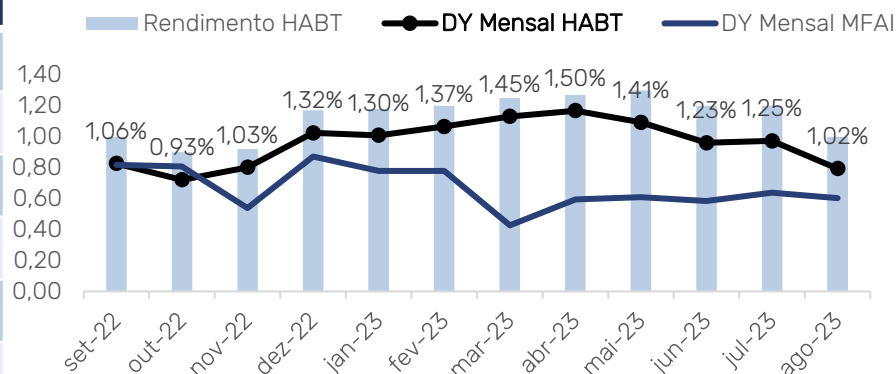
O Habitat Recebíveis Pulverizados (HABT11) é um fundo que tem como objetivo a aquisição de ativos financeiros de natureza imobiliária, com preponderância em CRIs lastreados em carteiras de recebíveis pulverizados.

### Informações Gerais:

Características	HABT11
Início	Jul-2019
Gestora	XP Asset
Administradora	Vórtx DTVM
Volume Médio Diário <sup>1</sup> (R\$)	1.261.613
Preço/VP <sup>1</sup>	0,99
Participação IFIX	0,63%

<sup>1</sup> Valores relativos ao mês de ago/23

### Dividendos Últimos 12 Meses:



Fonte: Mérito Investimentos

A alocação no HABT se baseia nos seguintes fatores<sup>2</sup>:

1. Carteira de ativos diversificada tanto em relação aos ativos quanto aos devedores, além disso, o **LTV consolidado dos CRIs é menor que 50%**, e os **percentuais consolidados de vendas e de obras** dos empreendimentos estão **acima de 80%**. Todos esses fatores contribuem para que o risco do fundo seja classificado como **baixo**, de acordo com os critérios da gestora;

2. Ao longo dos últimos anos, o fundo **reduziu a participação no segmento de multipropriedades** e reforçou a estratégia de alocação nos segmentos de incorporação e de loteamento, o que consideramos como uma movimentação positiva;

3. Nos últimos doze meses, a média do **dividend yield mensal do fundo foi de 1,2%** e o **dividend yield** considerando as rendas divulgadas nesse período pelo cotação de encerramento de agosto foi **acima de 14%**, o que configura um retorno satisfatório dado o risco do fundo;

4. Cerca de **80% dos CRIs são indexados ao IPCA**, o que deve se beneficiar nos próximos meses com o aumento do índice após o período de deflação observado em junho. Além disso, 60% dos CRIs detidos pelo fundo são indexados ao IPCA sem variação negativa.

<sup>2</sup> Alguns dos números citados podem ser verificados no relatório gerencial de julho do HABT11

# Tese de Investimento

## LOGG3:

A LOG Commercial Properties (LOGG3) atua há 15 anos no mercado imobiliário, sendo uma das maiores construtoras, desenvolvedoras, administradoras e comercializadoras de galpões e centros logísticos do país. A companhia está presente em 16 estados mais o Distrito Federal e conta com mais de 1 milhão de m<sup>2</sup> de ABL (área bruta locável) construídos.

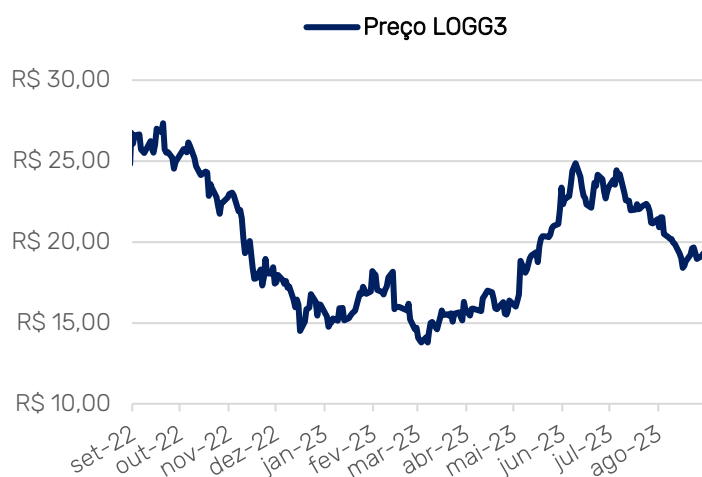
### Informações Gerais:

Características	LOGG3
Início	2007
Volume Médio Diário <sup>1</sup> (R\$)	9.149.908,43
Participação IMOB	2,71%

<sup>1</sup> Valores relativos ao 2T23

Composição Acionária	%
Controladores	36%
Free Float	35%
Starwood	15%
Bradesco FIP Multisetorial	8%
Outras	6%

### Preço da Ação Últimos 12 Meses:



A alocação na LOG se baseia nos seguintes fatores<sup>2</sup>:

- Expectativa de **redução da dívida líquida**, decorrente da venda de ativos, bem como o estabelecimento de um teto de dívida. Ademais, os prováveis cortes da Taxa SELIC podem aliviar o pagamento dos juros e amortização da dívida (majoritariamente indexada ao CDI);
- Baixo índice de vacância** (menor que a média do Brasil) e baixa concentração de clientes, com expectativa de aumento da pulverização devido à entrega de novos ativos;
- Efeito *Flight to Quality*: Empresas têm buscado condomínios logísticos com mais infraestrutura e qualidade nos serviços prestados. Como a LOG é o **principal player no segmento de condomínios de galpões classe A**, tende a se beneficiar com esse movimento;
- Crescimento do *E-commerce* no Brasil: Apesar de o *e-commerce* ter apresentado um expressivo crescimento nos últimos anos, ainda há a expectativa de crescimento para os próximos. Com isso, a LOG pode explorar **novas oportunidades** não apenas no Sudeste, mas em regiões que carecem mais de infraestrutura logística;
- Desaceleração no crescimento dos custos de construção: Permite à LOG obter um **Yield maior** em seus projetos.

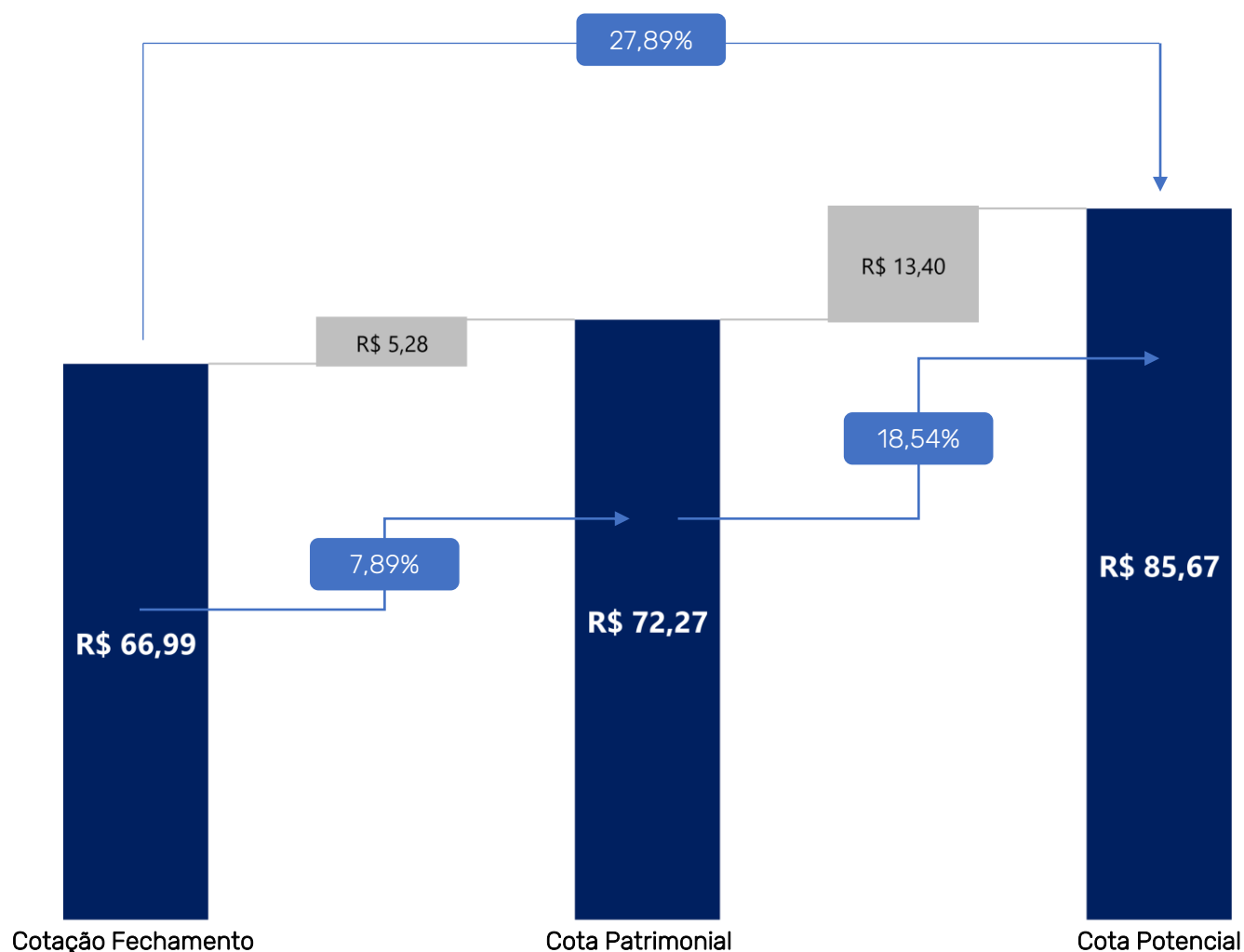
<sup>2</sup> Alguns dos fatores listados foram abordados no [Release](#) de resultados do 2T23.

# Análise Cota Patrimonial

O gráfico abaixo mostra os valores da cota de fechamento, patrimonial e potencial do MFAI no encerramento do mês de agosto/23.

A cota de fechamento é o valor da cota no último dia útil do mês, negociada no mercado secundário, e a patrimonial é relativa ao valor da cota considerando o preço a mercado de todos os ativos do Fundo. Atualmente, é possível obter a cesta de ativos investidos pelo Fundo com um desconto de 7,31%.

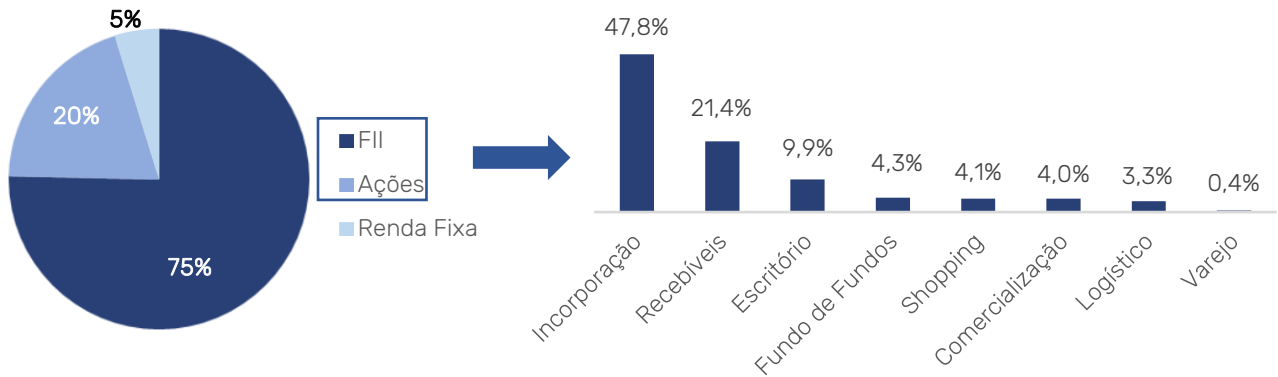
Já a potencial se refere ao valor da cota considerando a marcação de todos os ativos do fundo pelos seus respectivos valores patrimoniais. Assim, a **cota potencial do MFAI seria de R\$ 85,67**, o que representa um **potencial de valorização de 27,89%**, levando em conta o valor intrínseco dos ativos que compõem sua carteira.



Fonte: Mérito Investimentos

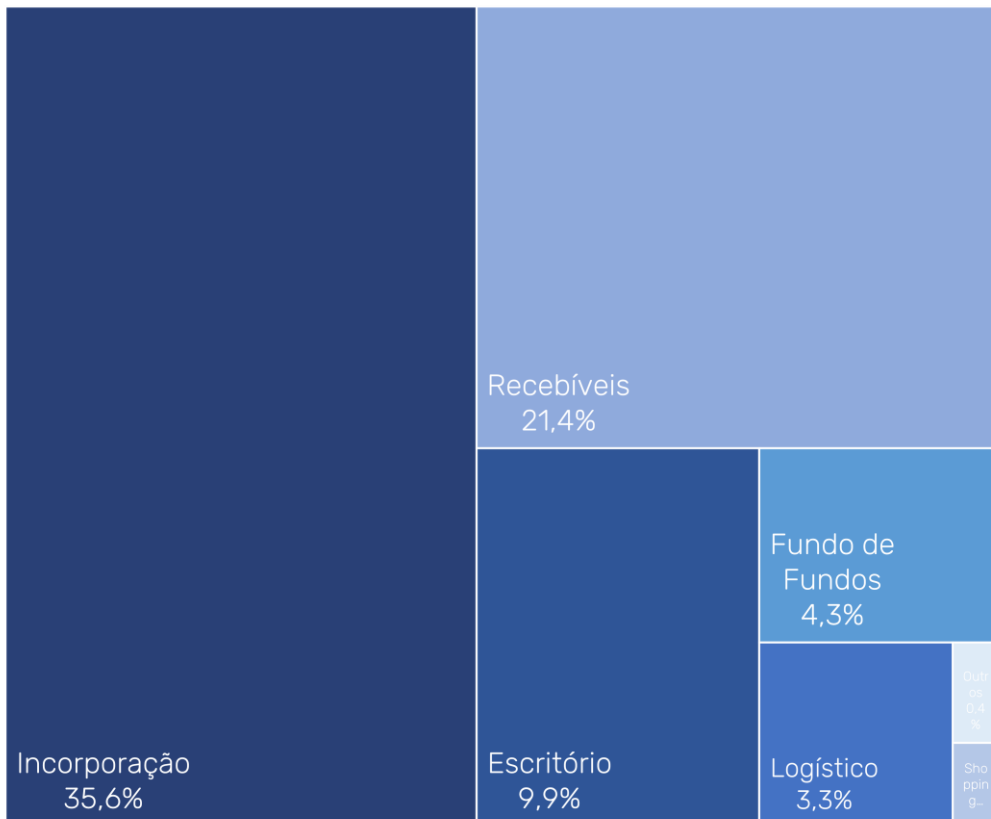


# Alocação por Tipo de Ativo e Segmento

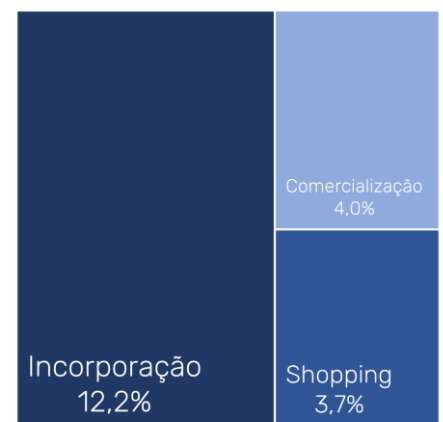


# Composição da Carteira

## FIIs (75%)



## Ações (20%)



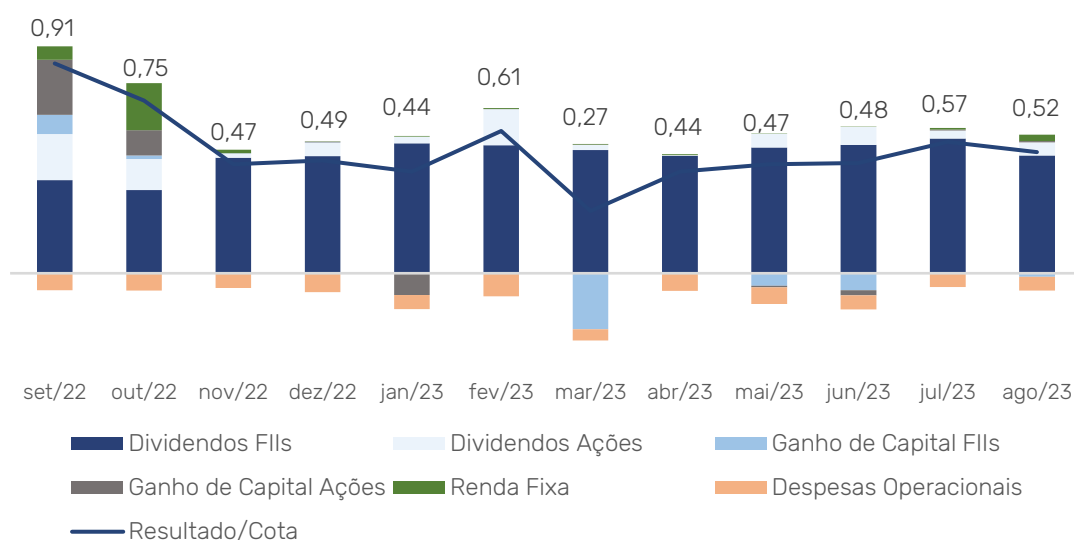
# Composição do Resultado Caixa

Valores em Reais* (R\$)	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	6 Meses	12 Meses	Início
<b>Dividendos</b>	<b>175.519</b>	<b>175.742</b>	<b>215.112</b>	<b>225.263</b>	<b>222.882</b>	<b>218.373</b>	<b>1.232.891</b>	<b>2.328.087</b>	<b>6.161.998</b>
FII's	168.761	174.688	193.971	197.596	210.401	196.303	1.141.720	2.049.350	5.146.043
Ações	6.757	1.054	21.141	27.667	12.481	22.070	91.171	278.737	1.015.956
<b>Ganho de Capital</b>	<b>(76.208)</b>	<b>-</b>	<b>(21.747)</b>	<b>(33.885)</b>	<b>1.334</b>	<b>(4.065)</b>	<b>(134.571)</b>	<b>(24.907)</b>	<b>3.143.744</b>
FII's	(76.640)	-	(19.166)	(26.104)	(196)	(6.056)	(128.163)	(97.686)	1.300.953
Ações	432	-	(2.581)	(7.781)	1.530	1.992	(6.408)	72.779	1.842.790
<b>Renda Fixa</b>	<b>847</b>	<b>1.147</b>	<b>421</b>	<b>472</b>	<b>2.533</b>	<b>10.628</b>	<b>16.048</b>	<b>104.049</b>	<b>209.453</b>
<b>Total de Receitas</b>	<b>100.157</b>	<b>176.890</b>	<b>193.786</b>	<b>191.849</b>	<b>226.749</b>	<b>224.937</b>	<b>1.114.368</b>	<b>2.407.230</b>	<b>9.515.195</b>
<b>Total de Despesas</b>	<b>(15.094)</b>	<b>(26.057)</b>	<b>(25.692)</b>	<b>(21.876)</b>	<b>(21.499)</b>	<b>(22.781)</b>	<b>(132.999)</b>	<b>(275.313)</b>	<b>(1.474.691)</b>
Taxa de Administração/Custódia	(2.332)	(2.922)	(3.102)	(4.270)	(3.302)	(4.479)	(20.406)	(40.897)	(137.998)
Taxa de Gestão	(12.783)	(16.018)	(12.514)	(16.885)	(18.102)	(17.861)	(94.164)	(191.230)	(538.421)
Taxa de Performance	-	-	-	-	-	-	-	-	(306.910)
Outras	21	(7.117)	(10.076)	(721)	(95)	(441)	(18.429)	(43.186)	(491.362)
<b>Resultado Caixa</b>	<b>85.063</b>	<b>150.833</b>	<b>168.093</b>	<b>169.973</b>	<b>205.250</b>	<b>202.156</b>	<b>981.368</b>	<b>2.131.917</b>	<b>8.040.504</b>
<b>Rendimento Distribuído</b>	<b>98.118</b>	<b>151.193</b>	<b>167.539</b>	<b>171.104</b>	<b>206.022</b>	<b>200.365</b>	<b>994.341</b>	<b>2.138.763</b>	<b>8.037.602</b>
Total de Cotas MFAI	318.784	356.466	356.466	356.466	369.074	389.185	-	-	-
<b>Distribuído/Cota</b>	<b>0,31</b>	<b>0,44</b>	<b>0,47</b>	<b>0,48</b>	<b>0,57</b>	<b>0,52</b>	<b>2,79</b>	<b>6,43</b>	<b>47,31</b>

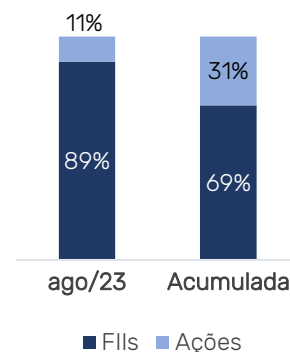
\*Resultado não auditado.

# Resultado Por Cota

	set/22	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23
Resultado Caixa (R\$)	280.442	234.557	148.650	154.037	138.604	194.258	85.063	150.833	168.093	169.973	205.250	202.156
Resultado/Cota <sup>1</sup>	0,91	0,75	0,47	0,49	0,44	0,61	0,27	0,44	0,47	0,48	0,57	0,52

<sup>1</sup> Durante o período de emissão de cotas é realizado o cálculo pro rata dias úteis.

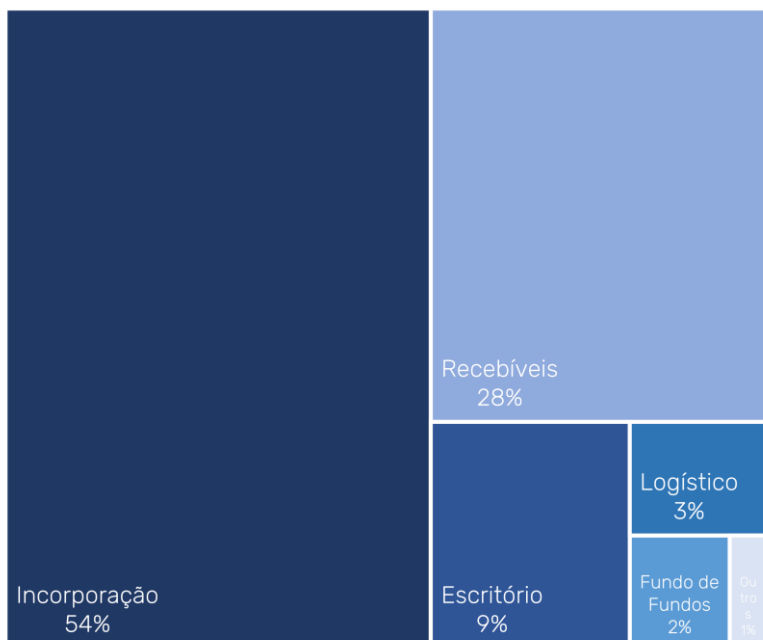
## Receita Gerada



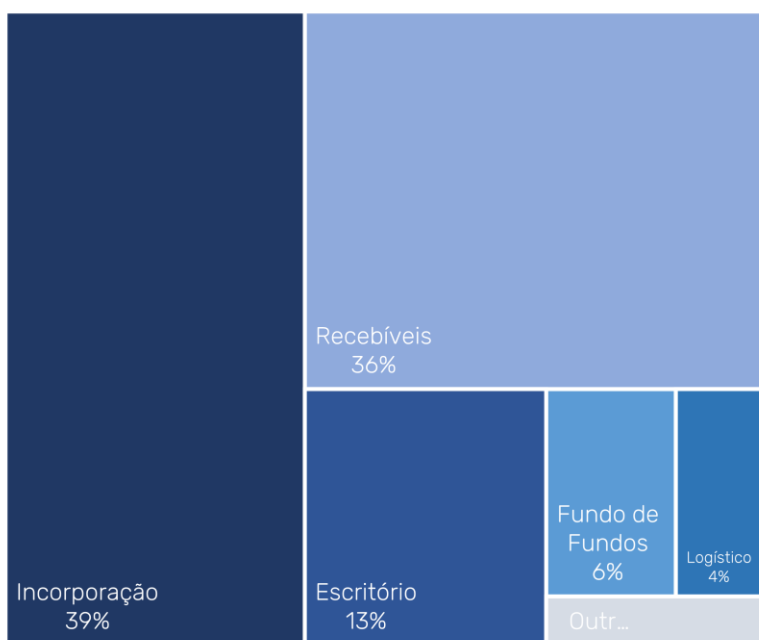
# Composição da Receita

## Receita FIIs

Agosto/23



12 Meses

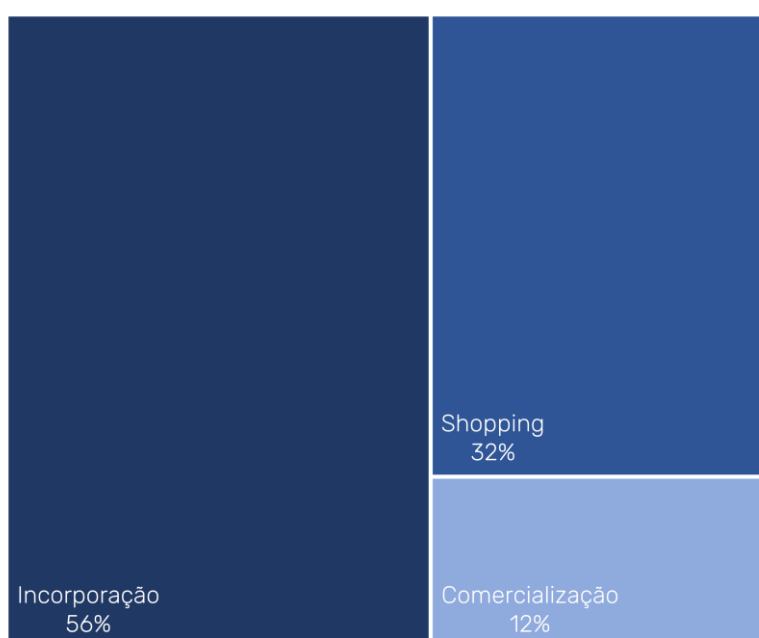


## Receita Ações

Agosto/23

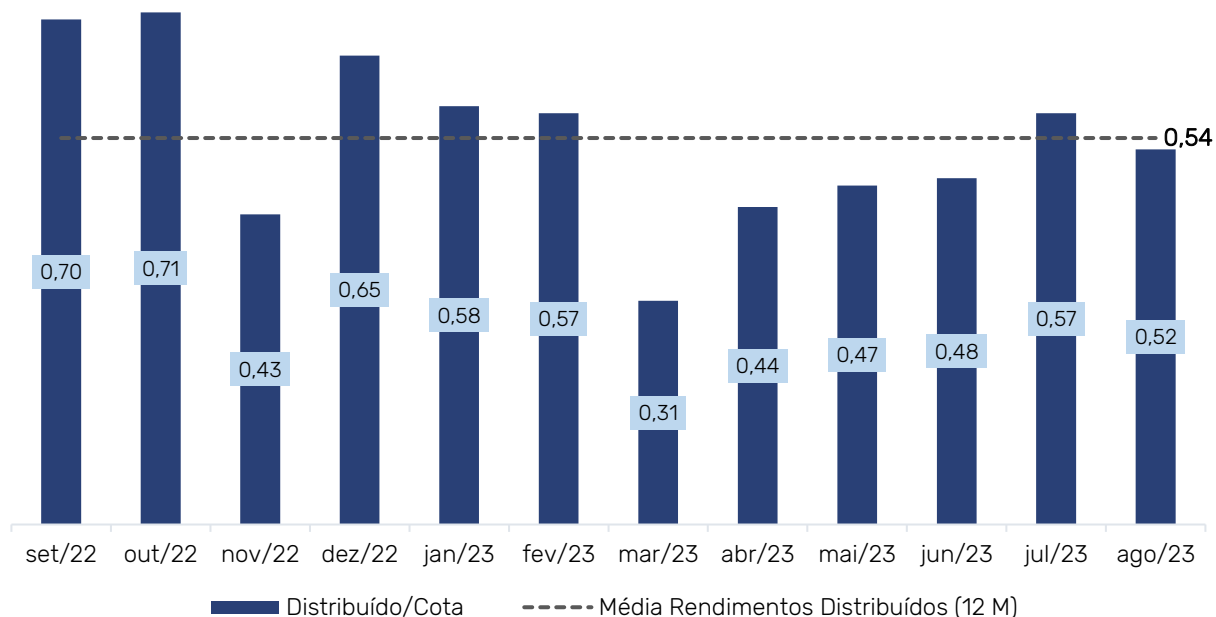


12 Meses



# Distribuição de Rendimentos

Ao final de agosto, o Fundo possuía **R\$ 0,01 por cota** de resultado acumulado e ainda não distribuído. O gráfico abaixo mostra o rendimento por cota distribuído nos últimos 12 meses:

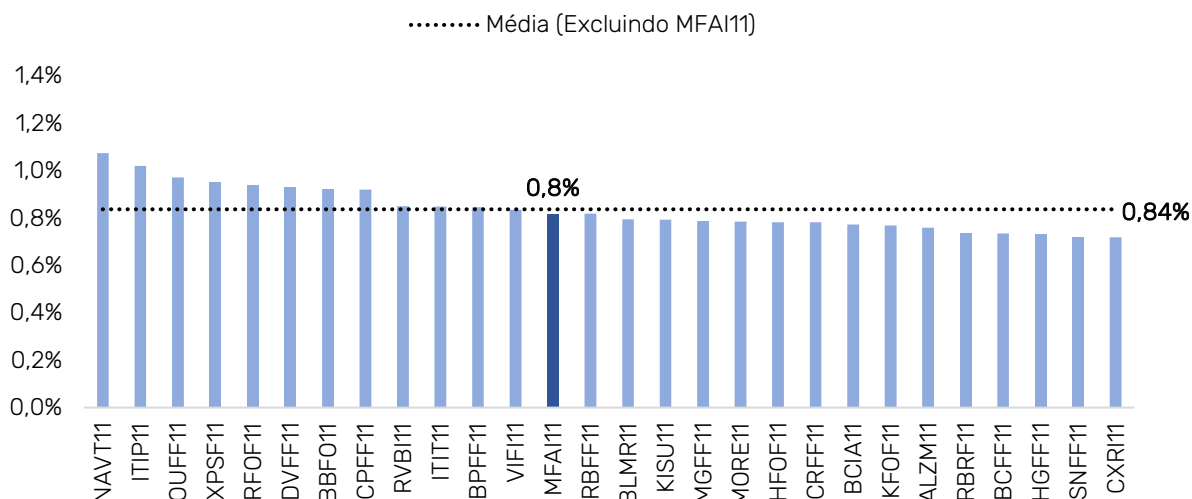


O rendimento por cota no mês de agosto foi de **R\$ 0,52** (30% do CDI líquido de IR) e o **dividend yield anualizado** sobre a cota de fechamento do mês (R\$ 66,99) foi de **9,60%**. A distribuição dos dividendos será no dia **15 de setembro** de 2023.

# Dividend Yield FOFs

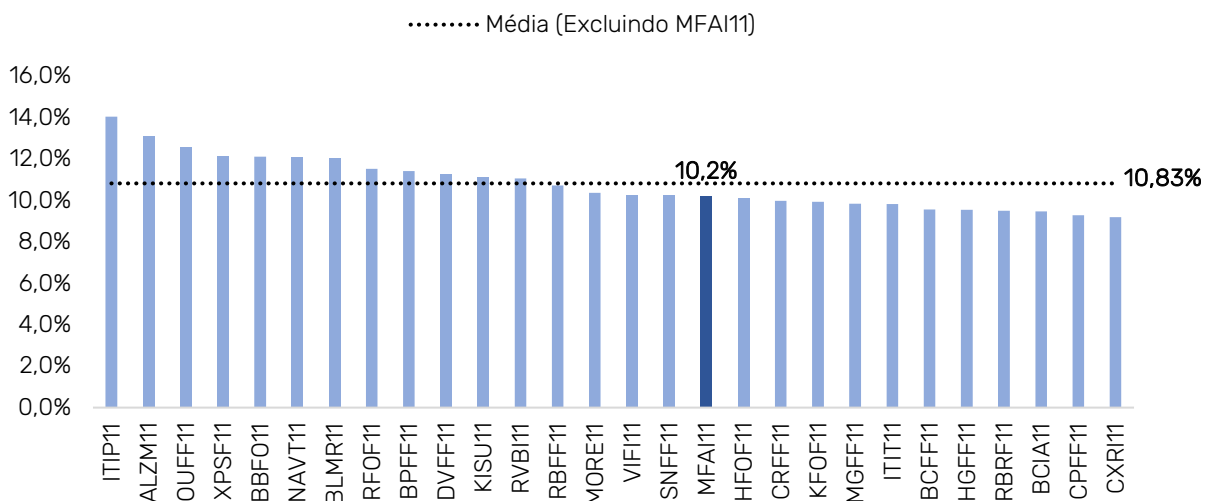
Os gráficos abaixo apresentam o DY mensal e o dos últimos 12 meses, com relação ao mês de julho, considerando o valor de fechamento da cota no último dia com direito ao dividendo.

### DY Mensal - jul/23



Fonte: Mérito Investimentos

### DY 12 Meses\*



Fonte: Mérito Investimentos

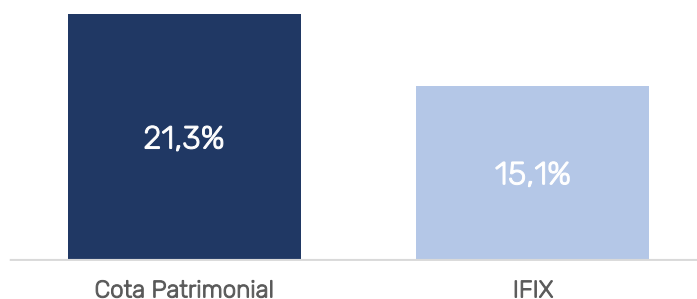
\*Para os fundos com menos de 12 meses de distribuição de rendimentos foi realizada a média dos rendimentos a partir do segundo valor distribuído.

# Retorno Total

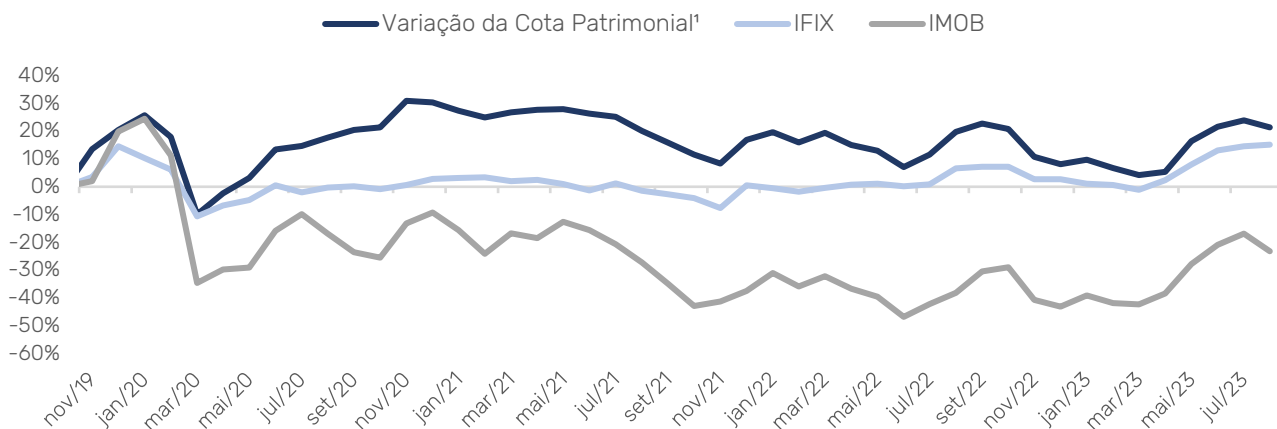
Em agosto, a cota patrimonial do Fundo sofreu uma variação negativa de -2,02%. A tabela abaixo mostra a evolução da cota patrimonial no encerramento de cada mês em comparação com o IFIX e com o IMOB:

Retorno Total	set/22	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	2023	12 m	Início
Cota Patrimonial	79,33	77,34	70,49	68,16	68,59	66,14	64,28	64,52	70,82	73,53	74,30	72,27	-	-	-
Dividendos Distribuídos	0,70	0,71	0,43	0,65	0,58	0,57	0,31	0,44	0,47	0,48	0,57	0,52	3,94	6,43	47,31
Retorno MFAI <sup>1</sup>	2,53%	-1,62%	-8,31%	-2,38%	1,49%	-2,74%	-2,35%	1,05%	10,50%	4,50%	1,82%	-2,02%	12,21%	1,31%	21,29%
IFIX	0,49%	0,02%	-4,15%	0,00%	-1,60%	-0,45%	-1,69%	3,52%	5,43%	4,71%	1,33%	0,49%	12,06%	7,95%	15,07%
IMOB	12,40%	2,17%	-16,57%	-3,97%	7,05%	-4,64%	-0,72%	6,84%	17,11%	9,62%	5,15%	-7,65%	34,99%	24,21%	-23,23%

Desde o início do MFAI, a cota patrimonial ajustada pelos rendimentos distribuídos apresentou um retorno de 21,3%, enquanto o retorno do IFIX foi de 15,1%. Ou seja, o investidor que delegou ao MFAI a alocação em fundos imobiliários teve uma valorização patrimonial mais eficiente em relação a um investimento passivo no índice de referência.



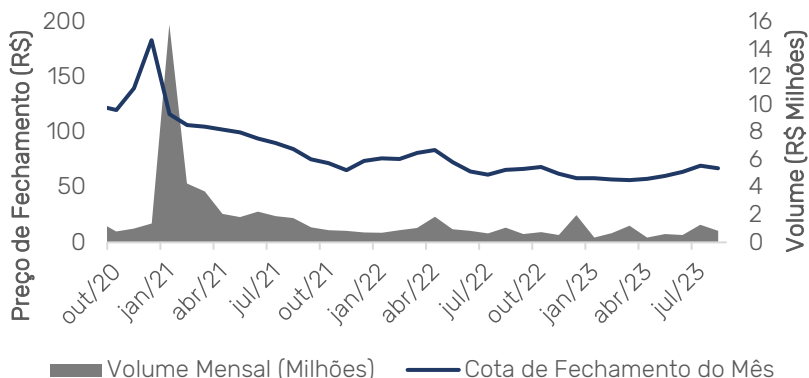
## Retorno Acumulado



<sup>1</sup>Variação da cota patrimonial considerando o reinvestimento dos rendimentos distribuídos.

# Negociação E Liquidez

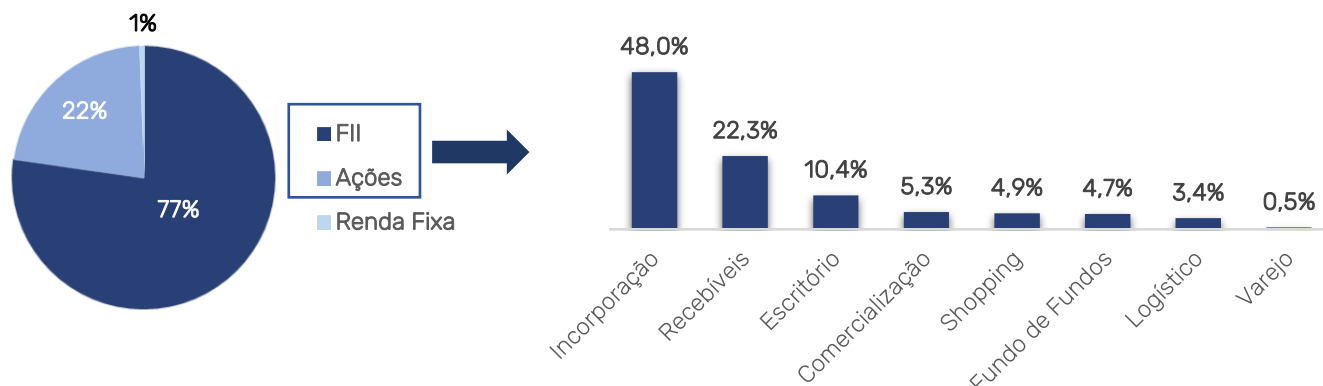
Negociação MFAI11	Ago/23
Volume Total (R\$)	833.324
Volume Médio Diário (R\$)	36.231
Participação em Pregões	100%



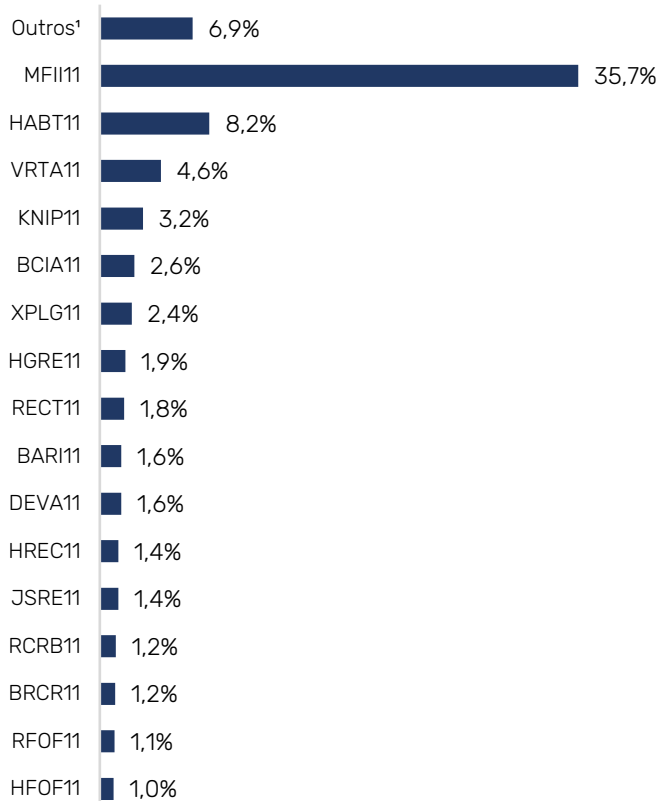
# Anexo I

## Carteira Trimestral

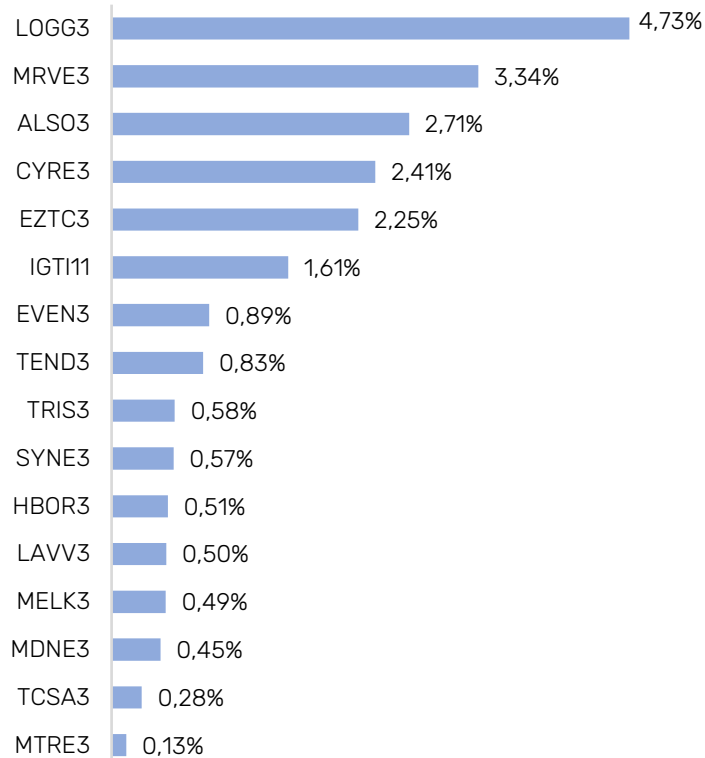
Os gráficos abaixo são relativos à composição da carteira do Fundo no fechamento do mês de Jun/23, conforme o último informe trimestral divulgado:



### FII






### Ações



<sup>1</sup> Fundos que, individualmente, apresentam um percentual menor que 1,0%.

# Conheça Nossos Fundos

	MFII	MFAI	MFCR
Início do Fundo	Mar-2013	Nov-2019	Ago-2022
Classificação	Desenvolvimento	Fundo de Fundos	Recebíveis
Público Alvo	Investidores em Geral	Investidores em Geral	Investidores em Geral
Taxa de Administração	2% a.a sobre o PL a mercado	1% a.a sobre o PL	1,2% a.a sobre o PL
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder o CDI	20% sobre o que exceder o CDI	20% sobre o que exceder o CDI
PL do Fundo (R\$)	441,30 MM	28,13 MM	10,66 MM
Valor da Cota Patrimonial (VP) (R\$)	99,69	72,27	105,32
Preço da Cota Mercado (P) (R\$)	95,43	66,99	103,90
P/PV	0,96	0,93	0,99
Ágio/Deságio	-4%	-7%	-1%
Dividendo Mensal (R\$)	1,07	0,52	1,40
Yield Anualizado (12 meses)	13,82%	9,60%	12,96%
Acesse a página do fundo			



[www.meritoinvestimentos.com](http://www.meritoinvestimentos.com)



@meritoinvestimentos



meritoinvestimentos



Clique [aqui](#) para falar com o RI



# Glossário

**CDI:** Certificado de Depósito Interbancário.

**Dividend Yield:** Índice que mede a rentabilidade dos rendimentos distribuídos pelo Fundo. É calculado pela divisão entre a soma dos rendimentos distribuídos nos últimos 12 meses sobre a cota a valor de mercado do Fundo.

**FII:** Abreviação de Fundo de Investimento Imobiliário.

**IFIX:** Índice de fundos imobiliários que indica o desempenho médio das cotações dos fundos imobiliários de maior representatividade negociados nos mercados de bolsa e de balcão organizado da B3.

**IGPM:** Índice Geral de Preços do Mercado.

**IMOB:** Índice imobiliário que indica o desempenho médio das ações de maior representatividade de companhias do setor imobiliário (exploração de imóveis e construção civil) que estão listadas na B3.

**IPCA:** Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo.

**P/VP:** Relação entre o valor da cota a mercado e o valor patrimonial da cota.

**VP:** Abreviação de Valor Patrimonial, é o valor financeiro de uma cota considerando o patrimônio líquido do Fundo (PL). Para o cálculo desse indicador basta dividir o PL pela quantidade de cotas do fundo.



Este material tem caráter meramente informativo. Nenhuma garantia, expressa ou implícita, pode ser fornecida com relação à exatidão, completude ou segurança dos materiais, inclusive em suas referências aos valores mobiliários e demais assuntos neles contidos. Os materiais disponibilizados não devem ser considerados pelos receptores como substitutos ao exercício dos seus próprios julgamentos e não suprem a necessidade de consulta a profissionais devidamente qualificados, que deverão levar em consideração suas necessidades e objetivos específicos ao assessorá-los. Quaisquer dados, informações e/ou opiniões estão sujeitas a mudanças, sem necessidade de notificação prévia aos usuários, e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressadas por outras pessoas, áreas ou dentro da própria Mérito, como resultado de diferentes análises, critérios e interpretação. As referências contidas neste material são fornecidas somente a título de informação. Nenhuma das informações apresentadas devem ser interpretadas como proposta, oferta ou recomendação de compra ou venda de quaisquer Produtos e/ou serviços de investimento, nem como a realização de qualquer ato jurídico, independentemente da sua natureza. Rentabilidades passadas não representam garantia de performance futura. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou, ainda, do fundo garantidor de crédito-FGC. O retorno alvo não deve ser considerado como promessa ou garantia de rentabilidade. Leia o material de divulgação e o regulamento do fundo antes de investir

# MÉRITO FUNDOS E AÇÕES IMOBILIÁRIAS FII - MFAI11

## Relação com Investidores



Rua Funchal, 418, 21º Andar  
Vila Olímpia, São Paulo - SP



(11) 3386-2555



[ri@meritoinvestimentos.com](mailto:ri@meritoinvestimentos.com)