

MÉRITO FUNDOS E AÇÕES IMOBILIÁRIAS FII – MFAI11

Dezembro 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\$ 28.212.610,30

Valor Cota Patrimonial (R\$)
R\$ 72,49

Cotas Emitidas
389.185

Número de Cotistas
2.817

Valor Cota a Mercado (R\$)
R\$ 61,98

Dividend Yield (12m)
9,55%

Retorno Cota Patrimonial
(Desde o Início)¹
25%

%CDI Líquido de IR
(Desde o Início)²
179%

¹Varição da cota patrimonial considerando o reinvestimento dos rendimentos distribuídos.

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

Características Gerais

Ticker na B3:
MFA11

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 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 dezembro, o Copom realizou mais uma redução de 0,5% na taxa Selic, passando de 12,25% para 11,75%, além disso, novos cortes de 0,5% são esperados nas próximas duas reuniões do comitê. Para o ano de 2024, a projeção para a taxa Selic é de 9% ao final do ano, de acordo com o Boletim Focus divulgado na primeira semana de janeiro. Em relação ao IPCA, o valor acumulado em 2023 foi de 4,62%, encerrando o ano dentro do intervalo de tolerância da meta de inflação estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional.

Destacamos abaixo a variação da cota e de alguns índices no mês:



¹Variação 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 as ações do setor de incorporação e do setor de shopping, como LAVV3 (16,5%), MRVE3 (16,1%) e IGTI11 (5,6%). Além disso, os fundos de fundos também apresentaram uma valorização relevante, vide HFOF11 (9,3%) e BCIA11 (4,0%).

No encerramento de dezembro, o MFAI anunciou um **dividendo de R\$ 0,55**, que corresponde a um **dividend yield mensal de 0,89%**, considerando a cota de fechamento do mês.

Dando continuidade à nova seção “Tese de Investimentos”, trouxemos os cases de investimento de BCIA11 e TEND3, vide páginas 5 e 6 desse relatório.

Movimentações do Mês

Em dezembro, seguimos com nossa estratégia de reforçar nossa posição em fundos de recebíveis, conforme explicado em relatórios anteriores.

Adicionalmente, realizamos lucros parciais em ações do segmento de incorporação, que apresentaram uma alta expressiva recentemente. Essas vendas também tiveram como finalidade o rebalanceamento de carteira e a manutenção do *guidance* de alocação.

Além disso, continuamos monitorando posições montadas em 2023, que se apreciaram ao longo dos meses.

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: **BCIA11** e **TEND3**.

BCIA11:

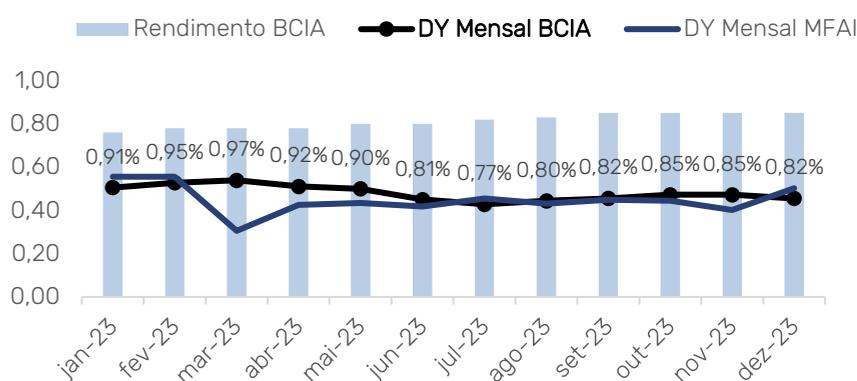
O Bradesco Carteira Imobiliária Ativa (BCIA11) tem como objetivo adquirir cotas de fundos imobiliários.

Informações Gerais:

Características	BCIA11
Início	Mai-2015
Gestora	Bradesco Asset Management
Administradora	Banco Bradesco S.A.
Volume Médio Diário ¹ (R\$)	617.201
Preço/VP ¹	0,97
Participação IFIX	0,31%

¹ Valores relativos ao mês de Dez/23

Dividendos Últimos 12 Meses:



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

- Desconto:** Acreditamos que, ao longo de 2023, o fundo apresentou um nível de desconto atrativo para a compra. Em dezembro, apresentou um desconto de 6% de sua cota de mercado em relação à sua cota patrimonial.
- Gestão:** Em funcionamento desde 2015, o fundo possui um *track record* que valida a estratégia adotada pela gestão.
- Reciclagem de carteira:** Analisando o portfólio do BCIA, foi possível perceber que houve um esforço contínuo para reciclar a carteira, melhorando a qualidade dos ativos investidos.
- Liquidez:** Por ser um ativo que apresenta bons níveis de liquidez de maneira constante, é possível montar e desmontar posições com facilidade, até mesmo para fins de ganho de capital.

Tese de Investimento

TEND3:

A Tenda é uma das principais incorporadoras do Brasil, com presença em 10 regiões metropolitanas no país e com foco no programa Minha Casa Minha Vida (MCMV).

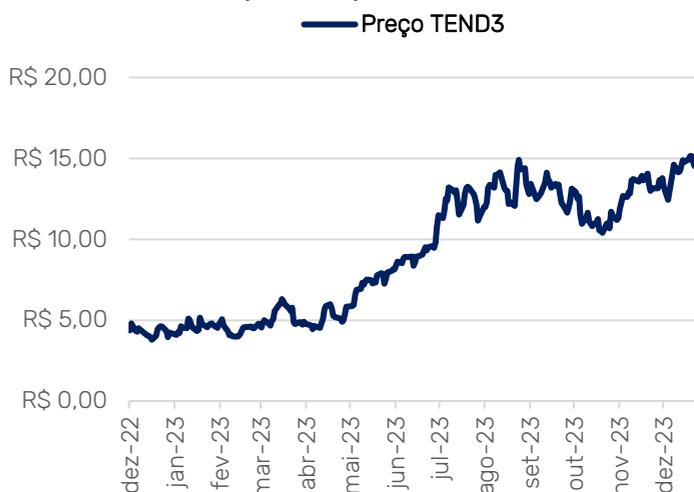
Informações Gerais:

Características	TEND3
Início	2007
Volume Médio Diário* (R\$)	39.499.341
Participação IMOB	2,94%

* Valores relativos ao mês de dez/23

Composição Acionária	%
Polo Capital	24,1%
Pátria Investimentos	7,42%
Total Return Investment LLC	5,74%
Ações em Tesouraria	0,01%
Outros	62,73%

Preço da Ação Últimos 12 Meses:



Fonte: Mérito Investimentos

A alocação na TEND3 se baseia nos seguintes fatores¹:

- 1. Turnaround:** De mudanças na diretoria à mudanças na tipologia dos projetos, é possível perceber o esforço empreendido para concretizar o *turnaround* da Tenda. Já em 2023 foi possível perceber a melhora financeira da empresa, que parece caminhar para a recuperação e a lucratividade;
- 2. Guidance de 2024:** O novo *guidance* publicado pela Tenda indica uma melhora nas vendas e margem bruta ajustada. O mercado, de maneira geral, acredita ser factível alcançar os resultados esperados pela companhia;
- 3. Geração de Caixa:** No ano de 2023 a empresa conseguiu gerar caixa e, somado ao *follow-on*, poderá conseguir reduzir sua dívida líquida e realizar novos investimentos;
- 4. Programas de Habitação Popular:** A entrada no programa "Pode Entrar" e a atuação na faixa 1 do programa "Minha Casa Minha Vida" (MCMV) trazem boas perspectivas para a realização de novos projetos em 2024;
- 5. Estabilização nos custos:** A companhia, nos últimos anos, viu seus custos saírem do controle. Em 2023, parecem estar novamente estabilizados, trazendo uma expectativa de melhora nas margens futuras.

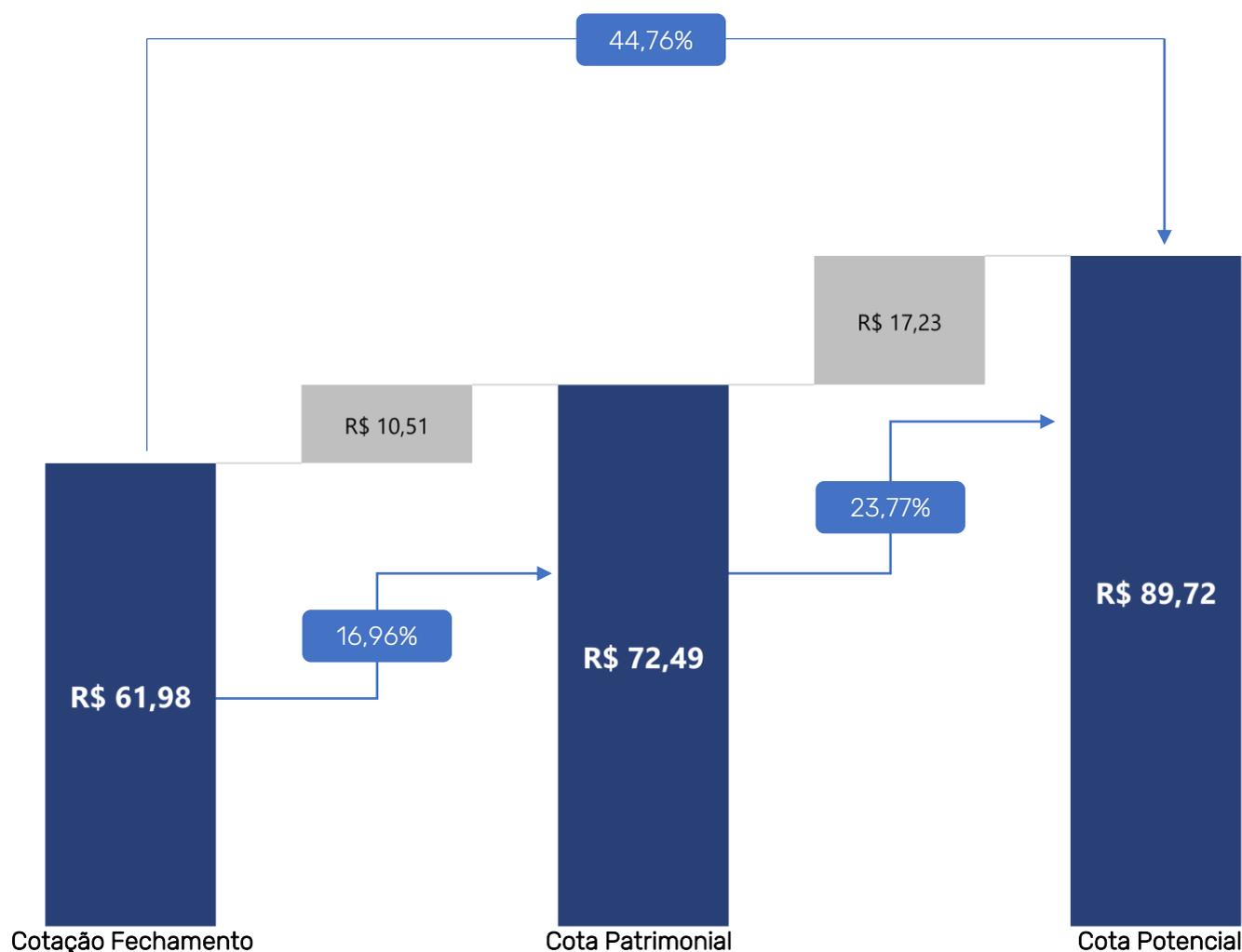
¹ Alguns dos números citados podem ser verificados no release de resultados do 3T23 da TEND3.

Análise Cota Patrimonial

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

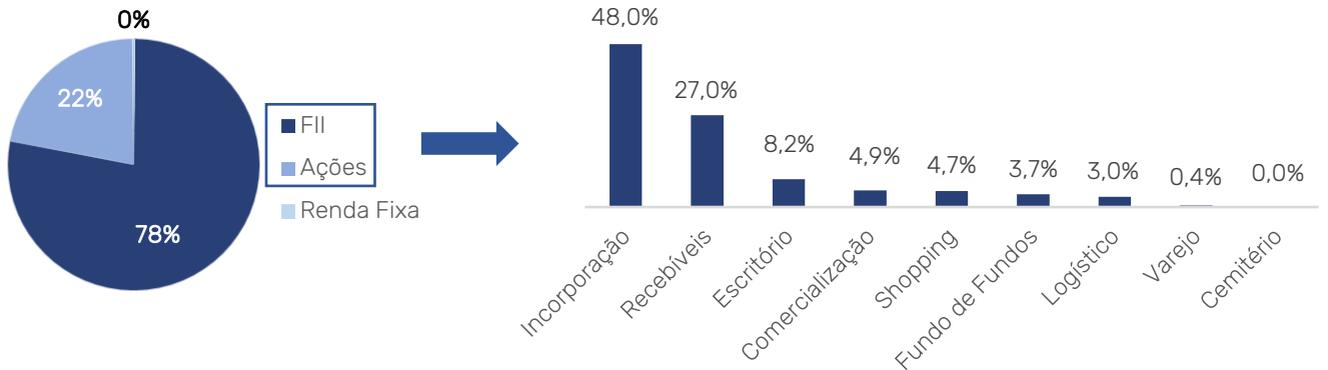
A cota de fechamento é o valor da cota no último dia útil do mês, negociada no mercado secundário, e a patrimonial é relativa ao valor da cota considerando o preço a mercado de todos os ativos do Fundo. Atualmente, é possível obter a cesta de ativos investidos pelo Fundo com um desconto de 14,50%.

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\$ 89,72**, o que representa um **potencial de valorização de 44,76%**, levando em conta o valor intrínseco dos ativos que compõem sua carteira.



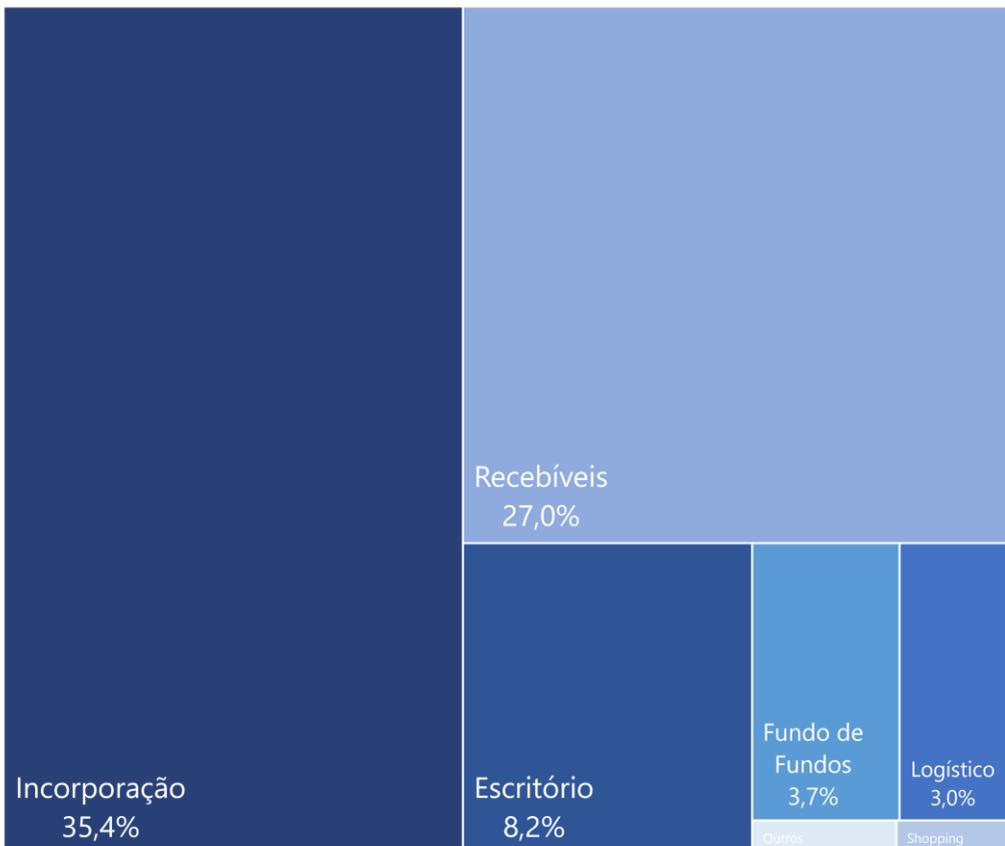
Fonte: Mérito Investimentos

Alocação por Tipo de Ativo e Segmento

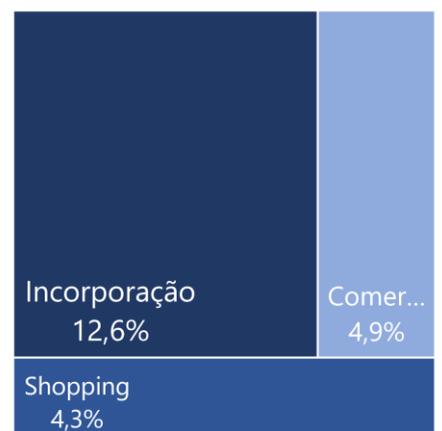


Composição da Carteira

FII (78%)



Ações (22%)



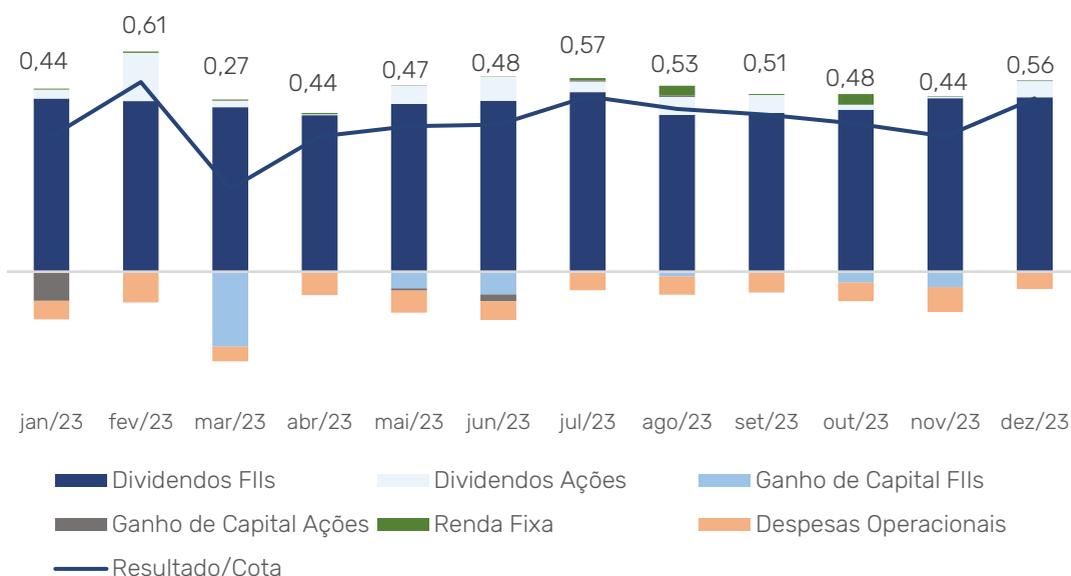
Composição do Resultado Caixa

Valores em Reais* (R\$)	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	6 meses	12 Meses	Início
Dividendos	222.882	218.373	222.758	210.564	221.092	240.483	1.336.153	2.538.779	7.056.895
Flls	210.401	196.303	200.356	204.230	219.039	220.000	1.250.329	2.337.575	5.989.668
Ações	12.481	22.070	22.402	6.334	2.053	20.483	85.823	201.204	1.067.227
Ganho de Capital	1.334	(4.065)	-	(13.086)	(19.310)	50	(35.077)	(196.581)	3.111.397
Flls	(196)	(6.056)	-	(13.638)	(19.491)	40	(39.342)	(161.252)	1.267.864
Ações	1.530	1.992	-	552	181	10	4.265	(35.329)	1.843.533
Renda Fixa	2.533	12.080	1.560	12.867	29	3	29.071	33.859	225.362
Total de Receitas	226.749	226.388	224.318	210.345	201.811	240.535	1.330.146	2.376.056	10.393.655
Total de Despesas	(21.499)	(22.781)	(26.046)	(23.446)	(31.204)	(21.739)	(146.716)	(285.802)	(1.577.127)
Taxa de Administração/Custódia	(3.302)	(4.479)	(5.197)	(4.439)	(4.480)	(4.298)	(26.195)	(44.616)	(156.412)
Taxa de Gestão	(18.102)	(17.861)	(20.726)	(17.701)	(17.867)	(17.141)	(109.397)	(199.373)	(611.855)
Taxa de Performance	-	-	-	-	-	-	-	-	(306.910)
Outras	(95)	(441)	(124)	(1.306)	(8.857)	(300)	(11.123)	(41.813)	(501.949)
Resultado Caixa	205.250	203.607	198.271	186.899	170.607	218.796	1.183.430	2.090.255	8.816.528
Rendimento Distribuído	206.022	200.365	194.593	190.701	171.241	214.052	1.176.974	2.128.413	8.808.188
Total de Cotas MFAI	369.074	389.185	389.185	389.185	389.185	389.185	-	-	-
Distribuído/Cota	0,57	0,52	0,50	0,49	0,44	0,55	3,07	5,92	49,29

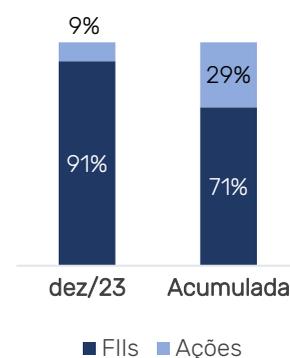
*Resultado não auditado.

Resultado Por Cota

	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23
Resultado Caixa (R\$)	138.604	194.258	85.063	150.833	168.093	169.973	205.250	203.607	198.271	186.898	170.607	218.796
Resultado/Cota ¹	0,44	0,61	0,27	0,44	0,47	0,48	0,57	0,53	0,51	0,48	0,44	0,56

¹ Durante o período de emissão de cotas é realizado o cálculo pro rata dias úteis.

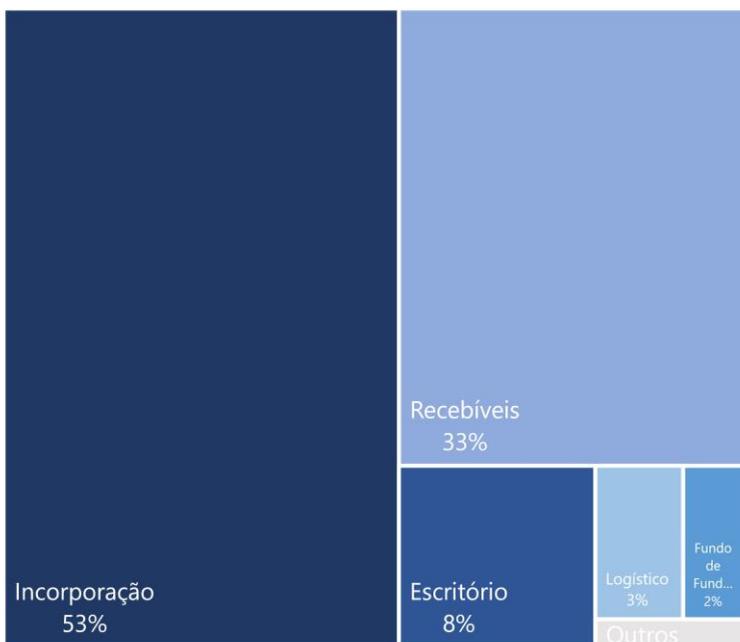
Receita Gerada



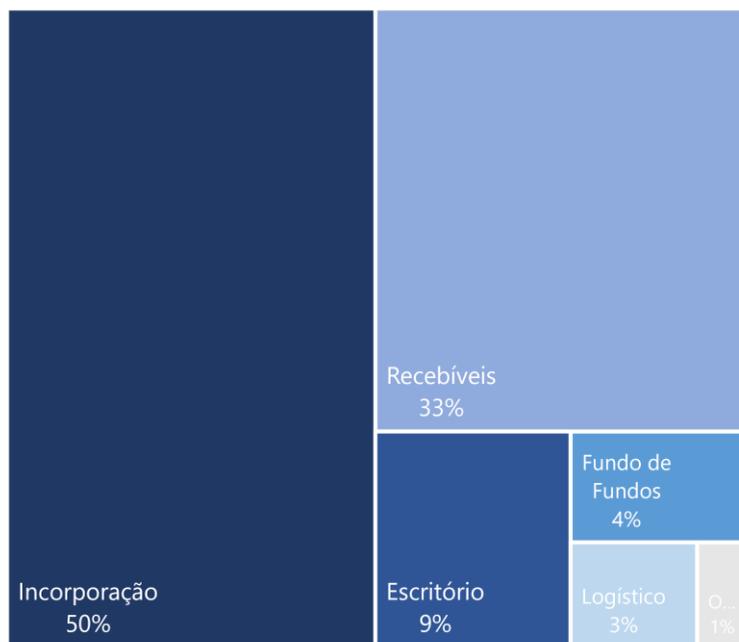
Composição da Receita

Receita FIIs

Dezembro/23



12 Meses

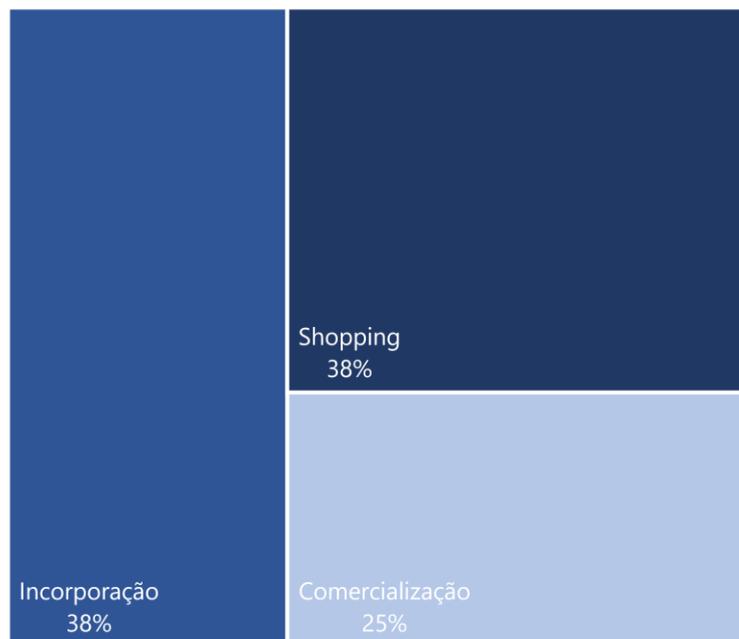


Receita Ações

Dezembro/23

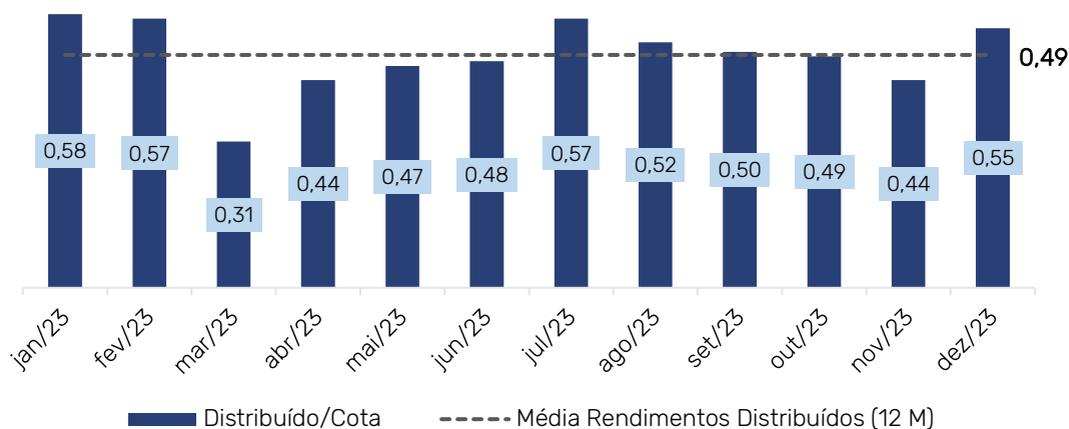


12 Meses



Distribuição de Rendimentos

Ao final de Dezembro, o Fundo possuía **R\$ 0,02 por cota** de resultado acumulado e ainda não distribuído. O gráfico abaixo mostra o rendimento por cota distribuído **nos últimos 12 meses**:

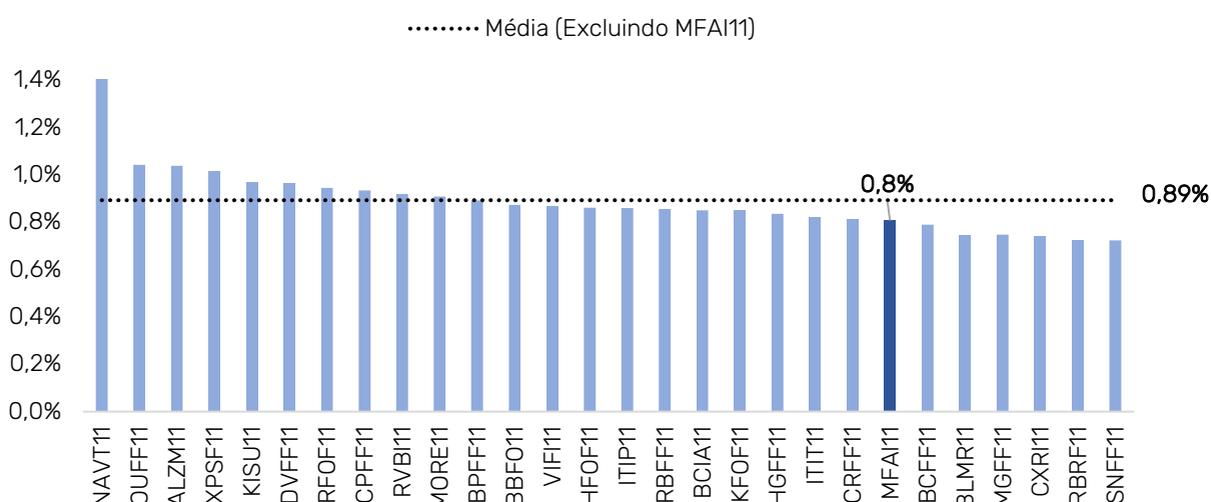


O rendimento por cota no mês de novembro foi de **R\$ 0,55** (79% do CDI líquido de IR) e o **dividend yield anualizado** sobre a cota de fechamento do mês (R\$ 61,98) foi de **9,55%**. A distribuição dos dividendos será no dia **15 de janeiro** de 2023.

Dividend Yield FOFs

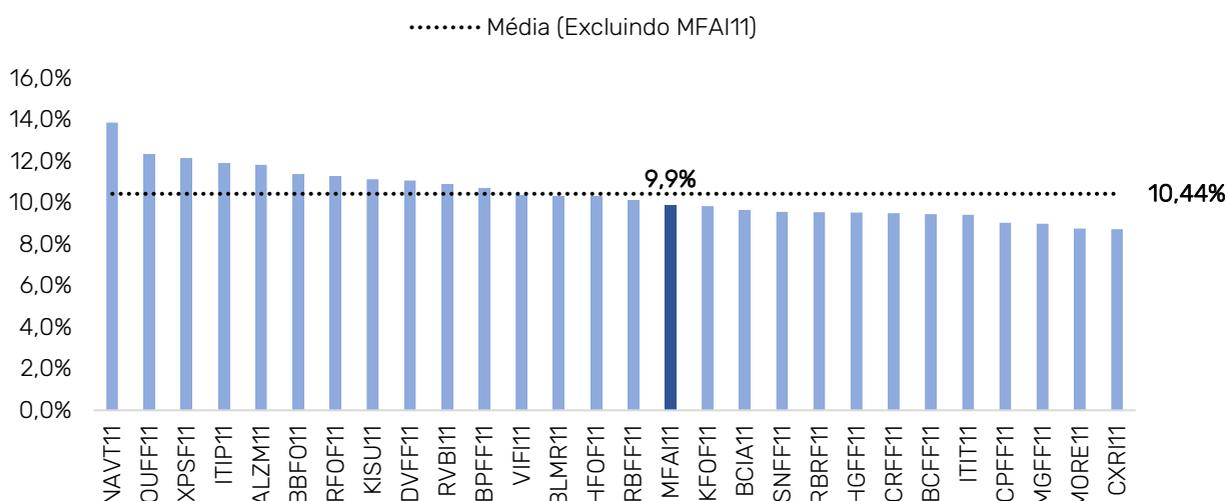
Os gráficos abaixo apresentam o DY mensal e o dos últimos 12 meses, com relação ao mês de novembro, considerando o valor de fechamento da cota no último dia com direito ao dividendo.

DY Mensal - nov/23



Fonte: Mérito Investimentos

DY 12 Meses*



Fonte: Mérito Investimentos

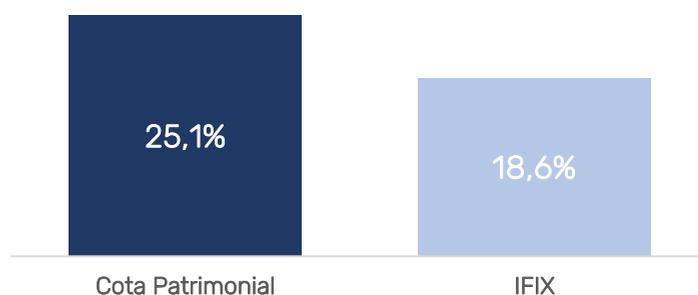
*Para os fundos com menos de 12 meses de distribuição de rendimentos foi realizada a média dos rendimentos a partir do segundo valor distribuído.

Retorno Total

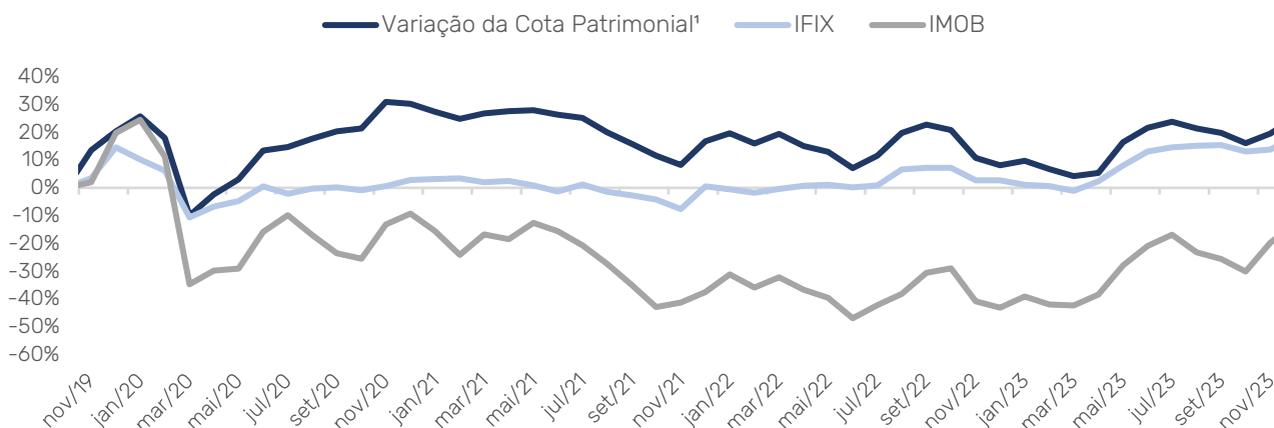
Em Dezembro, a cota patrimonial do Fundo sofreu uma variação positiva de 4,74%. A tabela abaixo mostra a evolução da cota patrimonial no encerramento de cada mês em comparação com o IFIX e com o IMOB:

Retorno Total	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	2023	12 m	Início
Cota Patrimonial	68,59	66,14	64,28	64,52	70,82	73,53	74,30	72,27	70,82	68,17	69,73	72,49	-	-	-
Dividendos Distribuídos	0,58	0,57	0,31	0,44	0,47	0,48	0,57	0,52	0,50	0,49	0,44	0,55	5,92	5,92	49,29
Retorno MFAI ¹	1,49%	-2,74%	-2,35%	1,05%	10,50%	4,50%	1,82%	-2,02%	-1,32%	-3,05%	2,94%	4,74%	15,75%	15,75%	25,11%
IFIX	-1,60%	-0,45%	-1,69%	3,52%	5,43%	4,71%	1,33%	0,49%	0,20%	-1,97%	0,66%	4,25%	15,50%	15,50%	18,61%
IMOB	7,05%	-4,64%	-0,72%	6,84%	17,11%	9,62%	5,15%	-7,65%	-3,14%	-6,09%	14,85%	8,69%	53,27%	53,27%	-12,84%

Desde o início do MFAI, a cota patrimonial ajustada pelos rendimentos distribuídos apresentou um retorno de 25,1%, enquanto o retorno do IFIX foi de 18,6%. 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.



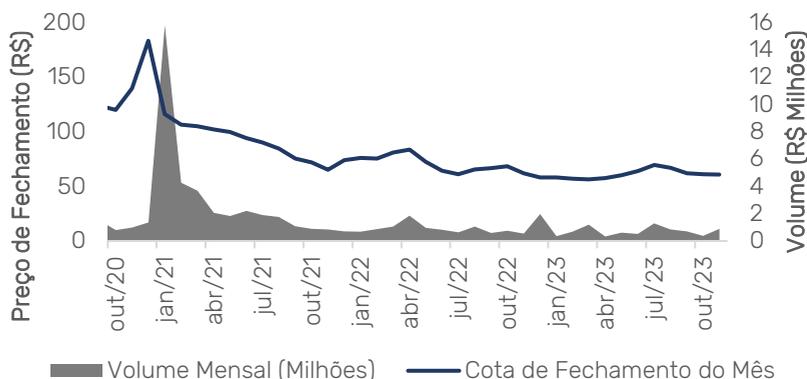
Retorno Acumulado



¹Variação da cota patrimonial considerando o reinvestimento dos rendimentos distribuídos.

Negociação E Liquidez

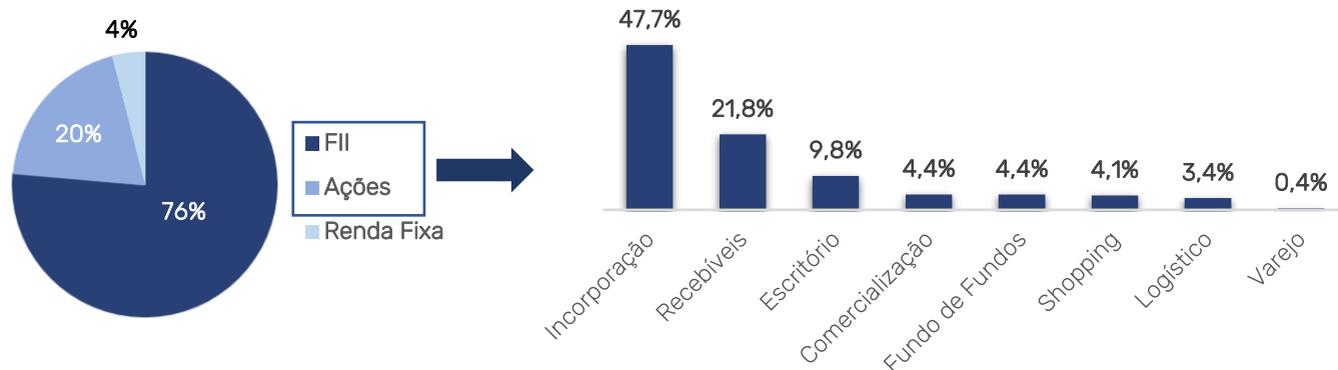
Negociação MFAI11	Dez/23
Volume Total (R\$)	567.155
Volume Médio Diário (R\$)	29.850
Participação em Pregões	100%



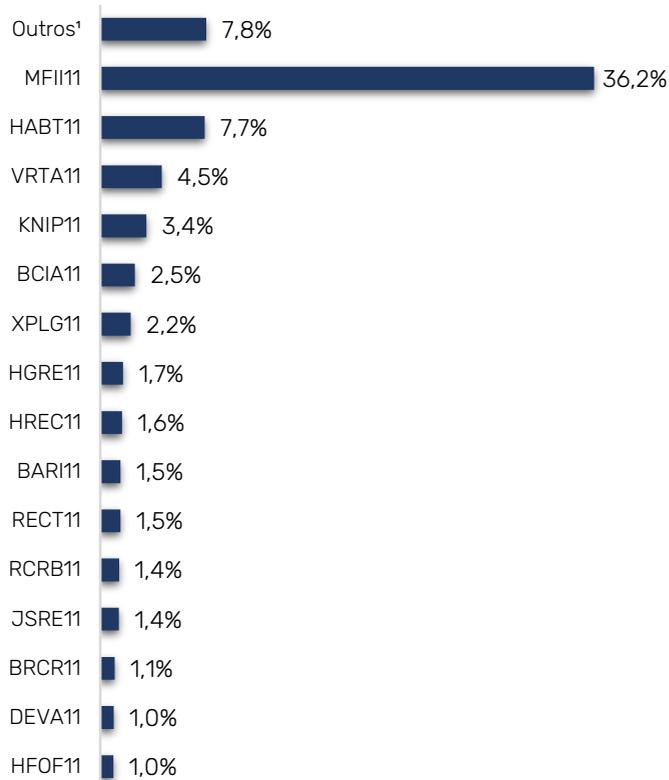
Anexo I

Carteira Trimestral

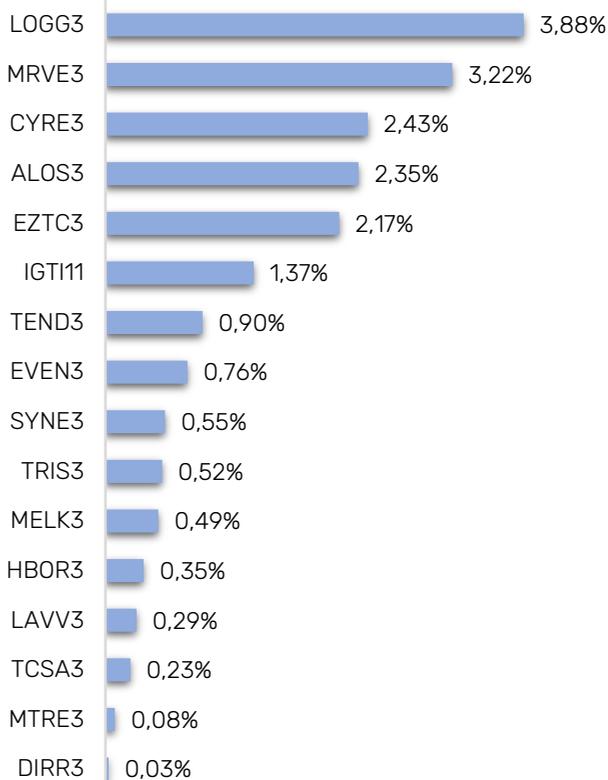
Os gráficos abaixo são relativos à composição da carteira do Fundo no fechamento do mês de Set/23, conforme o último informe trimestral divulgado:



FII



Ações



¹ 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\$)	501,86	28,21	10,43
Valor da Cota Patrimonial (VP) (R\$)	113,37	72,49	103,08
Preço da Cota Mercado (P) (R\$)	94,36	61,98	103,50
P/PV	0,83	0,86	1,00
Ágio/Deságio	-17%	-14%	0%
Dividendo Mensal (R\$)	1,08	0,55	1,11
Yield Anualizado (12 meses)	13,85%	9,55%	14,17%
Acesse a página do fundo			



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