

# MÉRITO FUNDOS E AÇÕES IMOBILIÁRIAS FII – MFAI11

Setembro 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\$ 27.561.507,82

Valor Cota Patrimonial (R\$)  
R\$ 70,82

Cotas Emitidas  
389.185

Número de Cotistas  
2.985

Valor Cota a Mercado (R\$)  
R\$ 61,93

Dividend Yield (12m)  
10,06%

Retorno Cota Patrimonial  
(Desde o Início)<sup>1</sup>  
19,69%

%CDI Líquido de IR  
(Desde o Início)<sup>2</sup>  
190%

<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 setembro, o aumento do nível da taxa de juros futuro no Brasil devido às discussões acerca da reforma tributária e a expectativa de que a taxa de juros nos EUA se mantenha em um patamar restritivo por mais tempo foram fatores que acarretaram uma maior volatilidade nos ativos de renda variável. 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 as ações do segmento de comercialização e os fundos do segmento logístico.

No encerramento de setembro, o MFAI anunciou um **dividendo de R\$ 0,50**, que corresponde a um **dividend yield mensal de 0,81%**, considerando a cota de fechamento do mês.

Dando continuidade à nova seção “Tese de Investimentos”, trouxemos os cases de investimento de VRTA11 e ALSO3, vide páginas 5 e 6 desse relatório.

## Movimentações do Mês

Em setembro, o MFAI realizou operações de compra de fundos imobiliários dos segmentos de escritórios e de recebíveis e ações dos setores de incorporação, shoppings e *properties*.

Com relação aos FIIs do segmento de escritórios, reforçamos nossa posição em BROF11, dando continuidade à tese de investimentos explicada no último relatório. De igual modo, seguimos realizando compras de FIIs do segmento de recebíveis, a fim de aproveitar a tendência de aceleração do IPCA acumulado para os próximos meses. Assim, aumentamos nossas posições em VCJR11, KNIP11 e VRTA11. Adicionalmente, adquirimos cotas de IRDM11 e CPTS11, devido ao desconto que as cotas estavam apresentando dada a qualidade da carteira que esses fundos oferecem. Por fim, ainda no segmento de recebíveis, adquirimos cotas do HCTR11 para fins especulativos, após sua cotação sofrer uma queda de quase 25% em virtude da abrupta queda de seu rendimento anunciado.

A recente queda nos preços das ações do setor imobiliário levou a exposição da carteira abaixo dos 20%. Portanto, a fim de manter nosso *guidance* de alocação, realizamos compras especulativas em CURY3, DIRR3, MULT3 e HBRE3. Além disso, reforçamos nossa posição em LAVV3, a fim de reduzir nosso preço médio. Em ago/23, já havíamos realizado parcialmente lucros quando o preço estava 18,6% maior que o atual.

# Tese de Investimento

Para o relatório desse mês, seguiremos com a análise de dois ativos da carteira: **VRTA11** e **ALS03**.

## VRTA11:

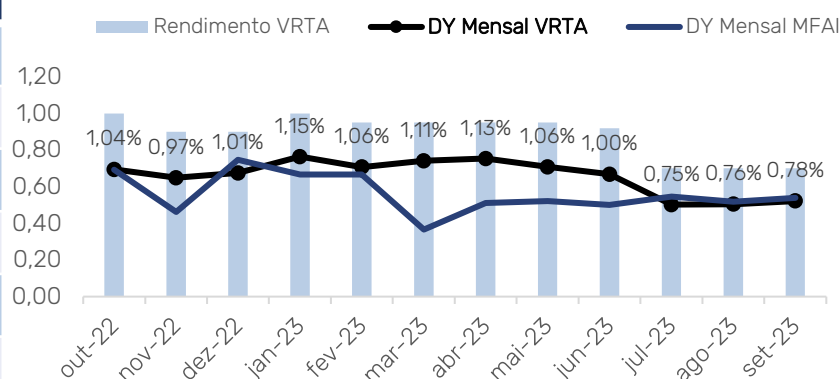
O Fator Verità (VRTA11) é Fundo de investimento imobiliário que tem como objetivo a aquisição de ativos financeiros de base imobiliária, principalmente, Certificados de Recebíveis Imobiliários e outros ativos como: Letra de Crédito Imobiliário, Letras Hipotecárias, quotas de FII, quotas de FIDC, quotas de FI Renda Fixa e Debêntures.

### Informações Gerais:

Características	VRTA11
Início	Ago-2010
Gestora	Fator Administração
Administradora	Banco Fator
Volume Médio Diário <sup>1</sup> (R\$)	2.551.449
Preço/VP <sup>1</sup>	0,95
Participação IFIX	1,15%

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

### Dividendos Últimos 12 Meses:



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

1. Fundo com bastante experiência nesse mercado, sendo um dos maiores players nesse segmento.
2. Diversificação da carteira: Portfólio do fundo se encontra bem diversificado entre os CRIs e bem distribuído entre os devedores, de forma que nenhum deles representa mais do que 5% da carteira, o que contribui para a diluição dos riscos de crédito aos quais o fundo fica exposto;
3. Exposição a IPCA: 82% da carteira do fundo está alocada em IPCA. Essa exposição é ideal na nossa visão, pois o Fundo pode se beneficiar nos próximos meses com o aumento do índice, após os períodos de deflação que tivemos recentemente;
4. Garantia dos recebíveis: Se tratando de um fundo de recebíveis imobiliários, é importante analisar as garantias do CRI. Diante disso, é possível observar que o Verità tem garantias reais sólidas sobre os recebíveis, que acaba trazendo maior segurança para a operação e para os cotistas;

# Tese de Investimento

## ALS03<sup>1</sup>:

A Aliansce Sonae (ALS03) é uma das principais empresas no setor de shoppings, atua de forma ampla no mercado, desde o planejamento e desenvolvimento de projetos até o gerenciamento da estrutura e gestão financeira de shoppings centers.

### Informações Gerais:

Características	ALS03
Início	2019
Volume Médio Diário* (R\$)	100.345.279
Participação IMOB	21,93%

\* Valores relativos ao mês de set/23

Composição Acionária	%
CPPIB	12,2%
Grupo Alexander Otto	6,4%
Sonae Sierra	6,0%
Renato Rique	3,1%
Ações em Tesouraria	1,7%
Outros	70,6%

### Preço da Ação Últimos 12 Meses:



Fonte: Mérito Investimentos

A **alocação na ALS0** se baseia nos seguintes fatores<sup>2</sup>:

- Atualmente é a maior empresa de shopping centers, em número de shoppings, no Brasil e se tornou um dos maiores players de shoppings na América Latina. A empresa atende a diversos perfis de clientes e possui uma vasta exposição geográfica no Brasil, presente nas cinco regiões do país;
- Possível desalavancagem do balanço devido a desinvestimentos pontuais com o intuito de reduzir o portfólio (destravamento de R\$ 1,2 bilhão), com o objetivo de manter em carteira os shoppings que são líderes nas suas regiões de atuação e vender aqueles que possuem baixo potencial de crescimento de receita e baixa representatividade dentro do portfólio.
- Taxa de ocupação dos ativos do portfólio em níveis elevados (95,7% no 2T23) e índices de inadimplência controlados (2,5% no 2T23). Além disso, os custos de ocupação estão abaixo da média dos players do setor de shoppings;
- Tem apresentado crescimento consistente das vendas do portfólio e diminuição das despesas financeiras. Além disso, concluíram a negociação de um terreno anexo ao Norte Shopping com a incorporadora RJZ Cyrela, que pode acarretar um crescimento das vendas da empresa e um aumento de mais de 2.200 pessoas no fluxo na área primária do shopping.

<sup>1</sup> A partir de 25/10/2023 de acordo, com fato relevante publicado pela empresa, o ticker da ação vai ser alterado de ALS03 para ALOS3

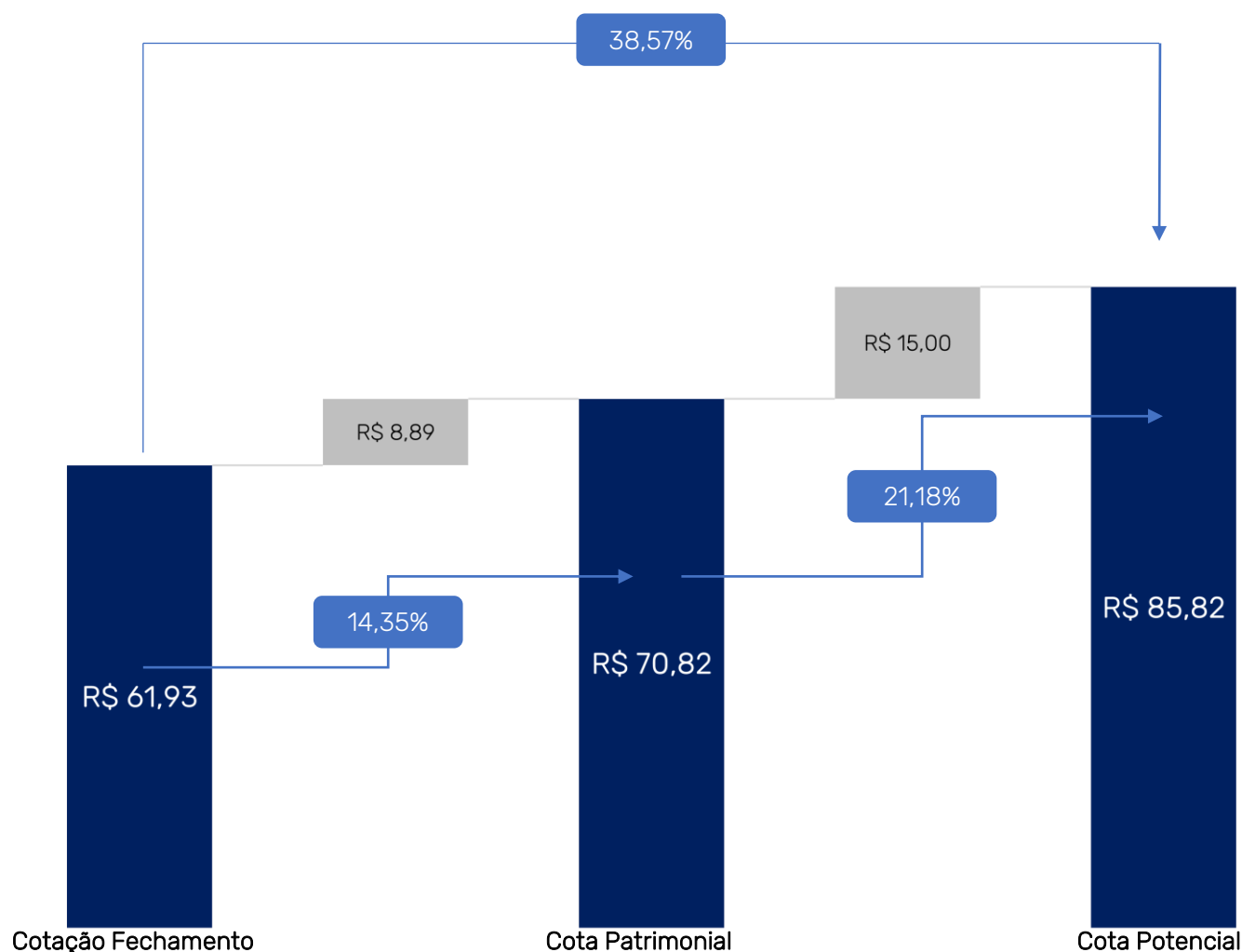
<sup>2</sup> Alguns dos números citados podem ser verificados no release de resultados do 2T23 da ALS03

# Análise Cota Patrimonial

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

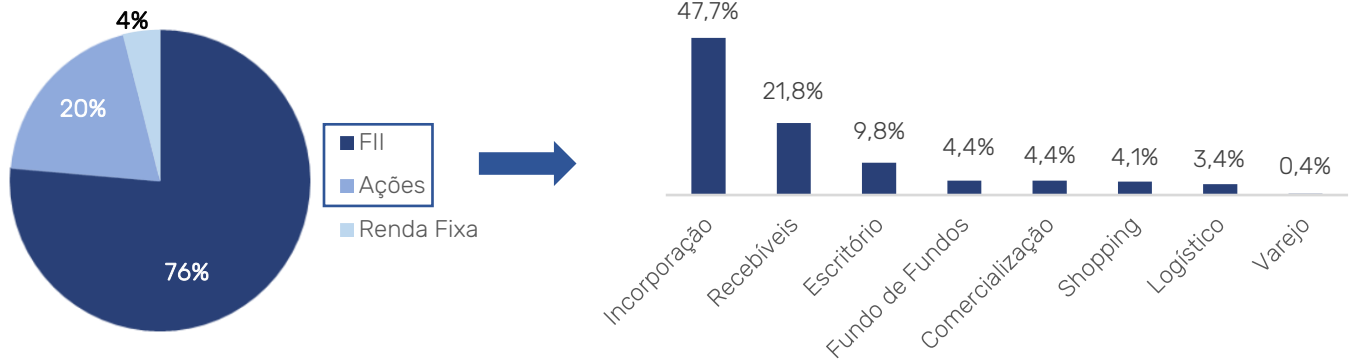
A cota de fechamento é o valor da cota no último dia útil do mês, negociada no mercado secundário, e a patrimonial é relativa ao valor da cota considerando o preço a mercado de todos os ativos do Fundo. Atualmente, é possível obter a cesta de ativos investidos pelo Fundo com um desconto de 12,55%.

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\$ 85,82**, o que representa um **potencial de valorização de 38,57%**, levando em conta o valor intrínseco dos ativos que compõem sua carteira.



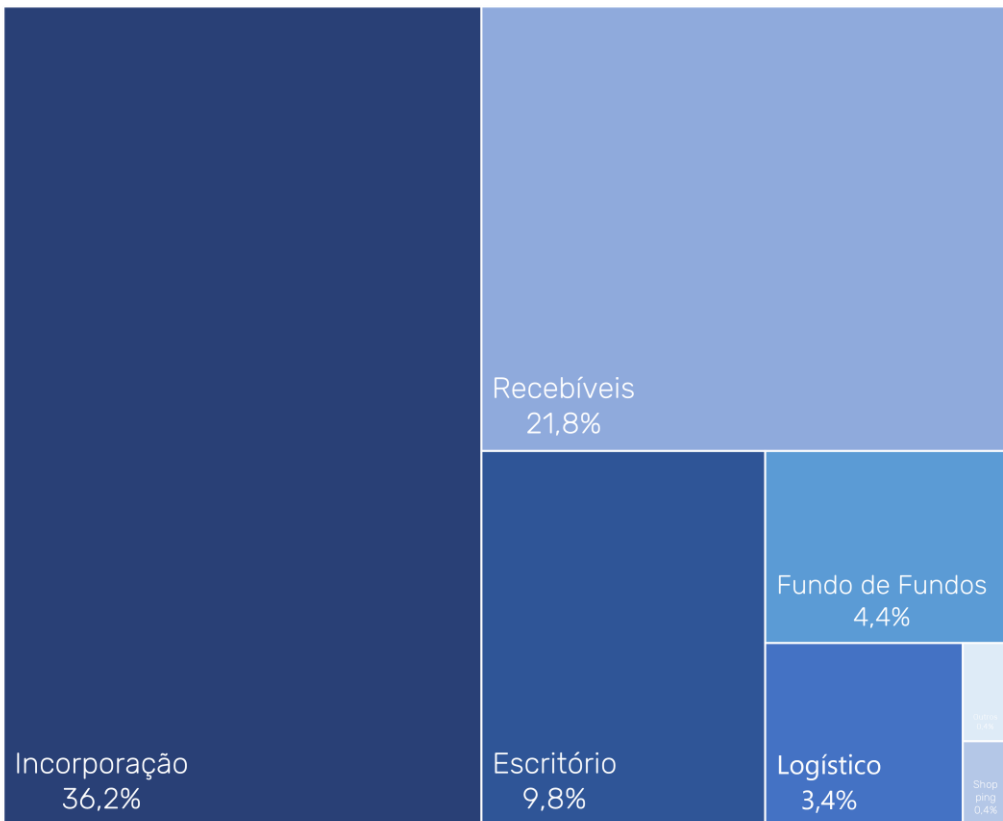
Fonte: Mérito Investimentos

# Alocação por Tipo de Ativo e Segmento

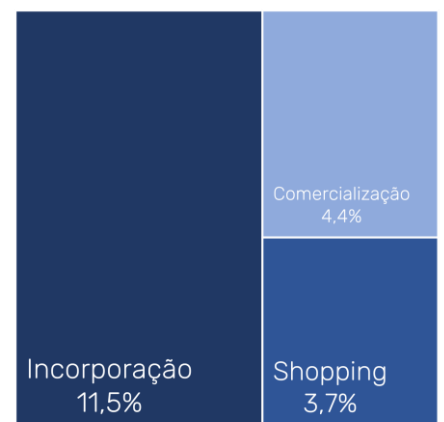


# Composição da Carteira

## FII (76%)



## Ações (20%)





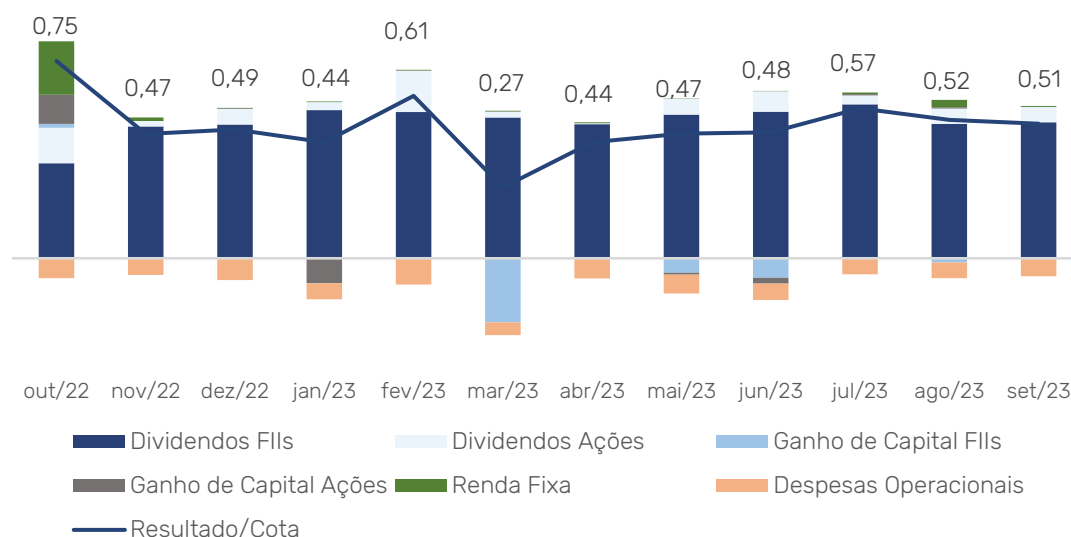
# Composição do Resultado Caixa

Valores em Reais* (R\$)	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	6 Meses	12 Meses	Início
<b>Dividendos</b>	<b>175.742</b>	<b>215.112</b>	<b>225.263</b>	<b>222.882</b>	<b>218.373</b>	<b>222.758</b>	<b>1.280.130</b>	<b>2.364.727</b>	<b>6.384.756</b>
FII's	174.688	193.971	197.596	210.401	196.303	200.356	1.173.315	2.125.284	5.346.399
Ações	1.054	21.141	27.667	12.481	22.070	22.402	106.815	239.444	1.038.357
<b>Ganho de Capital</b>	<b>-</b>	<b>(21.747)</b>	<b>(33.885)</b>	<b>1.334</b>	<b>(4.065)</b>	<b>-</b>	<b>(58.363)</b>	<b>(124.170)</b>	<b>3.143.744</b>
FII's	-	(19.166)	(26.104)	(196)	(6.056)	-	(51.523)	(123.310)	1.300.953
Ações	-	(2.581)	(7.781)	1.530	1.992	-	(6.840)	(860)	1.842.790
<b>Renda Fixa</b>	<b>1.147</b>	<b>421</b>	<b>472</b>	<b>2.533</b>	<b>12.080</b>	<b>1.560</b>	<b>18.212</b>	<b>89.318</b>	<b>212.464</b>
<b>Total de Receitas</b>	<b>176.890</b>	<b>193.786</b>	<b>191.849</b>	<b>226.749</b>	<b>226.388</b>	<b>224.318</b>	<b>1.238.528</b>	<b>2.328.424</b>	<b>9.739.513</b>
<b>Total de Despesas</b>	<b>(26.057)</b>	<b>(25.692)</b>	<b>(21.876)</b>	<b>(21.499)</b>	<b>(22.781)</b>	<b>(26.046)</b>	<b>(143.952)</b>	<b>(278.678)</b>	<b>(1.500.737)</b>
Taxa de Administração/Custódia	(2.922)	(3.102)	(4.270)	(3.302)	(4.479)	(5.197)	(23.272)	(41.944)	(143.195)
Taxa de Gestão	(16.018)	(12.514)	(16.885)	(18.102)	(17.861)	(20.726)	(102.107)	(194.548)	(559.147)
Taxa de Performance	-	-	-	-	-	-	-	-	(306.910)
Outras	(7.117)	(10.076)	(721)	(95)	(441)	(124)	(18.573)	(42.185)	(491.486)
<b>Resultado Caixa</b>	<b>150.833</b>	<b>168.093</b>	<b>169.973</b>	<b>205.250</b>	<b>203.607</b>	<b>198.271</b>	<b>1.094.576</b>	<b>2.049.746</b>	<b>8.238.775</b>
<b>Rendimento Distribuído</b>	<b>151.193</b>	<b>167.539</b>	<b>171.104</b>	<b>206.022</b>	<b>200.365</b>	<b>194.593</b>	<b>1.083.032</b>	<b>2.109.071</b>	<b>8.224.410</b>
Total de Cotas MFAI	356.466	356.466	356.466	369.074	389.185	389.185	-	-	-
<b>Distribuído/Cota</b>	<b>0,44</b>	<b>0,47</b>	<b>0,48</b>	<b>0,57</b>	<b>0,52</b>	<b>0,50</b>	<b>2,98</b>	<b>6,23</b>	<b>47,81</b>

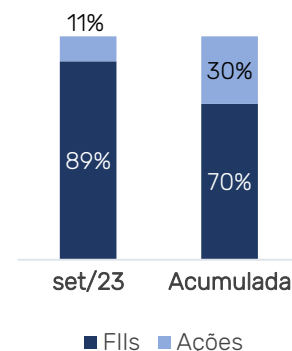
\*Resultado não auditado.

# Resultado Por Cota

	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23
<b>Resultado Caixa (R\$)</b>	<b>234.557</b>	<b>148.650</b>	<b>154.037</b>	<b>138.604</b>	<b>194.258</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>198.271</b>
<b>Resultado/Cota<sup>1</sup></b>	<b>0,75</b>	<b>0,47</b>	<b>0,49</b>	<b>0,44</b>	<b>0,61</b>	<b>0,27</b>	<b>0,44</b>	<b>0,47</b>	<b>0,48</b>	<b>0,57</b>	<b>0,52</b>	<b>0,51</b>

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

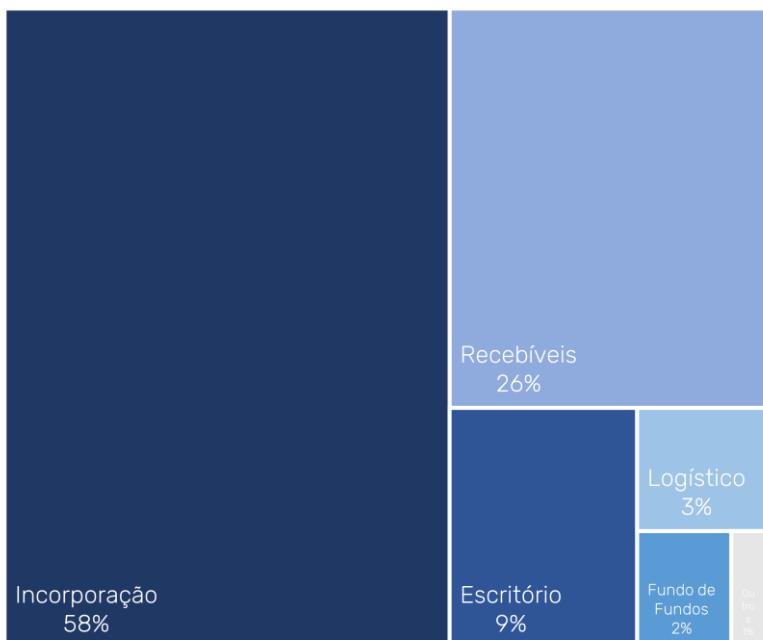
## Receita Gerada



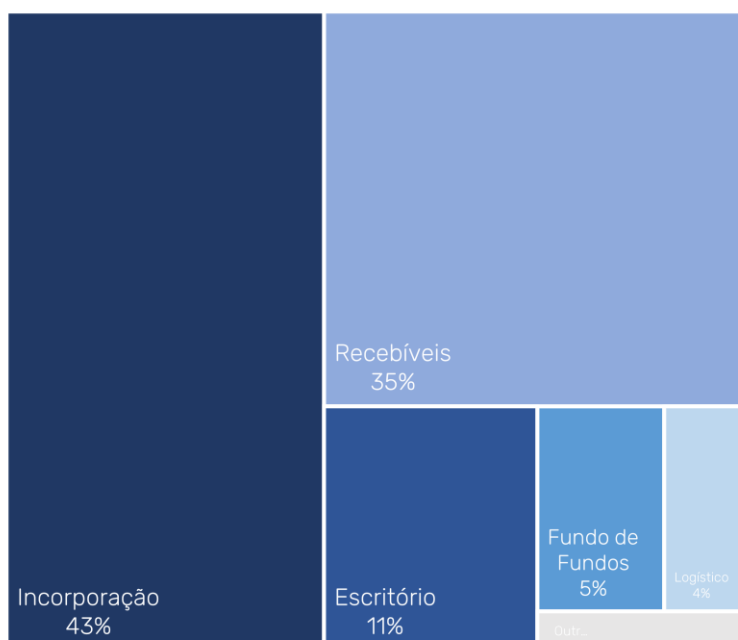
# Composição da Receita

## Receita FIIs

Setembro/23

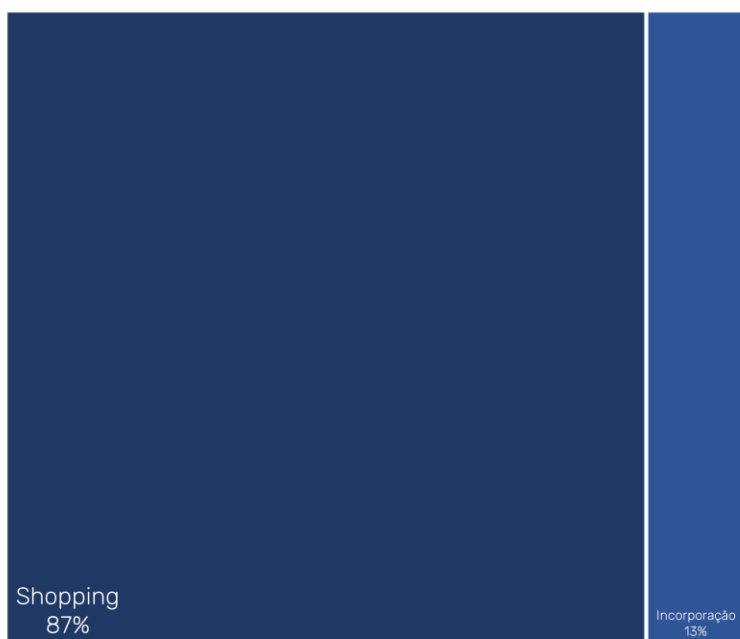


12 Meses

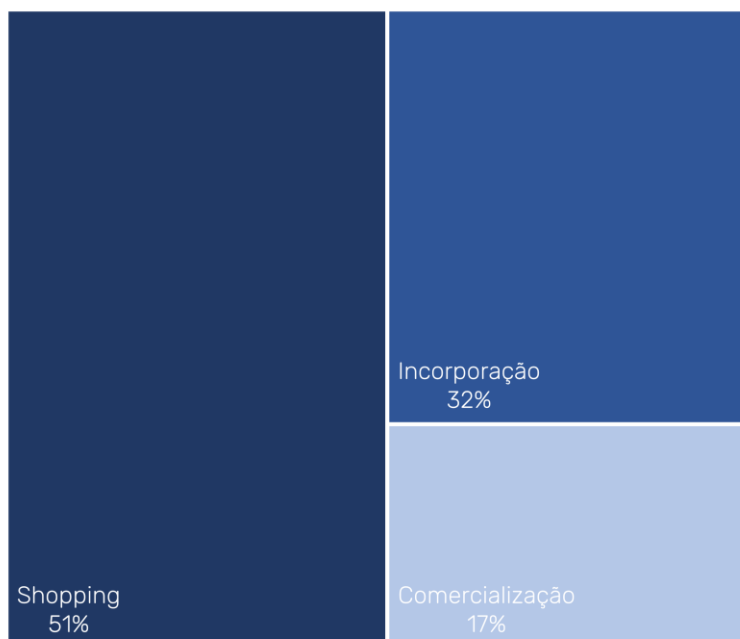


## Receita Ações

Setembro/23

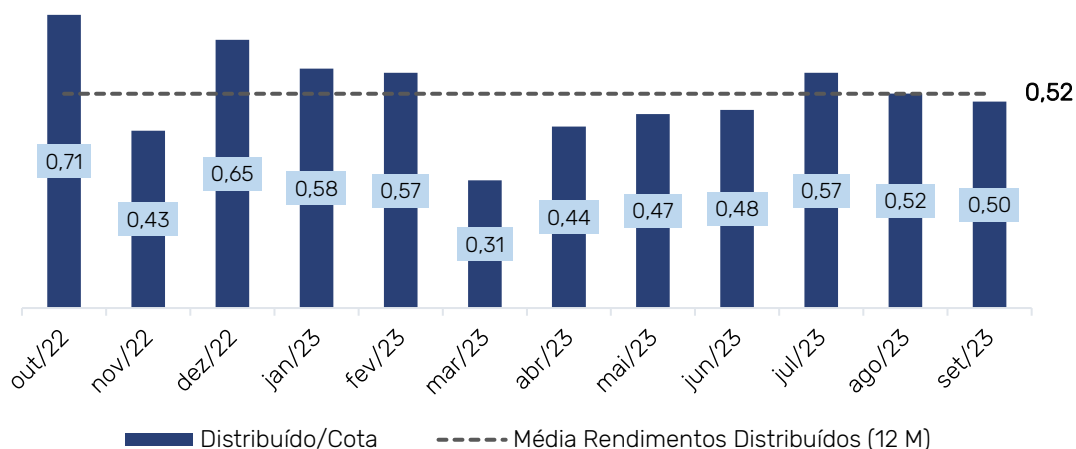


12 Meses



# Distribuição de Rendimentos

Ao final de setembro, 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**:

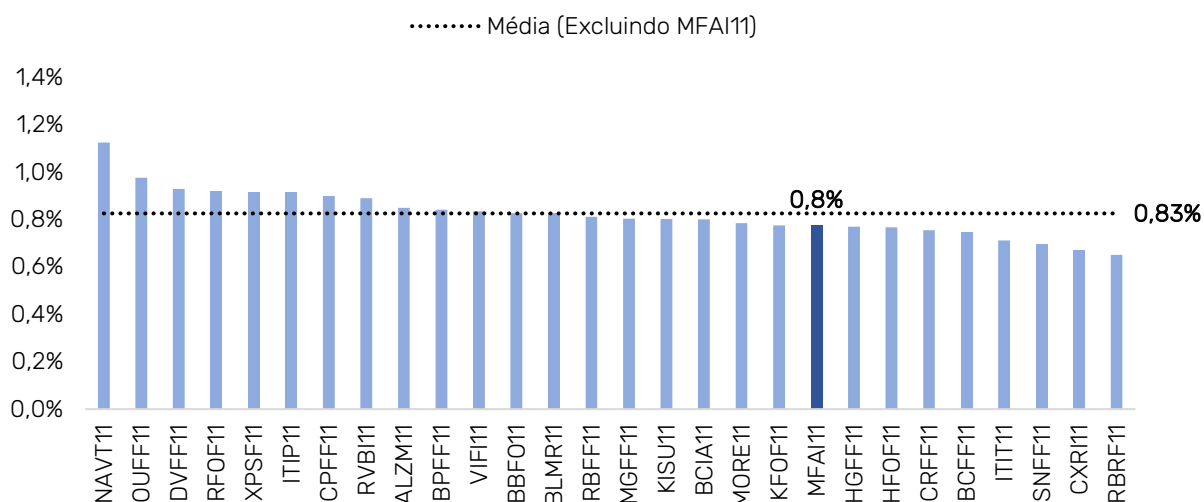


O rendimento por cota no mês de setembro foi de **R\$ 0,50** (66% do CDI líquido de IR) e o **dividend yield anualizado** sobre a cota de fechamento do mês (R\$ 61,93) foi de **10,06%**. A distribuição dos dividendos será no dia **16 de outubro** de 2023.

# Dividend Yield FOFs

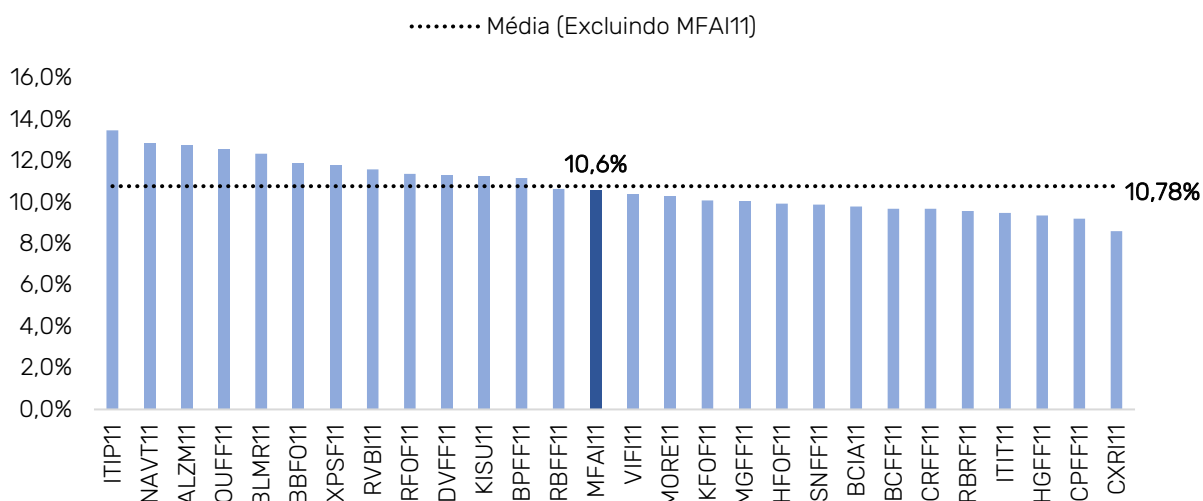
Os gráficos abaixo apresentam o DY mensal e o dos últimos 12 meses, com relação ao mês de agosto, considerando o valor de fechamento da cota no último dia com direito ao dividendo.

### DY Mensal - ago/23



Fonte: Mérito Investimentos

### DY 12 Meses\*



Fonte: Mérito Investimentos

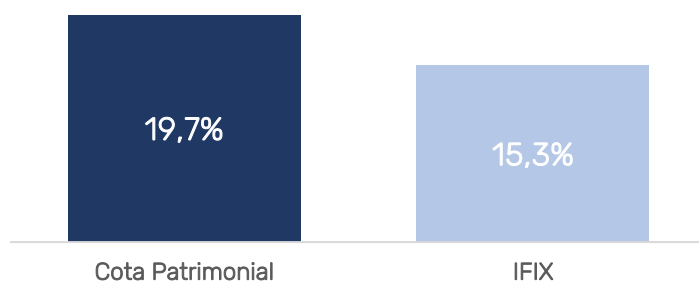
\*Para os fundos com menos de 12 meses de distribuição de rendimentos foi realizada a média dos rendimentos a partir do segundo valor distribuído.

# Retorno Total

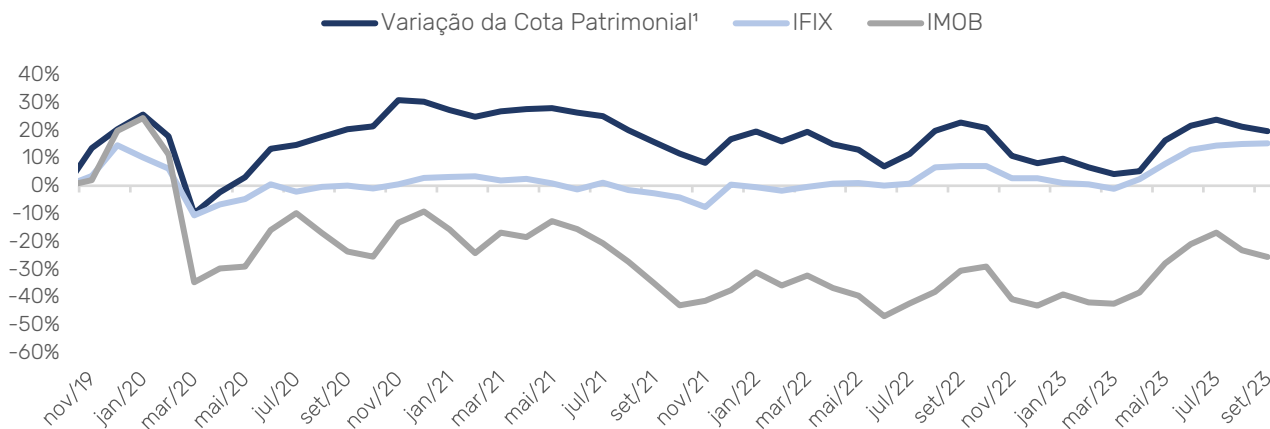
Em setembro, a cota patrimonial do Fundo sofreu uma variação negativa de -1,32%. A tabela abaixo mostra a evolução da cota patrimonial no encerramento de cada mês em comparação com o IFIX e com o IMOB:

Retorno Total	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	2023	12 m	Início
Cota Patrimonial	77,34	70,49	68,16	68,59	66,14	64,28	64,52	70,82	73,53	74,30	72,27	70,82	-	-	-
Dividendos Distribuídos	0,71	0,43	0,65	0,58	0,57	0,31	0,44	0,47	0,48	0,57	0,52	0,50	4,44	6,23	47,81
Retorno MFAI <sup>1</sup>	-1,62%	-8,31%	-2,38%	1,49%	-2,74%	-2,35%	1,05%	10,50%	4,50%	1,82%	-2,02%	-1,32%	10,73%	-2,49%	19,69%
IFIX	0,02%	-4,15%	0,00%	-1,60%	-0,45%	-1,69%	3,52%	5,43%	4,71%	1,33%	0,49%	0,20%	12,28%	7,64%	15,30%
IMOB	2,17%	-16,57%	-3,97%	7,05%	-4,64%	-0,72%	6,84%	17,11%	9,62%	5,15%	-7,65%	-3,14%	30,75%	7,03%	-25,64%

Desde o início do MFAI, a cota patrimonial ajustada pelos rendimentos distribuídos apresentou um retorno de 19,7%, enquanto o retorno do IFIX foi de 15,3%. 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.



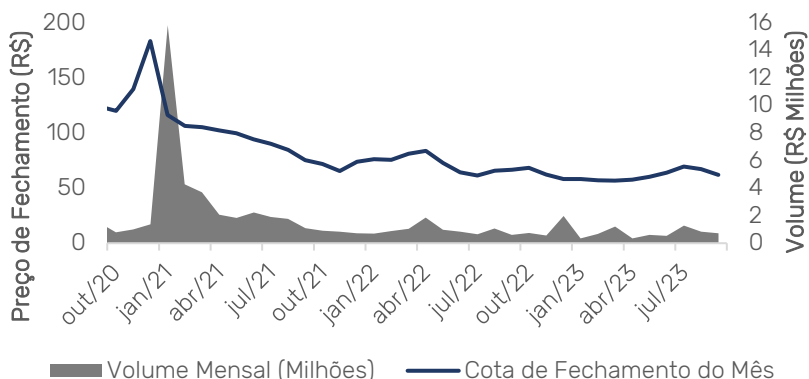
## Retorno Acumulado



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

# Negociação E Liquidez

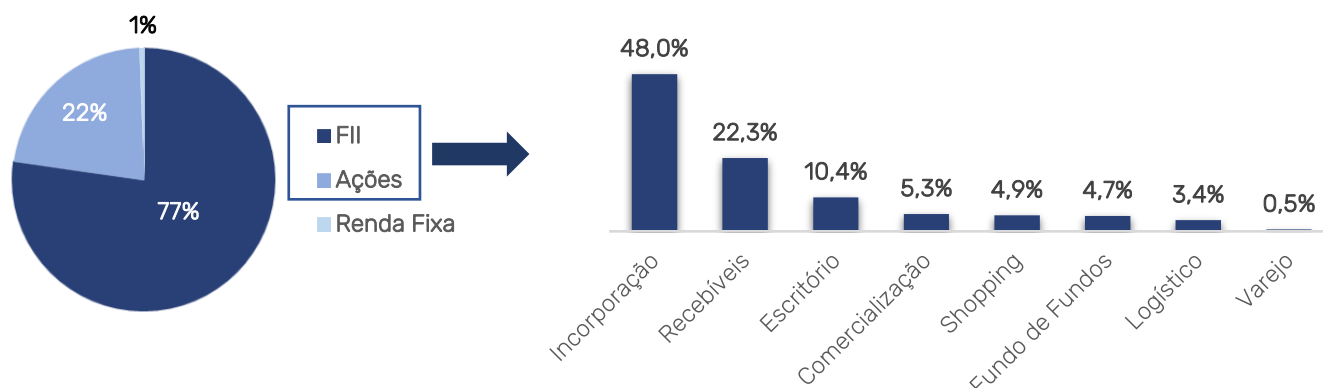
Negociação MFAI11	Set/23
Volume Total (R\$)	711.086
Volume Médio Diário (R\$)	35.554
Participação em Pregões	100%



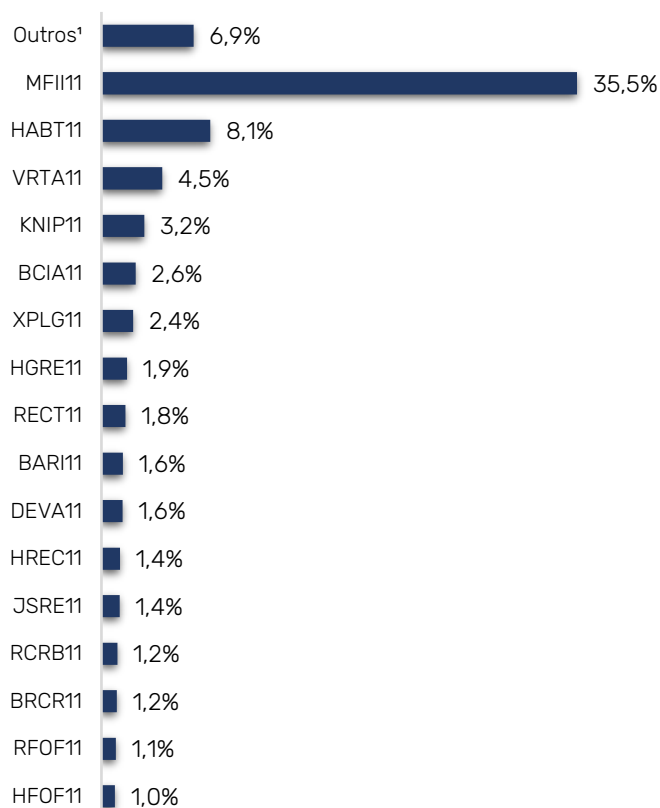
# Anexo I

## Carteira Trimestral

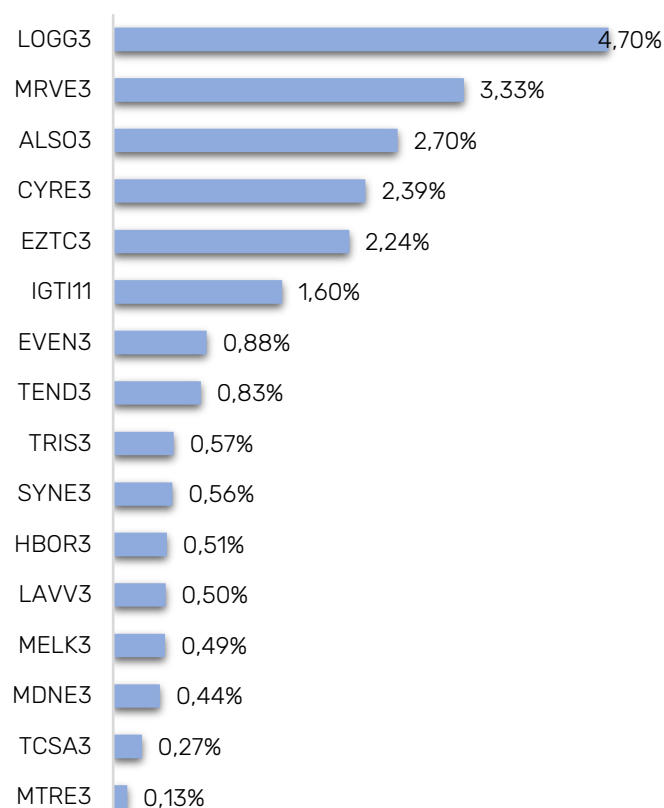
Os gráficos abaixo são relativos à composição da carteira do Fundo no fechamento do mês de Jun/23, conforme o último informe trimestral divulgado:



### 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\$)	438,16 MM	27,56 MM	10,52 MM
Valor da Cota Patrimonial (VP) (R\$)	98,98	70,82	103,93
Preço da Cota Mercado (P) (R\$)	94,44	61,93	103,23
P/PV	0,95	0,87	0,99
Ágio/Deságio	-5%	-13%	-1%
Dividendo Mensal (R\$)	1,08	0,50	1,33
Yield Anualizado (12 meses)	13,96%	10,06%	13,79%
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)