

# MÉRITO FUNDOS E AÇÕES IMOBILIÁRIAS FII – MFAI11

Outubro 2023

## Destaques

- ✓ Movimentações do Mês ([página 4](#))
- ✓ Tese de Investimento ([página 5](#))
- ✓ Análise Cota Patrimonial ([página 7](#))

## 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\$ 26.529.903,80

Valor Cota Patrimonial (R\$)  
R\$ 68,17

Cotas Emitidas  
389.185

Número de Cotistas  
2.937

Valor Cota a Mercado (R\$)  
R\$ 61,14

Dividend Yield (12m)  
9,83%

Retorno Cota Patrimonial  
(Desde o Início)<sup>1</sup>  
16,03%

%CDI Líquido de IR  
(Desde o Início)<sup>2</sup>  
186%

<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.



# 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 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 outubro, o aumento do nível das taxas de juros futuros no Brasil devido à incerteza fiscal foi um dos destaques. Ainda no mês, ocorreu a aprovação na Câmara do Projeto de Tributação de Fundos Exclusivos e Offshores, que inclui a alteração da quantidade de mínima de cotistas de um FII para que os dividendos pagos pelo fundo sejam isentos de IR, passando de 50 para 100. 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 do segmento de recebíveis e os que apresentaram maior desvalorização foram as ações do segmento de incorporação.

No encerramento de outubro, o MFAI anunciou um **dividendo de R\$ 0,49**, que corresponde a um **dividend yield mensal de 0,80%**, considerando a cota de fechamento do mês.

Dando continuidade à nova seção “Tese de Investimentos”, trouxemos os cases de investimento de MFCR11 e CYRE3, vide páginas 5 e 6 desse relatório.

## Movimentações do Mês

Em outubro, o MFAI realizou operações de compra e venda de fundos imobiliários do segmento de recebíveis e venda de fundos de tijolo. O fundo também realizou operações táticas nos setores de incorporação imobiliária e shopping.

Quanto aos FIIs do segmento de recebíveis, demos sequência à estratégia de reforçar nossa exposição em ativos que possuem indexação ao IPCA. Desse modo, adquirimos cotas do MFCR11 com base nos pontos citados na seção “Tese de Investimento” (página 5). Adicionalmente, liquidamos a posição em HCTR11, aberta no mês passado, com lucro. Também foram liquidadas as posições de KNRI11, devido ao patamar de preço que o ativo alcançou, e as posições de RCRB11, dada a melhora na ocupação das lajes corporativas e a consequente valorização da cota.

Com relação às ações, liquidamos as operações táticas: CURY3, DIRR3 e MULT3, pois atingiram um patamar de valor atrativo para venda. Realizamos o acompanhamento frequente das ações do setor imobiliário, realizando estudos de preços, tendências e valor justo das companhias, a fim de aproveitarmos eventuais distorções de mercado.

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 FIIs e 20% em ações.

# Tese de Investimento

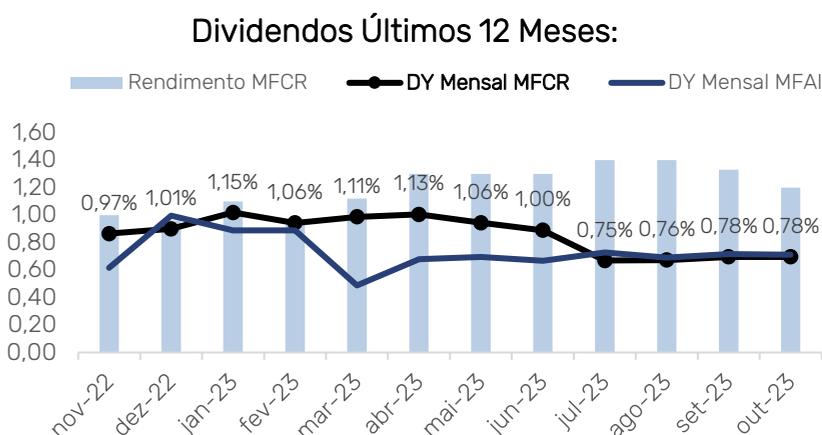
Para o relatório desse mês, seguiremos com a análise de dois ativos da carteira: **MFCR11** e **CYRE3**.

## MFCR11:

O Mérito Recebíveis Imobiliário FII – Fundo de Investimento Imobiliário (MFCR11) tem como objetivo o investimento em Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), com boa relação entre risco e retorno.

### Informações Gerais:

Características	MFCR11
Início	Ago-2022
Gestora	Mérito Investimentos
Administradora	Mérito DTVM
Volume Médio Diário <sup>1</sup> (R\$)	79.374
Preço/VP <sup>1</sup>	1,01
Participação IFIX	-



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

A **alocação no MFCR** se baseia nos seguintes fatores:

1. Alocação por indexador: quase 100% da carteira está indexada ao IPCA, podendo se beneficiar com o aumento da inflação nos próximos meses.
2. Dividendos pagos: Com uma taxa média de carteira de IPCA + 14,91%, o fundo tem conseguido pagar dividendos acima da média de mercado, apresentando um *dividend yield* mensal de 1,29% em outubro.
3. Previsibilidade na distribuição de dividendos: Como a distribuição de rendimentos do fundo é calculada sob regime de caixa, o fundo distribui praticamente apenas os juros (cupom) das operações, de modo que a inflação provisionada não é distribuída até ser efetivamente recebida no caixa do fundo.
4. Garantia dos CRIs: Todos os ativos do fundo apresentam garantias reais, trazendo mais segurança para a operação e para os cotistas.
5. Acompanhamento dos ativos investidos: A gestão acompanha, de maneira detalhada, o avanço de obra, as vendas e a razão de garantia dos empreendimentos de cada CRI investido pelo fundo.

# Tese de Investimento

## CYRE3:

A Cyrela (CYRE3) é uma das principais empresas do país no segmento da construção civil. Com atividades desde a década de 60, a Cyrela Realty se tornou uma das maiores incorporadoras de imóveis residenciais do país, tendo empreendimentos voltados para diferentes públicos.

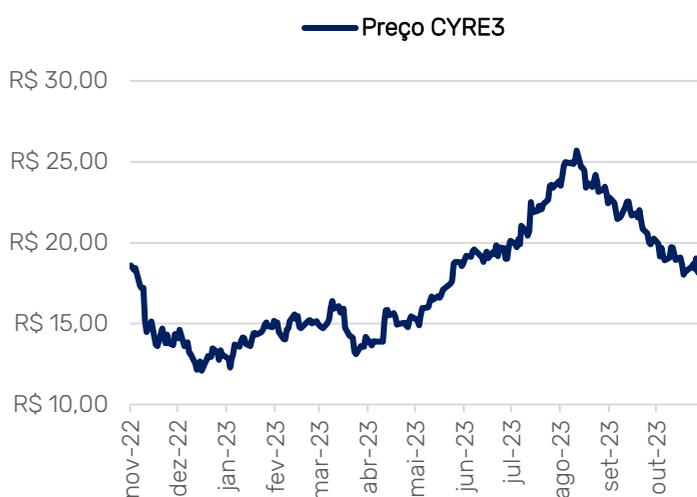
### Informações Gerais:

Características	CYRE3
Início	2005
Volume Médio Diário* (R\$)	99.523.276
Participação IMOB	12,53%

\* Valores relativos ao mês de out/23

Composição Acionária	%
Controlador	27,3%
Conselho de Administração	0,2%
Diretoria	0,0%
Ações em Tesouraria	6,2%
Outros	66,2%

### Preço da Ação Últimos 12 Meses:



Fonte: Mérito Investimentos

A **alocação na CYRE3** se baseia nos seguintes fatores<sup>1</sup>:

1. Empresa com histórico consistente de resultados positivos: no 3T23, apresentou uma manutenção de margens elevadas, receita praticamente estável no comparativo trimestral, apesar da queda nos lançamentos, ainda sim conseguiu entregar um ROE de 13%. Com esta entrega consistente de resultados e baixo patamar de endividamento, com o indicador Dívida Líquida/Patrimônio Líquido em 8,0%, entendemos que ela terá um desempenho melhor frente aos seus concorrentes no segmento de alta renda.
2. Apesar de ser uma companhia voltada para incorporação de média/alta renda, a Cyrela tem duas estratégias diferentes para aumentar seu Market Share no segmento econômico. A companhia tem uma subsidiária que toca projetos para as classes C e D, a Vivaz, e também detém participações em construtoras especializadas no segmento: 21% na Cury e 33% na Plano&Plano.
3. Empresa está entre as poucas incorporadoras de médio/alto padrão que geram caixa positivo no ano de 2023, tendo gerado R\$ 7 milhões de caixa divulgados no resultado do 3T23.
4. Mesmo em um ambiente macroeconômico bastante volátil nos últimos meses e com taxas de juros em dois dígitos, a companhia consegue manter margens atrativas e apresentar resultados que demonstram crescimento e solidez financeira da empresa.

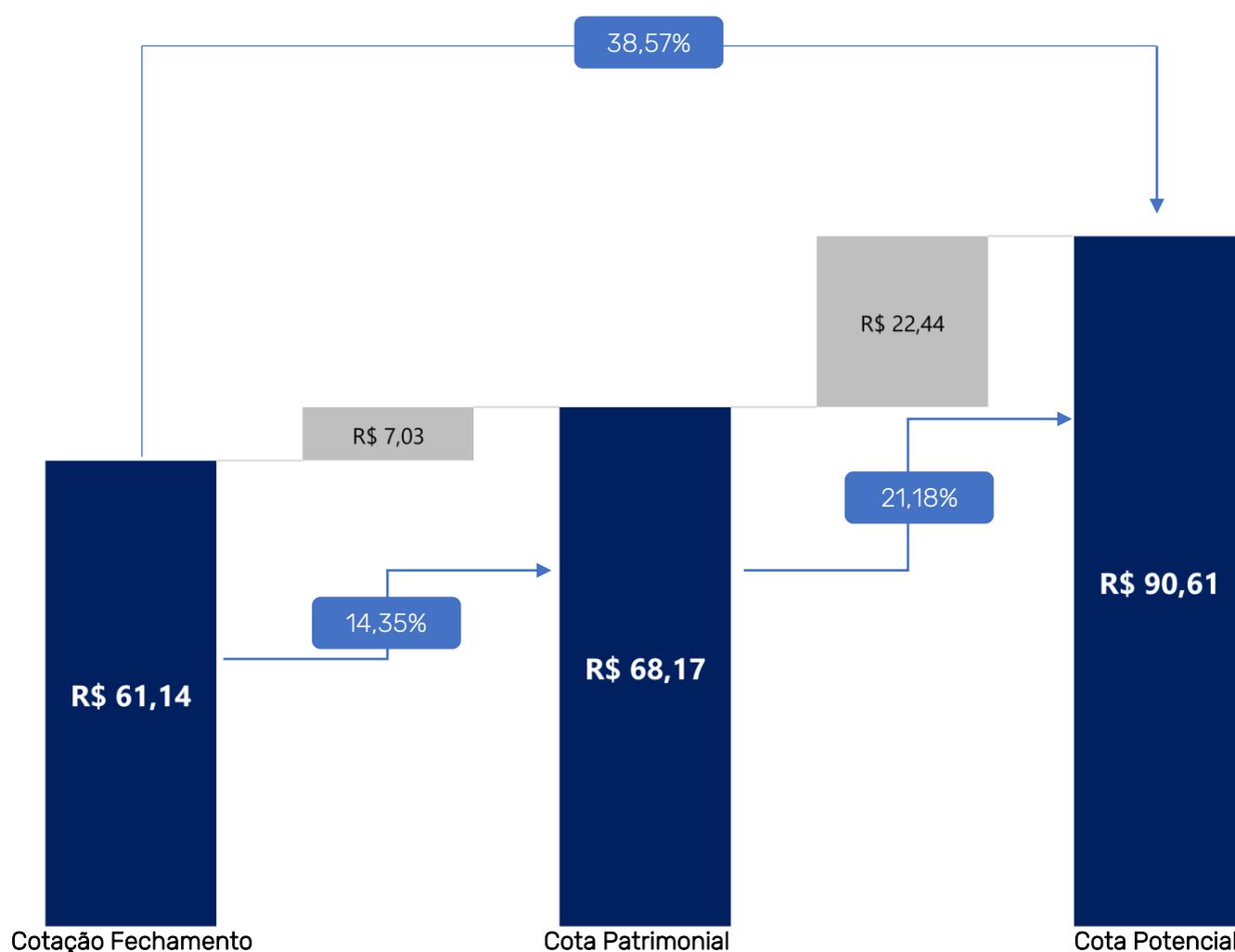
<sup>1</sup> Alguns dos números citados podem ser verificados no release de resultados do 3T23 da CYRE3

# Análise Cota Patrimonial

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

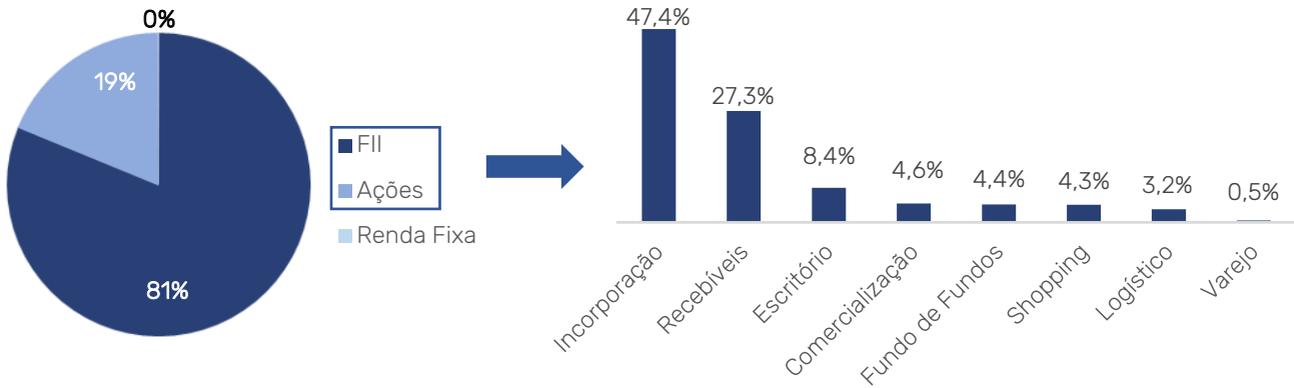
A cota de fechamento é o valor da cota no último dia útil do mês, negociada no mercado secundário, e a patrimonial é relativa ao valor da cota considerando o preço a mercado de todos os ativos do Fundo. Atualmente, é possível obter a cesta de ativos investidos pelo Fundo com um desconto de 10,31%.

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\$ 90,61**, o que representa um **potencial de valorização de 48,20%**, levando em conta o valor intrínseco dos ativos que compõem sua carteira.



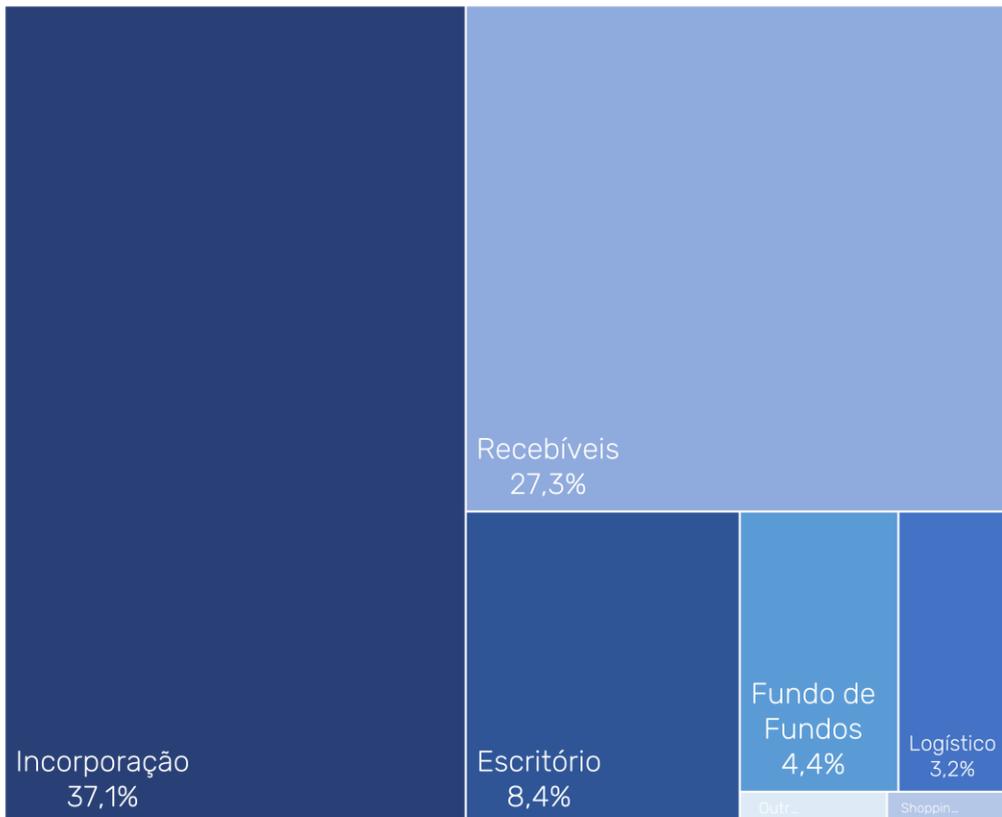
Fonte: Mérito Investimentos

# Alocação por Tipo de Ativo e Segmento

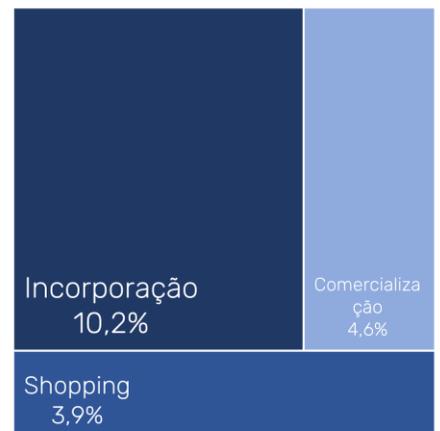


# Composição da Carteira

## FII (81%)



## Ações (19%)



# Composição do Resultado Caixa

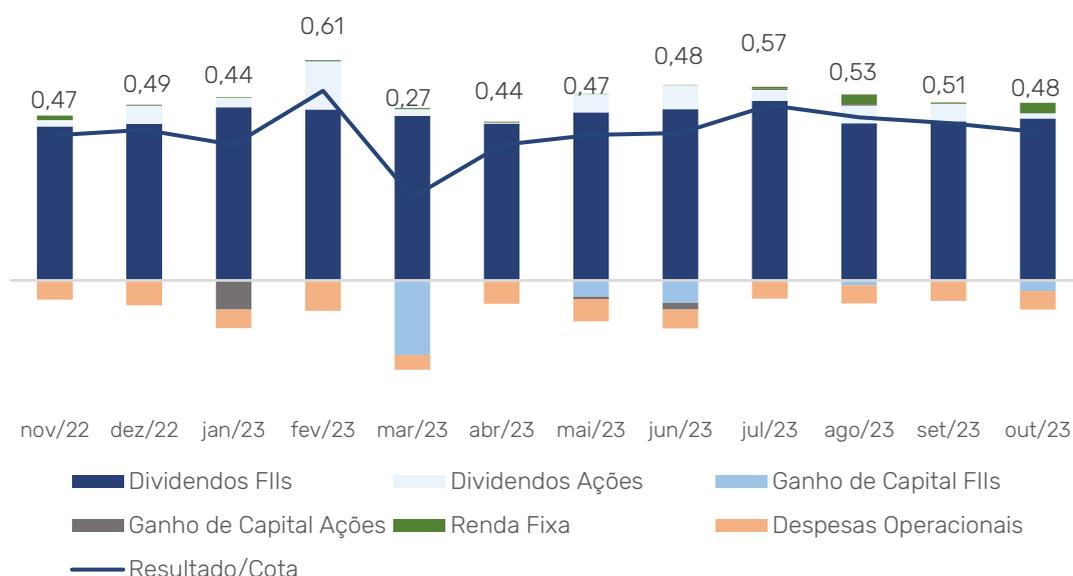
Valores em Reais* (R\$)	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	6 meses	12 Meses	Início
<b>Dividendos</b>	<b>215.112</b>	<b>225.263</b>	<b>222.882</b>	<b>218.373</b>	<b>222.758</b>	<b>210.564</b>	<b>1.314.952</b>	<b>2.420.112</b>	<b>6.595.320</b>
FII's	193.971	197.596	210.401	196.303	200.356	204.230	1.202.857	2.216.300	5.550.629
Ações	21.141	27.667	12.481	22.070	22.402	6.334	112.095	203.811	1.044.691
<b>Ganho de Capital</b>	<b>(21.747)</b>	<b>(33.885)</b>	<b>1.334</b>	<b>(4.065)</b>	<b>-</b>	<b>(13.086)</b>	<b>(71.449)</b>	<b>(176.511)</b>	<b>3.130.658</b>
FII's	(19.166)	(26.104)	(196)	(6.056)	-	(13.638)	(65.161)	(141.741)	1.287.315
Ações	(2.581)	(7.781)	1.530	1.992	-	552	(6.288)	(34.770)	1.843.342
<b>Renda Fixa</b>	<b>421</b>	<b>472</b>	<b>2.533</b>	<b>12.080</b>	<b>1.560</b>	<b>12.867</b>	<b>29.932</b>	<b>38.550</b>	<b>225.331</b>
<b>Total de Receitas</b>	<b>193.786</b>	<b>191.849</b>	<b>226.749</b>	<b>226.388</b>	<b>224.318</b>	<b>210.345</b>	<b>1.273.435</b>	<b>2.282.151</b>	<b>9.951.309</b>
<b>Total de Despesas</b>	<b>(25.692)</b>	<b>(21.876)</b>	<b>(21.499)</b>	<b>(22.781)</b>	<b>(26.046)</b>	<b>(23.446)</b>	<b>(141.341)</b>	<b>(278.612)</b>	<b>(1.524.184)</b>
Taxa de Administração/Custódia	(3.102)	(4.270)	(3.302)	(4.479)	(5.197)	(4.439)	(24.789)	(42.461)	(147.633)
Taxa de Gestão	(12.514)	(16.885)	(18.102)	(17.861)	(20.726)	(17.701)	(103.789)	(195.798)	(576.848)
Taxa de Performance	-	-	-	-	-	-	-	-	(306.910)
Outras	(10.076)	(721)	(95)	(441)	(124)	(1.306)	(12.763)	(40.353)	(492.792)
<b>Resultado Caixa</b>	<b>168.093</b>	<b>169.973</b>	<b>205.250</b>	<b>203.607</b>	<b>198.271</b>	<b>186.899</b>	<b>1.132.094</b>	<b>2.003.539</b>	<b>8.427.125</b>
<b>Rendimento Distribuído</b>	<b>167.539</b>	<b>171.104</b>	<b>206.022</b>	<b>200.365</b>	<b>194.593</b>	<b>190.701</b>	<b>1.130.323</b>	<b>2.084.480</b>	<b>8.422.895</b>
Total de Cotas MFAI	356.466	356.466	369.074	389.185	389.185	389.185	-	-	-
<b>Distribuído/Cota</b>	<b>0,47</b>	<b>0,48</b>	<b>0,57</b>	<b>0,52</b>	<b>0,50</b>	<b>0,49</b>	<b>3,03</b>	<b>6,01</b>	<b>48,30</b>

\*Resultado não auditado.

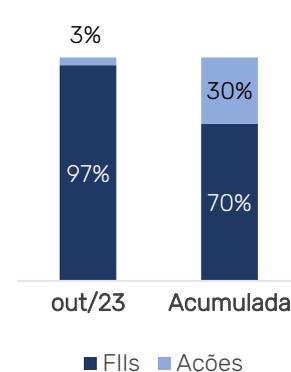
# Resultado Por Cota

	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23
Resultado Caixa (R\$)	148.650	154.037	138.604	194.258	85.063	150.833	168.093	169.973	205.250	202.156	198.271	186.898
Resultado/Cota <sup>1</sup>	0,47	0,49	0,44	0,61	0,27	0,44	0,47	0,48	0,57	0,52	0,51	0,48

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



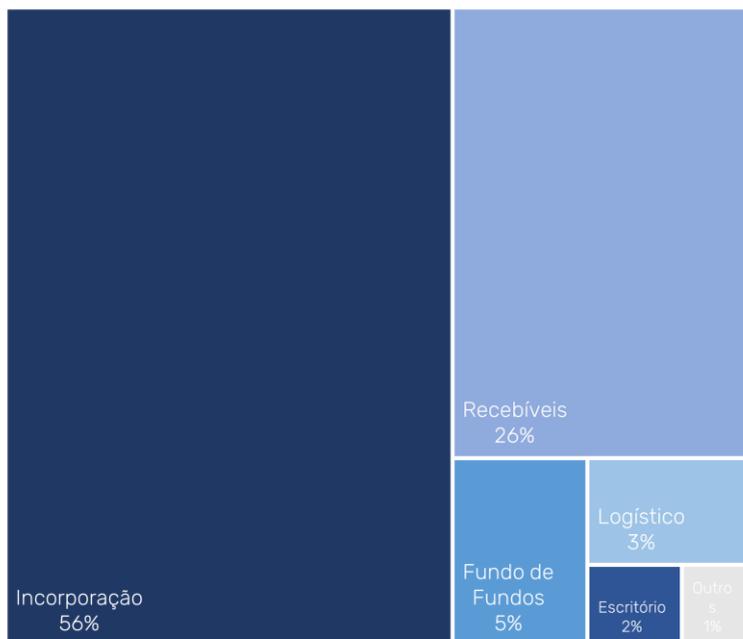
## Receita Gerada



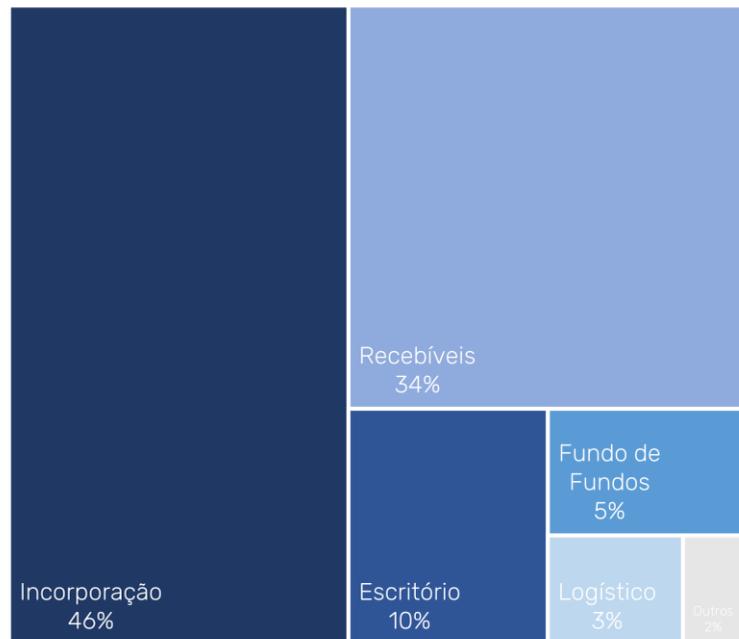
# Composição da Receita

## Receita FIIs

Outubro/23



12 Meses

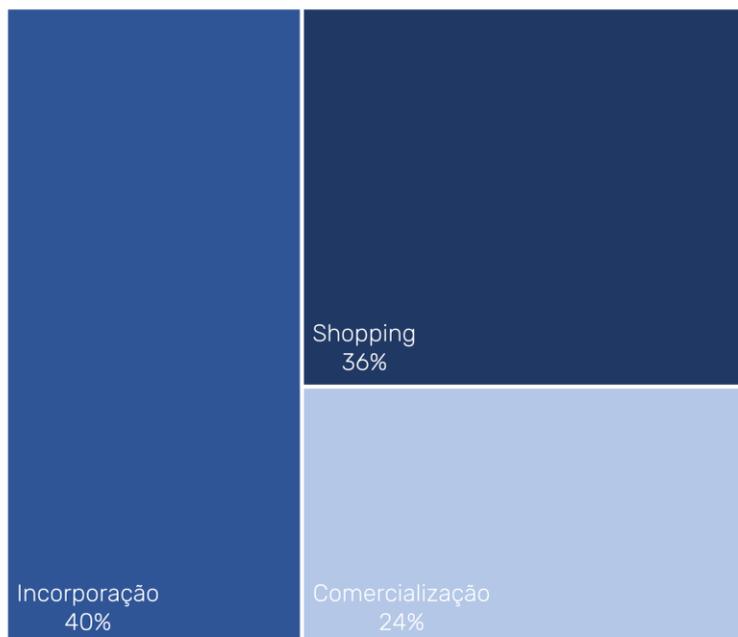


## Receita Ações

Outubro/23

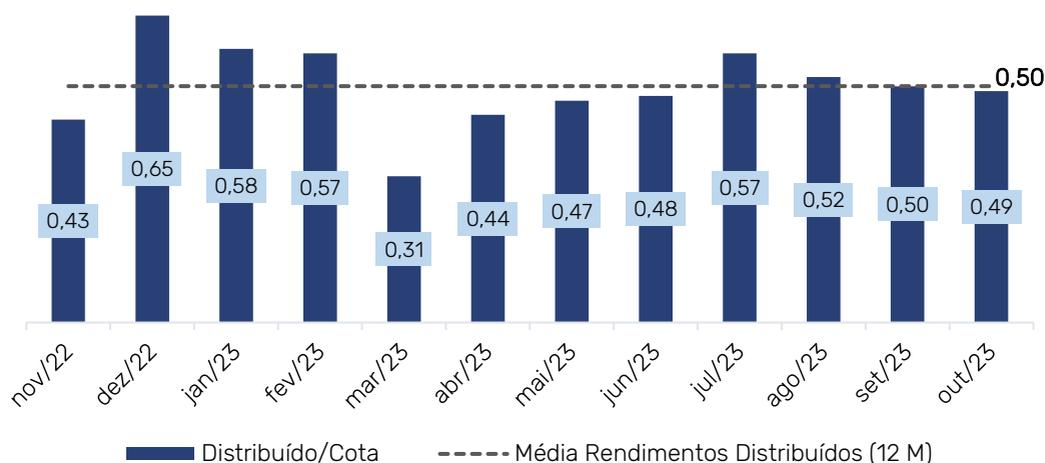


12 Meses



# Distribuição de Rendimentos

Ao final de Outubro, 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**:

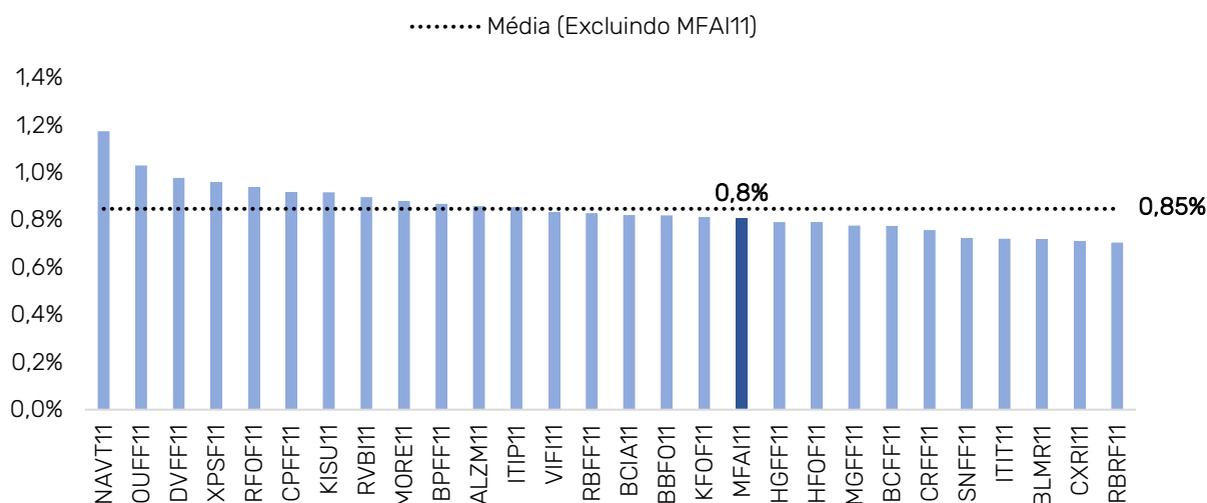


O rendimento por cota no mês de outubro foi de **R\$ 0,49** (63% do CDI líquido de IR) e o **dividend yield anualizado** sobre a cota de fechamento do mês (R\$ 61,14) foi de **9,83%**. A distribuição dos dividendos será no dia **16 de novembro** de 2023.

# Dividend Yield FOFs

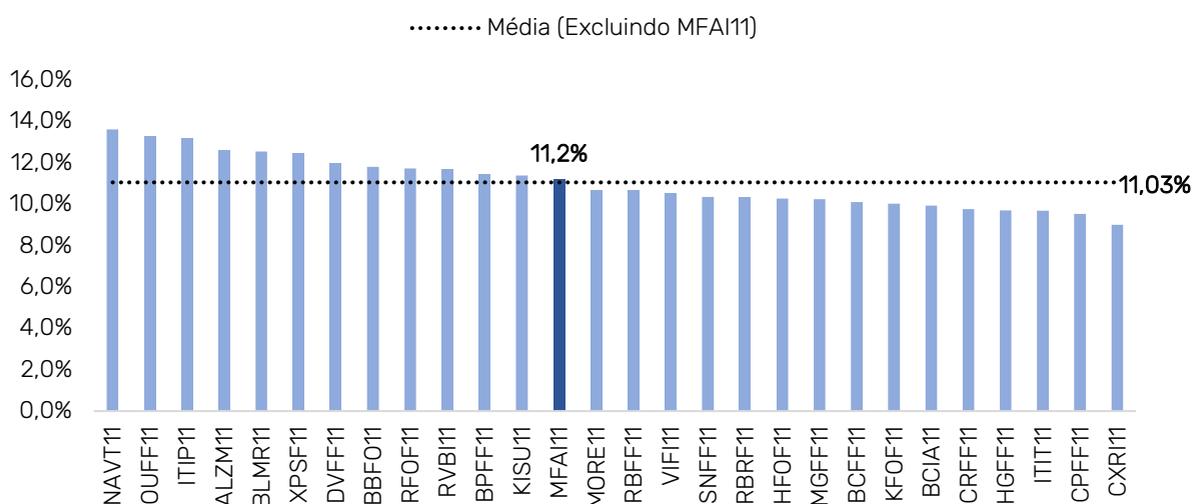
Os gráficos abaixo apresentam o DY mensal e o dos últimos 12 meses, com relação ao mês de setembro, considerando o valor de fechamento da cota no último dia com direito ao dividendo.

## DY Mensal - set/23



Fonte: Mérito Investimentos

## DY 12 Meses\*



Fonte: Mérito Investimentos

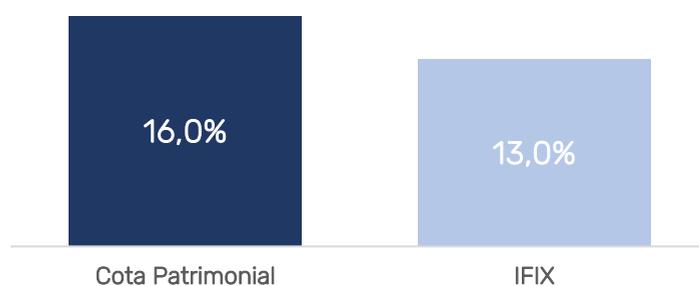
\*Para os fundos com menos de 12 meses de distribuição de rendimentos foi realizada a média dos rendimentos a partir do segundo valor distribuído.

# Retorno Total

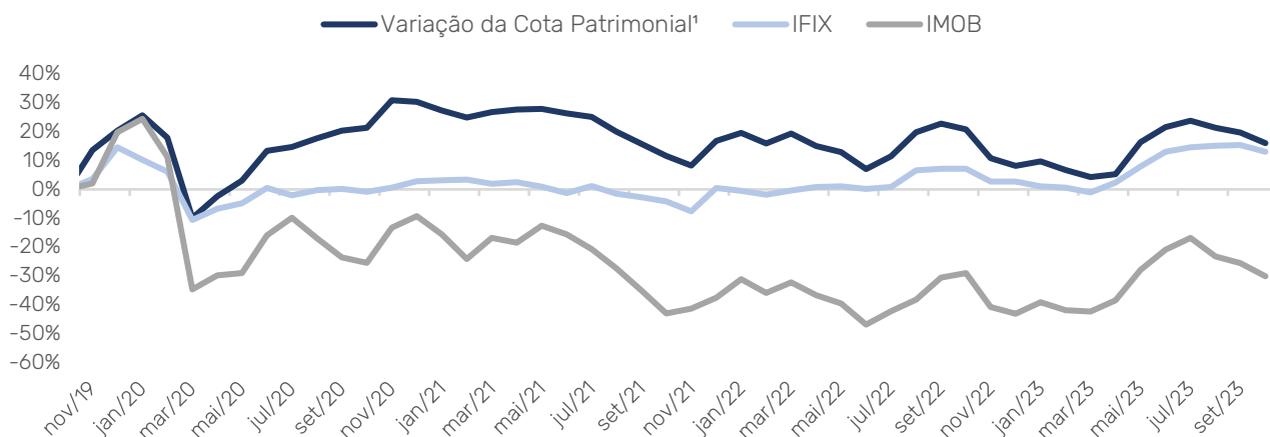
Em Outubro, a cota patrimonial do Fundo sofreu uma variação negativa de -3,05%. A tabela abaixo mostra a evolução da cota patrimonial no encerramento de cada mês em comparação com o IFIX e com o IMOB:

Retorno Total	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	2023	12 m	Início
Cota Patrimonial	70,49	68,16	68,59	66,14	64,28	64,52	70,82	73,53	74,30	72,27	70,82	68,17	-	-	-
Dividendos Distribuídos	0,43	0,65	0,58	0,57	0,31	0,44	0,47	0,48	0,57	0,52	0,50	0,49	4,93	6,01	48,30
Retorno MFAI <sup>1</sup>	-8,31%	-2,38%	1,49%	-2,74%	-2,35%	1,05%	10,50%	4,50%	1,82%	-2,02%	-1,32%	-3,05%	7,35%	-3,92%	16,03%
IFIX	-4,15%	0,00%	-1,60%	-0,45%	-1,69%	3,52%	5,43%	4,71%	1,33%	0,49%	0,20%	-1,97%	10,06%	5,49%	13,03%
IMOB	-16,57%	-3,97%	7,05%	-4,64%	-0,72%	6,84%	17,11%	9,62%	5,15%	-7,65%	-3,14%	-6,09%	22,79%	-1,63%	-30,17%

Desde o início do MFAI, a cota patrimonial ajustada pelos rendimentos distribuídos apresentou um retorno de 16,0%, enquanto o retorno do IFIX foi de 13,0%. 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.



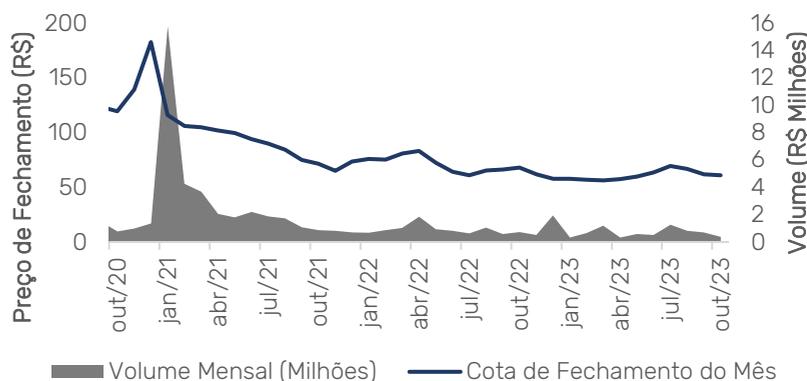
## Retorno Acumulado



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

# Negociação E Liquidez

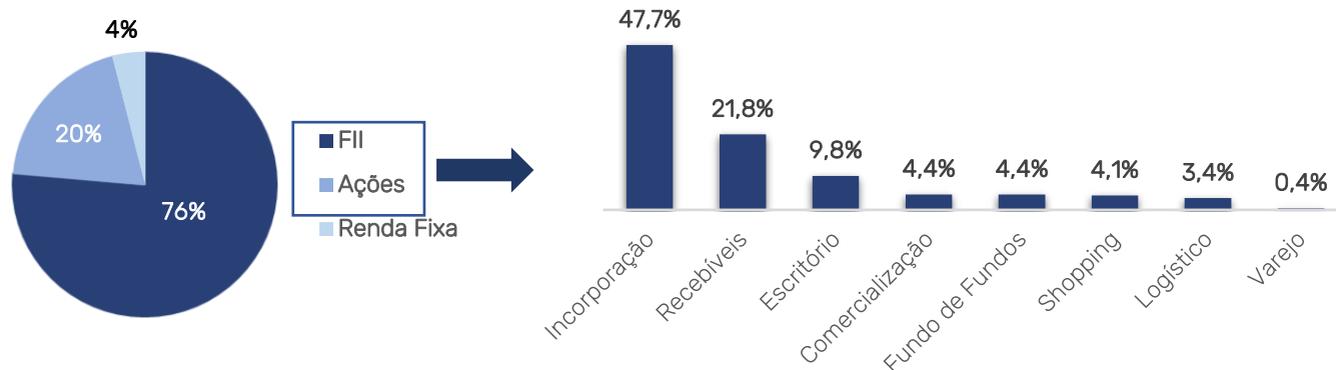
Negociação MFAI11	Out/23
Volume Total (R\$)	377.718
Volume Médio Diário (R\$)	17.987
Participação em Pregões	100%



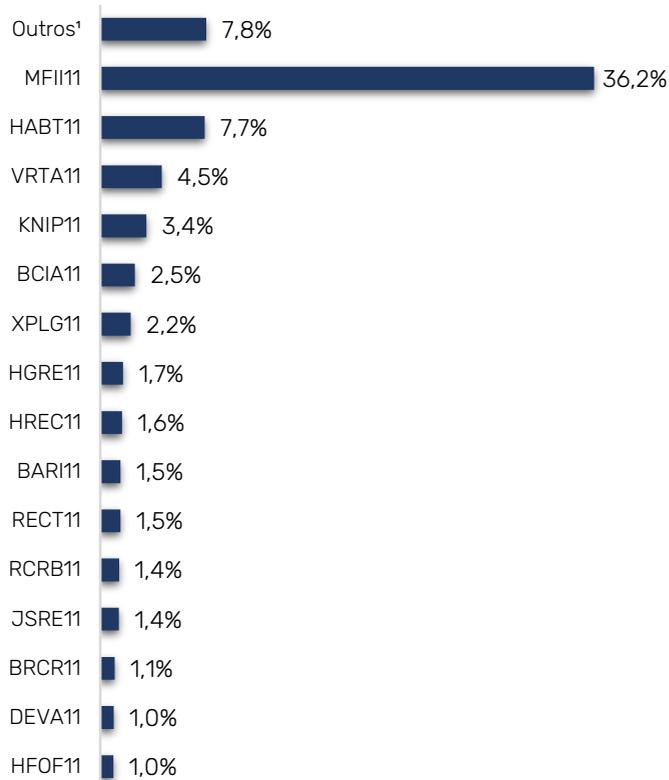
# Anexo I

## Carteira Trimestral

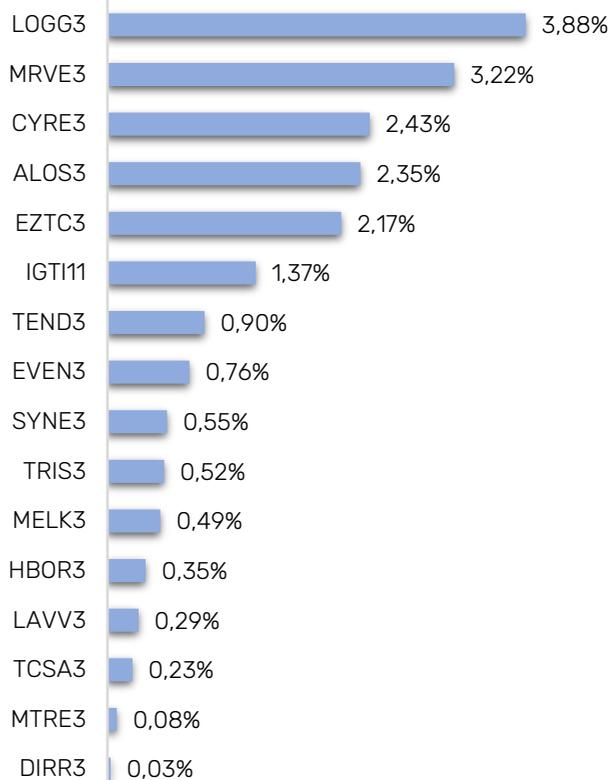
Os gráficos abaixo são relativos à composição da carteira do Fundo no fechamento do mês de Set/23, conforme o último informe trimestral divulgado:



### FIIs



### 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\$)	439,45 MM	26,53 MM	10,41 MM
Valor da Cota Patrimonial (VP) (R\$)	99,27	68,17	102,88
Preço da Cota Mercado (P) (R\$)	93,25	61,14	103,90
P/PV	0,94	0,90	1,01
Ágio/Deságio	-6%	-10%	1%
Dividendo Mensal (R\$)	1,07	0,49	1,20
Yield Anualizado (12 meses)	14,09%	9,83%	13,84%
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)