

MÉRITO FUNDOS E AÇÕES IMOBILIÁRIAS FII – MFAI11

Julho 2023

Destaques

- ✓ Movimentações do Mês ([página 4](#))
- ✓ Tese de Investimento ([página 5](#))
- ✓ Carteira Trimestral do 2T23 ([página 14](#))

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\$ 27.420.997,56

Valor Cota Patrimonial (R\$)
R\$ 74,30

Cotas Emitidas
369.074

Número de Cotistas
3.109

Valor Cota a Mercado (R\$)
R\$ 69,50

Dividend Yield (12m)
9,47%

Retorno Cota Patrimonial
(Desde o Início)¹
23,79%

%CDI Líquido de IR
(Desde o Início)²
200%

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:
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 julho, o desempenho dos ativos de renda variável foi impactado positivamente por fatores que contribuíram para um cenário macroeconômico positivo, tais como a expectativa de implementação da reforma tributária, o que corrobora para a redução das incertezas fiscais no país e, principalmente, o início do ciclo de cortes da taxa Selic, que passou de 13,75% para 13,25% no início do mês de agosto. 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 segmento de incorporação e os fundos de fundos, além disso, alguns fundos do segmento de escritórios da carteira do MFAI apresentam perspectivas positivas de aumento de dividendos nos próximos 12 meses, o que pode contribuir para a valorização do preço no mercado secundário.

No encerramento de julho, o MFAI anunciou um **dividendo de R\$ 0,57**, que corresponde a um **dividend yield mensal de 0,82%**, considerando a cota de fechamento do mês.

A fim de trazer mais transparência para os cotistas, foi adicionada uma nova seção no relatório gerencial com a tese de investimento dos ativos investidos pelo Fundo. Dessa forma, nos próximos meses compartilharemos nossas análises e projeções de resultados dos ativos de maior participação na carteira do Fundo.

Movimentações do Mês

Em julho, o MFAI realizou operações de venda de ativos do segmento de escritório e de incorporação.

No setor de incorporação, a principal movimentação foi a venda de MDNE3, uma posição tática realizada pelo fundo que foi desmontada após o preço da ação atingir um patamar atrativo para a realização de lucros.

Já para o segmento de escritórios, a principal movimentação foi a venda do fundo HGRE11. De acordo com nossas análises, após a distribuição extraordinária de rendimentos referentes ao mês de julho, haveria uma queda no valor da cota do fundo. Dessa forma, realizamos vendas parciais na semana da distribuição, a fim de recomprar o ativo por um valor mais descontado nas semanas seguintes.

Tese de Investimento

Iniciaremos a nova seção do relatório com a análise de dois ativos da carteira: **MFII11** e **MRVE3**.

MFII11:

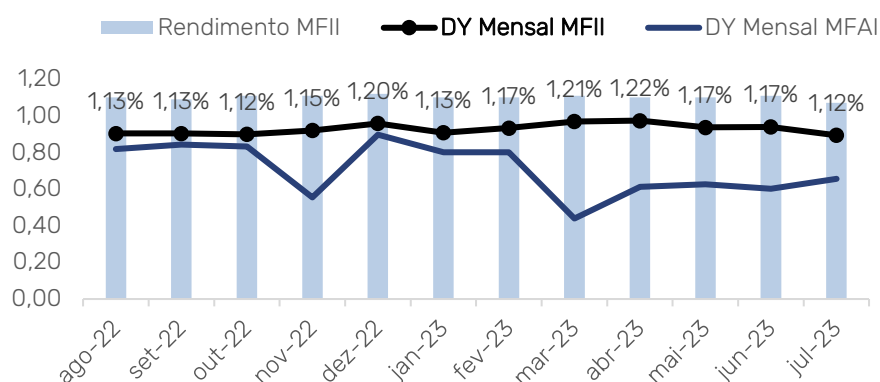
O Mérito Desenvolvimento Imobiliário (MFII) é um fundo que tem como objetivo desenvolver empreendimentos imobiliários, para a posterior venda das unidades, com foco no segmento residencial.

Informações Gerais:

Características	MFII11
Início	Mar-2013
Gestora	Mérito Investimentos
Administradora	Mérito DTVM
Volume Médio Diário ¹ (R\$)	508.664
Preço/VP ¹	0,95
Participação IFIX	0,33%

¹ Valores relativos ao mês de jul/23

Dividendos Últimos 12 Meses:



Fonte: Mérito Investimentos

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

1. Diversificação da carteira de ativos, com empreendimentos em todos os estágios de desenvolvimento: landbank (16%), obras (54%), concluídos (30%). Essa composição permite que o fundo tenha uma boa previsibilidade de resultados e dividendos mais estáveis;

2. Atuação no segmento de construção civil, que se mostrou resiliente mesmo em períodos de crise. Além disso, a maior parte do portfólio do MFII é composto por ativos de padrão econômico (MCMV), que deve ser beneficiado com as medidas públicas anunciadas para esse segmento;

3. De acordo com o relatório do 2T23, o montante a receber de contratos de venda ativos já supera o custo a incorrer de obras em andamento. Além disso, o fundo também possui um valor de estoque de R\$ 520 milhões, considerando apenas os empreendimentos já lançados;

4. O landbank do fundo apresenta um valor geral de vendas (VGV) de R\$ 733 milhões. Considerando o VGV dos empreendimentos lançados pelo fundo no ano de 2022 (R\$ 302 MM), o VGV atual do landbank é suficiente para garantir dois anos de lançamentos do MFII. Ainda em relação ao landbank, vale ressaltar que os terrenos são contabilizados no patrimônio líquido pelo valor de custo, que é inferior ao valor atual dos laudos de avaliação, ou seja, há um valor implícito não refletido no PL;

5. Analisando a aquisição de participação no Consórcio Cortel pelo MFII, acreditamos que esse investimento possui um grande potencial de valorização no curto e médio prazo, após as melhorias serem implementadas nos ativos da licitação (conforme detalhado no [relatório de julho do MFII](#)).

Tese de Investimento

MRVE3:

A MRV é uma construtora e incorporadora com 43 anos de história e mais de R\$ 6 bilhões de patrimônio líquido. Além da MRV Incorporação, com foco no segmento MCMV, a companhia possui as subsidiárias: Urba (Loteamento), Luggo (Locação Residencial) e Resia (Locação Residencial nos EUA).

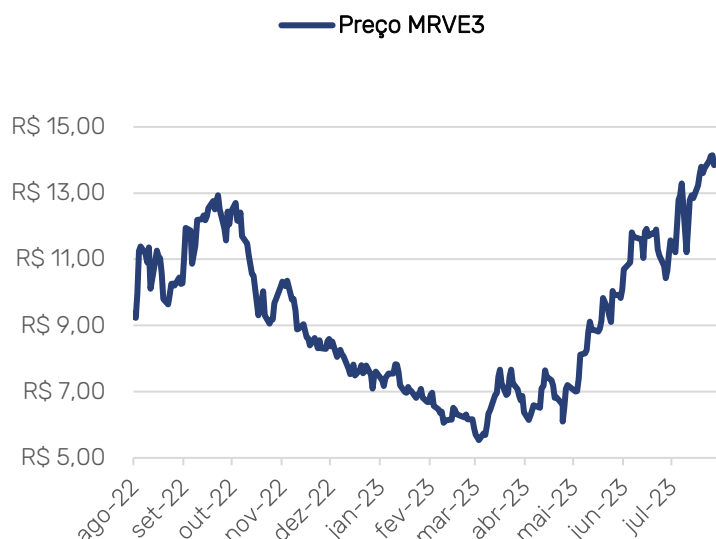
Informações Gerais:

Características	MRVE3
Início	Out-1979
Volume Médio Diário ¹ (R\$)	123.202.144
Participação IMOB	11,08%

¹ Valores relativos ao 2T23

Composição Acionária	%
Outros	62%
Rubens Menin	32%
GIC (Fundo Soberano de Cingapura)	5%
Executivos e Conselho	1%

Preço da Ação Últimos 12 Meses:



A alocação na MRV se baseia nos seguintes fatores²:

1. Potencial de incremento da receita devido ao aumento do preço das unidades a comercializar. Além disso, a MRV Incorporação possui mais de seis mil unidades a serem lançadas pelo programa "Pode Entrar", o que também deve contribuir para o crescimento da receita da companhia;
2. Melhora da margem bruta dos empreendimentos da MRV Incorporação, com projeção de atingir o patamar de 26% até 2024 (atualmente em 22%), o que também foi beneficiada pela redução da pressão de custos de construção devido à estabilização dos preços;
3. Expectativa de redução gradativa de queima de caixa, tanto da MRV Incorporação quanto das subsidiárias (Resia, Luggo e Urba). Além disso, não são esperados novos aportes de capital nas subsidiárias, pois elas já devem ser capazes de crescer com o capital próprio;
4. Lucro líquido projetado crescente para os próximos dois anos, sendo mais impactado pela operação da MRV Incorporação e pela venda dos imóveis da Resia.
5. Expectativa de uma melhora operacional da empresa devido ao **incremento gradativo da margem bruta** projetado para os próximos anos, em conjunto com o **aumento da geração de caixa** e da **redução da dívida líquida**.

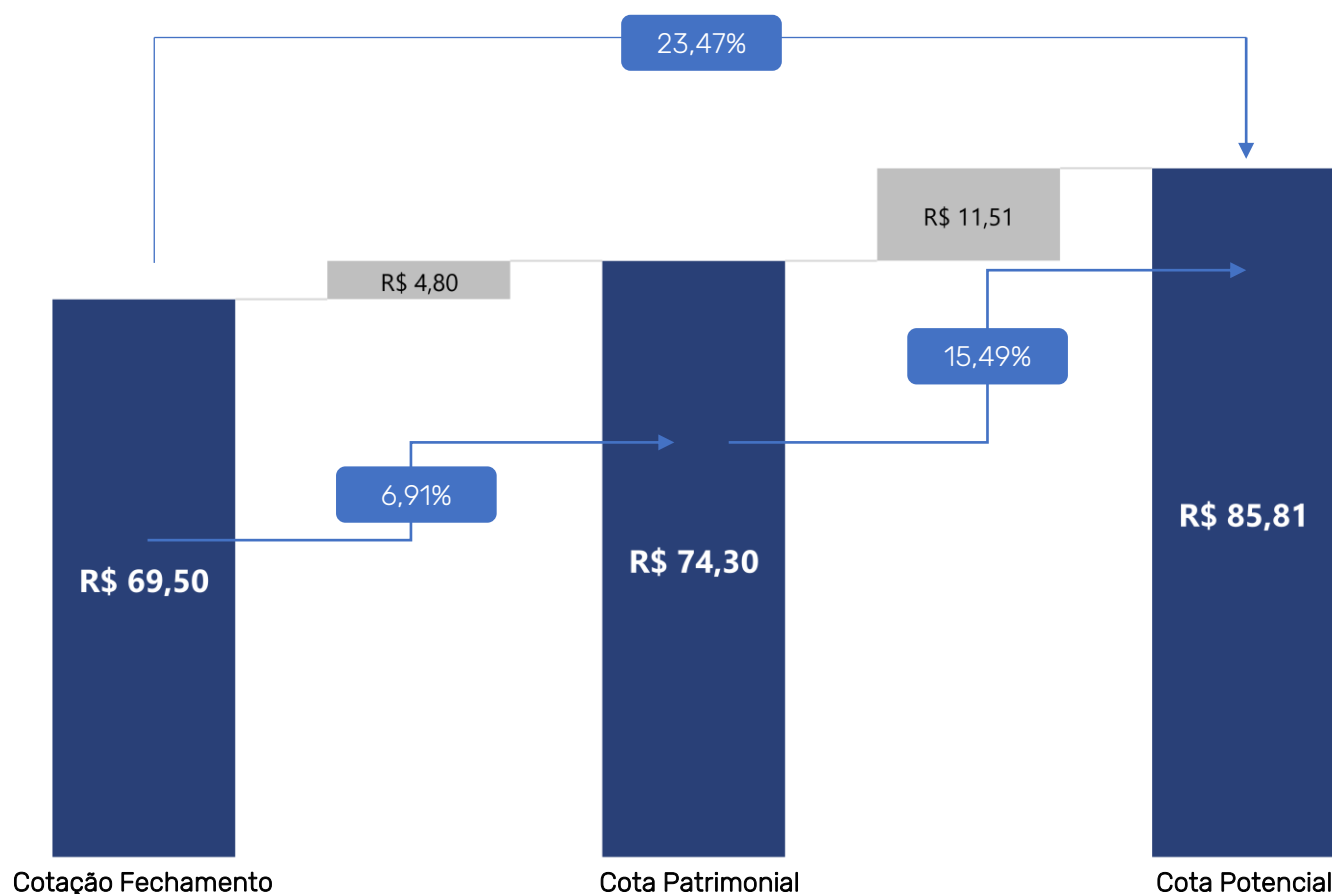
²Alguns dos fatores listados foram abordados na teleconferência de resultados do 2T23 ([Transcrição](#)).

Análise Cota Patrimonial

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

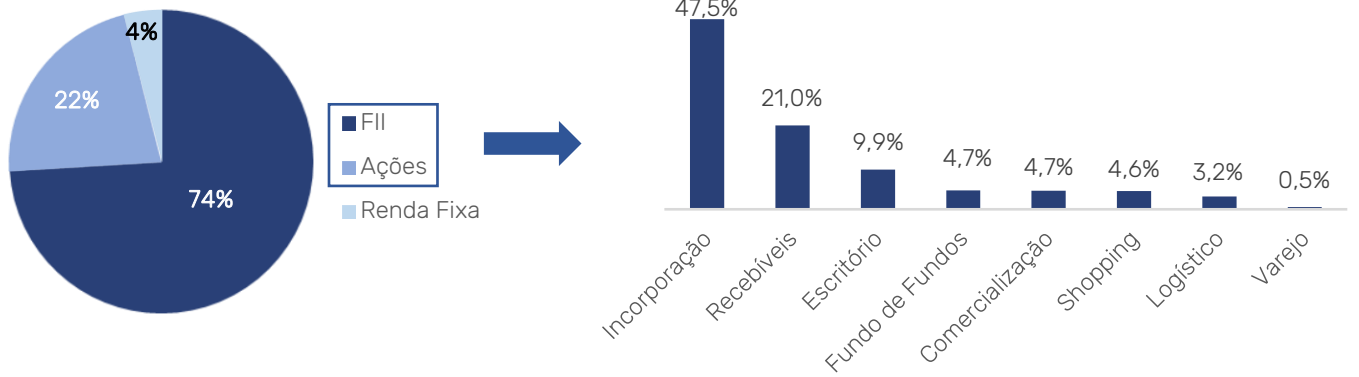
A cota de fechamento é o valor da cota no último dia útil do mês, negociada no mercado secundário, e a patrimonial é relativa ao valor da cota considerando o preço a mercado de todos os ativos do Fundo. Atualmente, é possível obter a cesta de ativos investidos pelo Fundo com um desconto de 6,46%.

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\$ 85,81**, o que representa um **potencial de valorização de 23,47%**, levando em conta o valor intrínseco dos ativos que compõem sua carteira.



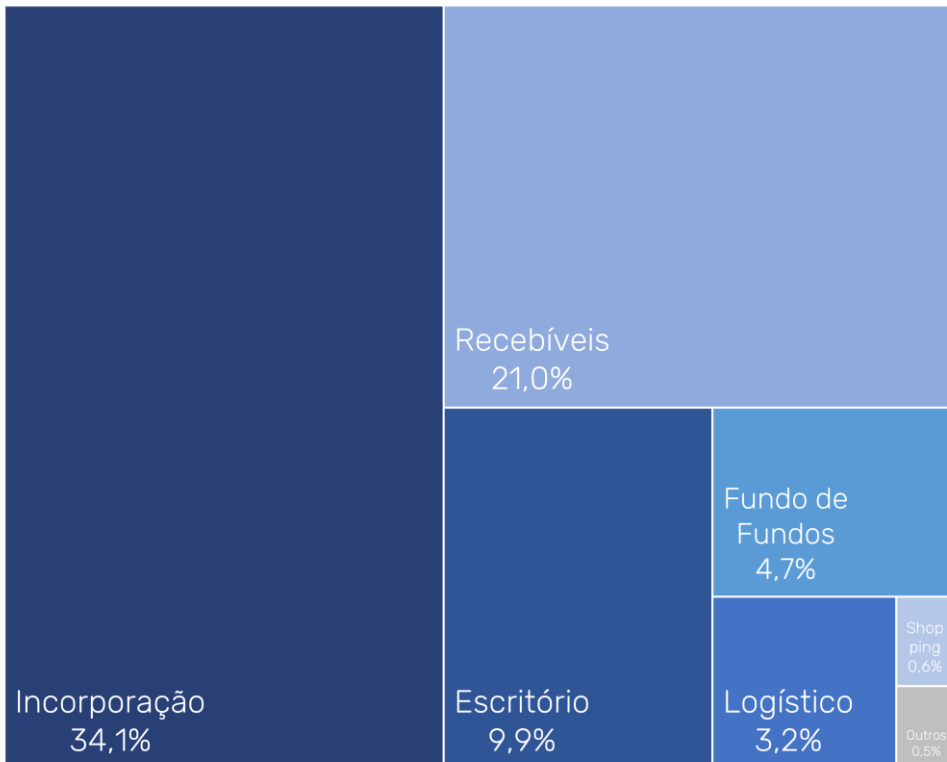
Fonte: Mérito Investimentos

Alocação por Tipo de Ativo e Segmento

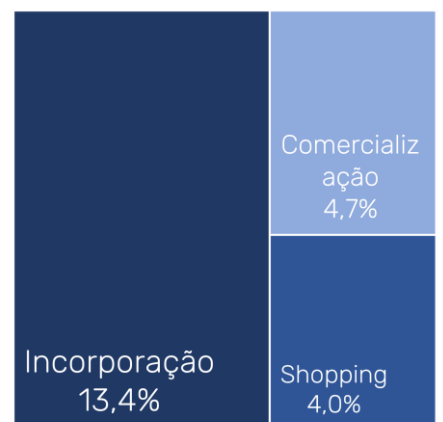


Composição da Carteira

FII (74%)



Ações (22%)



Composição do Resultado Caixa

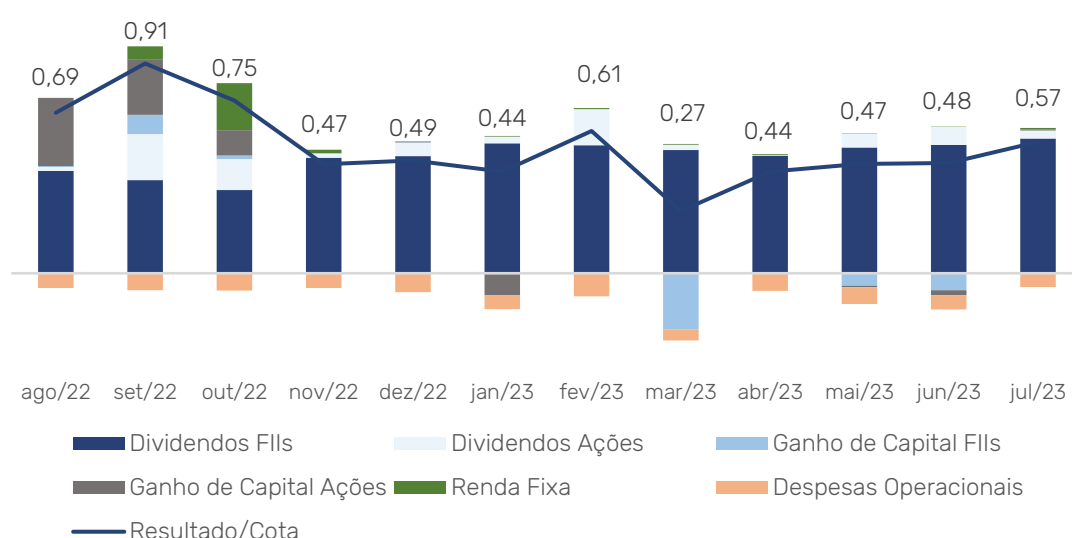
Valores em Reais* (R\$)	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	6 Meses	12 Meses	Início
Dividendos	224.294	175.519	175.742	215.112	225.263	222.882	1.238.812	2.251.576	5.943.625
Flls	174.934	168.761	174.688	193.971	197.596	210.401	1.120.351	1.989.871	4.949.739
Ações	49.360	6.757	1.054	21.141	27.667	12.481	118.461	261.705	993.885
Ganho de Capital	170	(76.208)	-	(21.747)	(33.885)	1.334	(130.337)	71.515	3.147.808
Flls	-	(76.640)	-	(19.166)	(26.104)	(196)	(122.107)	(90.162)	1.307.010
Ações	170	432	-	(2.581)	(7.781)	1.530	(8.230)	161.677	1.840.799
Renda Fixa	1.070	847	1.147	421	472	2.533	6.490	93.421	198.825
Total de Receitas	225.535	100.157	176.890	193.786	191.849	226.749	1.114.966	2.416.512	9.290.258
Total de Despesas	(31.276)	(15.094)	(26.057)	(25.692)	(21.876)	(21.499)	(141.495)	(272.214)	(1.451.910)
Taxa de Administração/Custódia	(2.890)	(2.332)	(2.922)	(3.102)	(4.270)	(3.302)	(18.818)	(39.992)	(133.519)
Taxa de Gestão	(15.846)	(12.783)	(16.018)	(12.514)	(16.885)	(18.102)	(92.148)	(188.362)	(520.560)
Taxa de Performance	-	-	-	-	-	-	-	-	(306.910)
Outras	(12.541)	21	(7.117)	(10.076)	(721)	(95)	(30.529)	(43.860)	(490.922)
Resultado Caixa	194.258	85.063	150.833	168.093	169.973	205.250	973.471	2.144.298	7.838.348
Rendimento Distribuído	180.162	98.118	151.193	167.539	171.104	206.022	974.138	2.145.606	7.837.237
Total de Cotas MFAI	316.074	318.784	356.466	356.466	356.466	369.074	-	-	-
Distribuído/Cota	0,57	0,31	0,44	0,47	0,48	0,57	2,84	6,58	46,79

*Resultado não auditado.

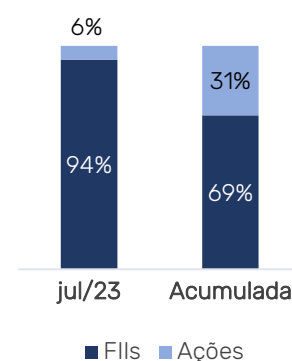
Resultado Por Cota

	ago/22	set/22	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23
Resultado Caixa (R\$)	214.537	280.442	234.557	148.650	154.037	138.604	194.258	85.063	150.833	168.093	169.973	205.250
Resultado/Cota ¹	0,69	0,91	0,75	0,47	0,49	0,44	0,61	0,27	0,44	0,47	0,48	0,57

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



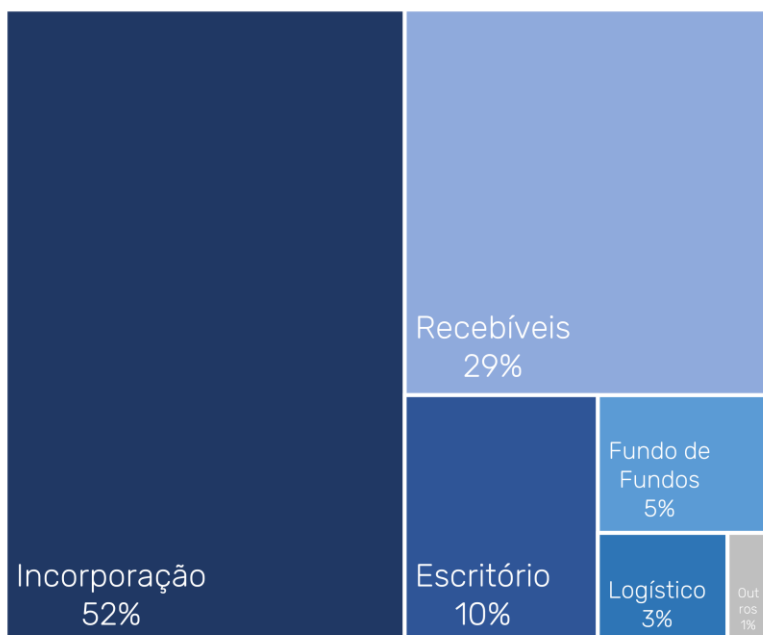
Receita Gerada



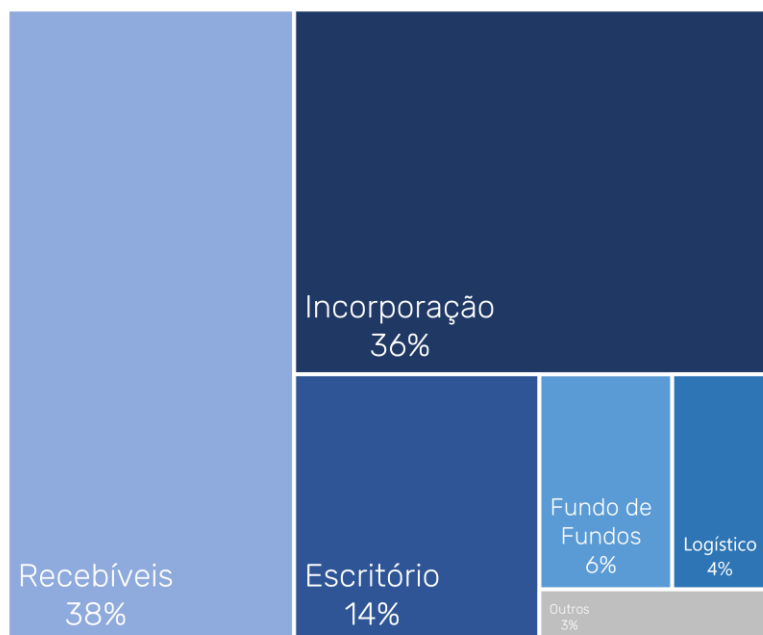
Composição da Receita

Receita FIIs

Julho/23

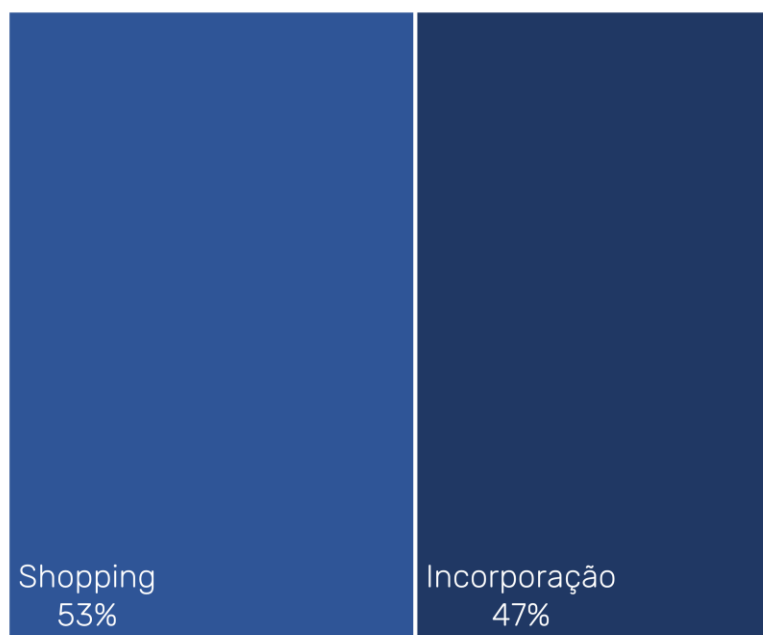


12 Meses

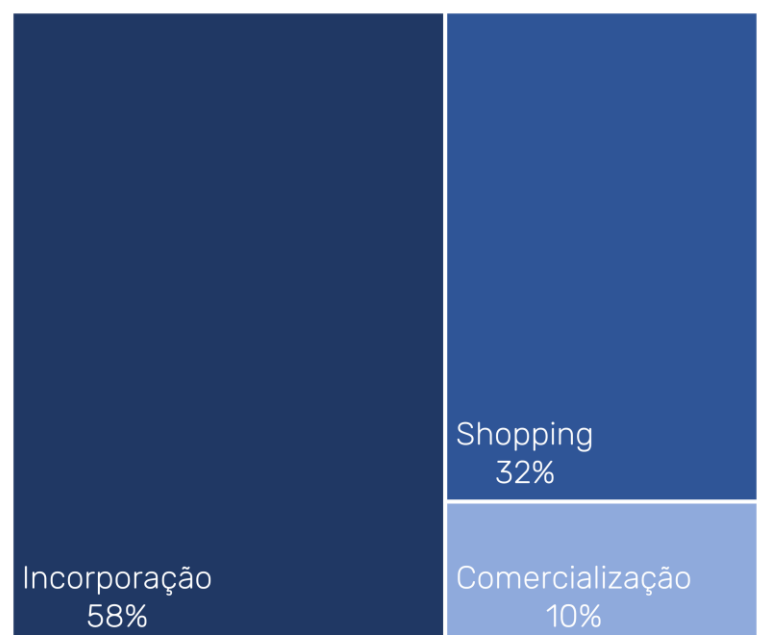


Receita Ações

Julho/23

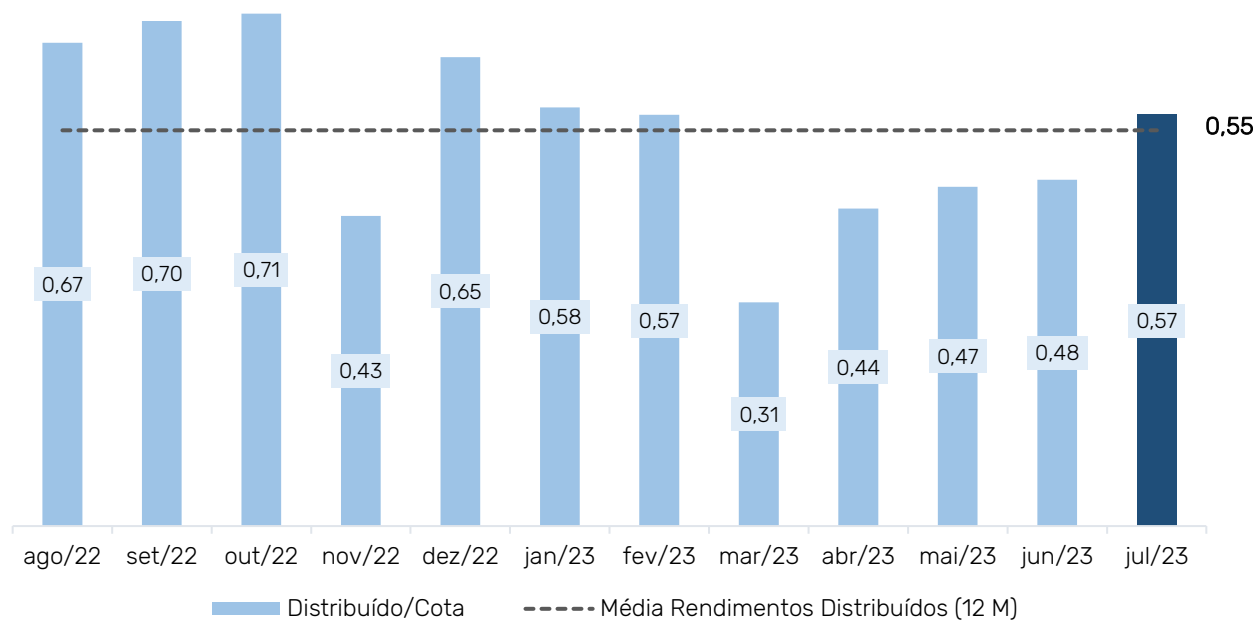


12 Meses



Distribuição de Rendimentos

Ao final de julho, o Fundo possuía **R\$ 0,05 por cota** de resultado acumulado e ainda não distribuído. O gráfico abaixo mostra o rendimento por cota distribuído nos últimos 12 meses:

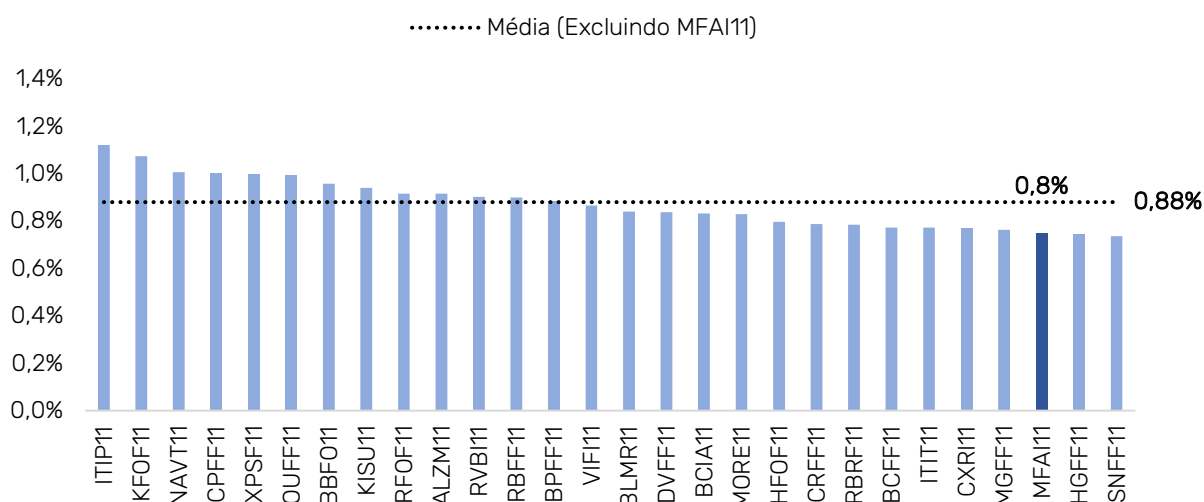


O rendimento por cota no mês de julho foi de **R\$ 0,57** (66% do CDI líquido de IR) e o **dividend yield anualizado** sobre a cota de fechamento do mês (R\$ 69,50) foi de **9,47%**. A distribuição dos dividendos será no dia **14 de agosto** de 2023.

Dividend Yield FOFs

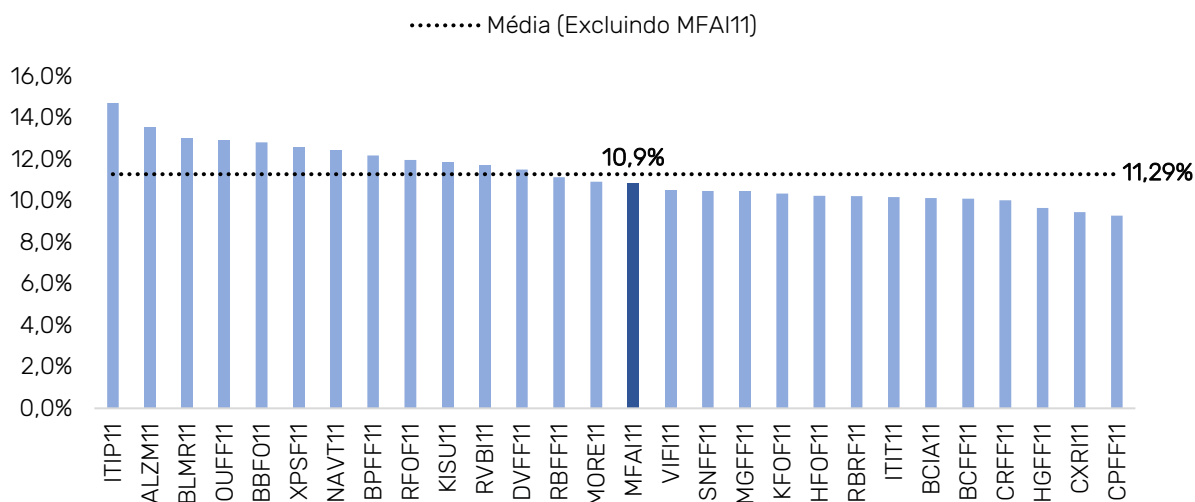
Os gráficos abaixo apresentam o DY mensal e o dos últimos 12 meses, com relação ao mês de junho, considerando o valor de fechamento da cota no último dia com direito ao dividendo.

DY Mensal - jun/23



Fonte: Mérito Investimentos

DY 12 Meses*



Fonte: Mérito Investimentos

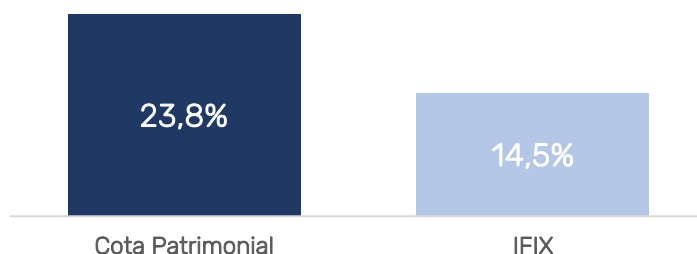
*Para os fundos com menos de 12 meses de distribuição de rendimentos foi realizada a média dos rendimentos a partir do segundo valor distribuído.

Retorno Total

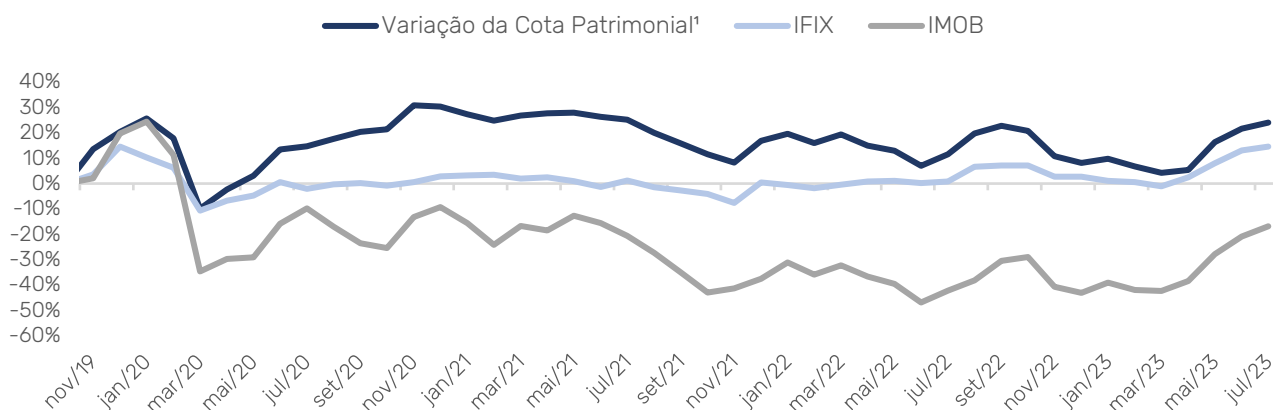
Em julho, a cota patrimonial do Fundo sofreu uma variação positiva de 1,82%. A tabela abaixo mostra a evolução da cota patrimonial no encerramento de cada mês em comparação com o IFIX e com o IMOB:

Retorno Total	ago/22	set/22	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	2023	12 m	Início
Cota Patrimonial	78,06	79,33	77,34	70,49	68,16	68,59	66,14	64,28	64,52	70,82	73,53	74,30	-	-	-
Dividendos Distribuídos	0,67	0,70	0,71	0,43	0,65	0,58	0,57	0,31	0,44	0,47	0,48	0,57	3,42	6,58	46,79
Retorno MFAI ¹	7,37%	2,53%	-1,62%	-8,31%	-2,38%	1,49%	-2,74%	-2,35%	1,05%	10,50%	4,50%	1,82%	14,53%	11,02%	23,79%
IFIX	5,76%	0,49%	0,02%	-4,15%	0,00%	-1,60%	-0,45%	-1,69%	3,52%	5,43%	4,71%	1,33%	11,51%	13,61%	14,51%
IMOB	7,01%	12,40%	2,17%	-16,57%	-3,97%	7,05%	-4,64%	-0,72%	6,84%	17,11%	9,62%	5,15%	46,17%	43,91%	-16,87%

Desde o início do MFAI, a cota patrimonial ajustada pelos rendimentos distribuídos apresentou um retorno de 23,8%, enquanto o retorno do IFIX foi de 14,5%. 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.



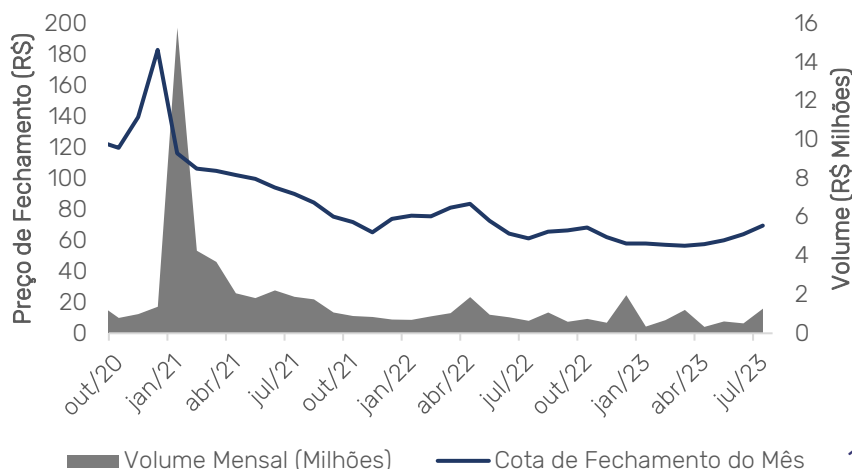
Retorno Acumulado



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

Negociação E Liquidez

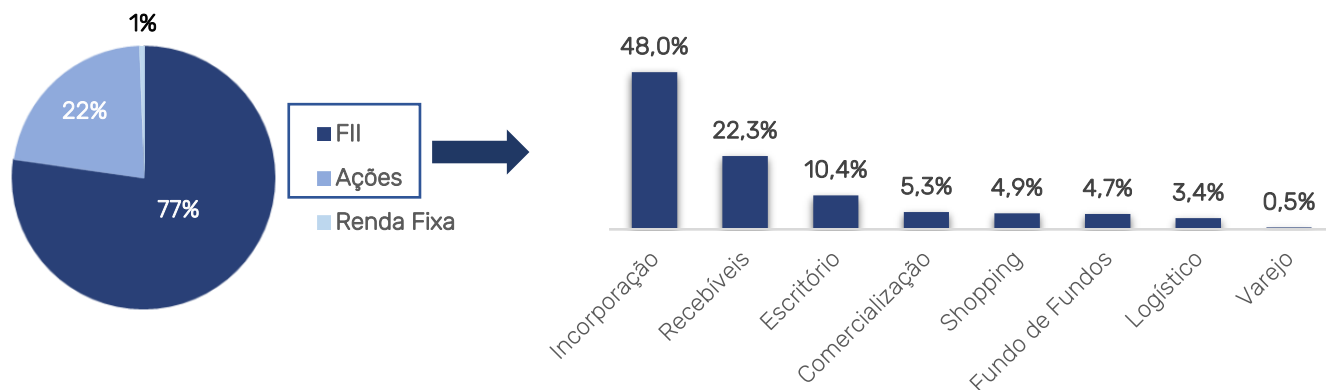
Negociação MFAI11	Jul/23
Volume Total (R\$)	1.276.785
Volume Médio Diário (R\$)	60.799
Participação em Pregões	100%



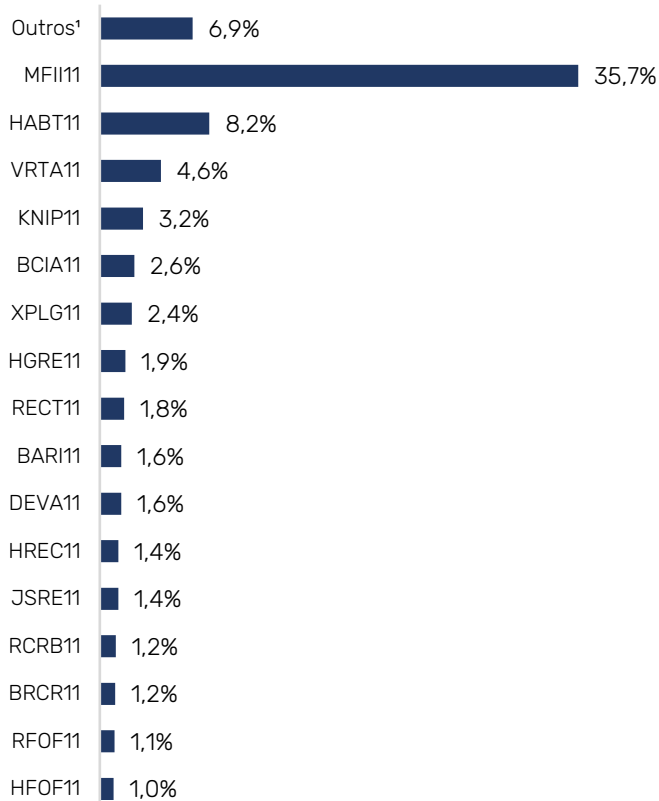
Anexo I

Carteira Trimestral

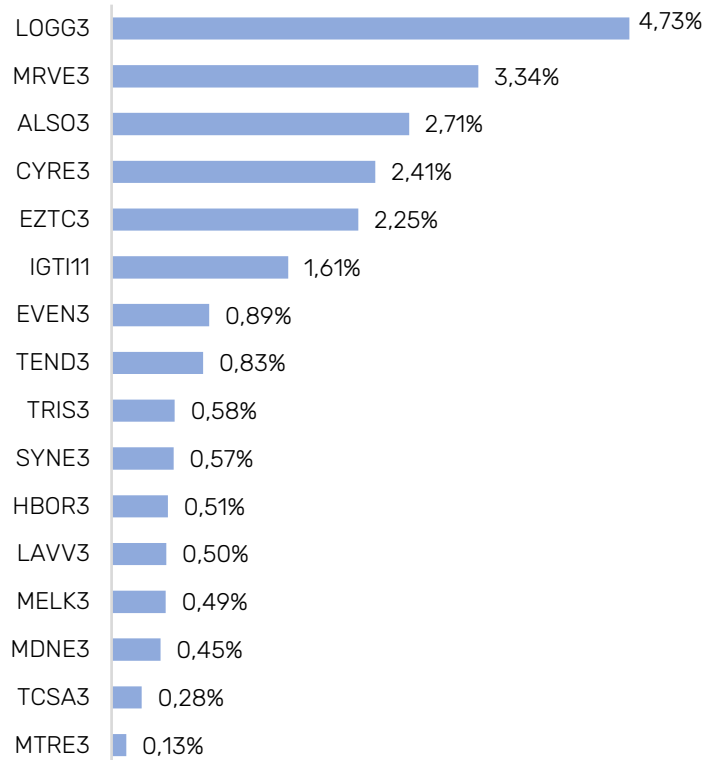
Os gráficos abaixo são relativos à composição da carteira do Fundo no fechamento do mês de Jun/23, conforme o último informe trimestral divulgado:



FII






Ações



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\$)	429,84 MM	27,42 MM	10,72 MM
Valor da Cota Patrimonial (VP) (R\$)	101,15	74,30	105,91
Preço da Cota Mercado (P) (R\$)	95,76	69,50	103,90
P/PV	0,95	0,94	0,98
Ágio/Deságio	-5%	-6%	-2%
Dividendo Mensal (R\$)	1,07	0,57	1,40
Yield Anualizado (12 meses)	13,81%	9,47%	12,48%
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