

## PRÓXIMAS VENDAS DE ATIVOS [ATÉ 2026]

Land Bank			Valor Contábil
Forresta	Marine Creek		US\$ 158 MM
Tributary Ph2	Okeechobee		<b>Valor de Venda</b>
Peachtree	Tucker		US\$ 81 MM
Cathedral Lakes South	Alemeda		<b>Perda*</b>
Westloop	Cathedral Lakes North		US\$ 81 MM
Palmetto Station			

Projetos Legado	Yield on Cost Médio	Cap Rate Médio	Valor Contábil
Tributary			US\$ 444 MM
Memorial			<b>Valor de Venda</b>
Rayzor Ranch	4,5%	5,3%	US\$ 381 MM
Ten Oaks			<b>Perda</b>
			US\$ 63 MM

Projeto Nova Resia	Yield on Cost	Cap Rate	Valor de Venda
Golden Glades	7,1%	5,0%	US\$ 198 MM

\* US\$ 4 milhões de ganho serão considerados no momento da venda de 2 terrenos.

- Vendas até 2026 contemplam todos os ativos da safra legado e o empreendimento Golden Glades, da Nova Resia
- Realizaremos um impairment no 2T25 contemplando todos os ativos que serão vendidos abaixo de custo (safra legado)
  - Reflete a perda total estimada dos ativos
  - Os valores estimados de venda dos ativos estão suportados por avaliações de broker independente e/ou contratos já assinados

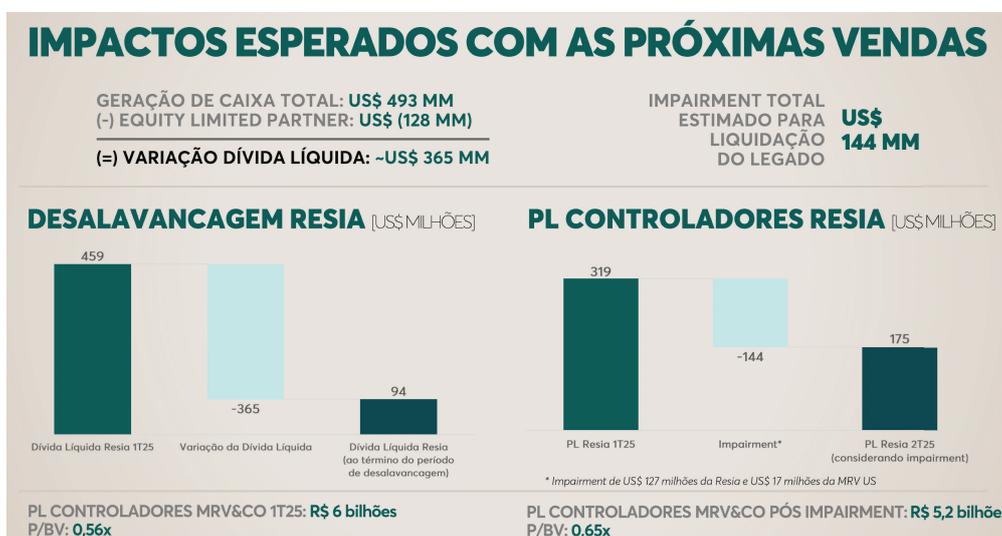
**O impairment não considera a venda do empreendimento Golden Glades, com perspectivas de lucro e retorno excelente**

## Nova Resia

Conforme prometido, a MRV (MRVE3) anunciou que irá realizar um novo impairment na Resia para que a perda total estimada com todos os ativos que serão vendidos no Plano de Desinvestimento da subsidiária americana já esteja refletida em seu balanço no próximo trimestre.

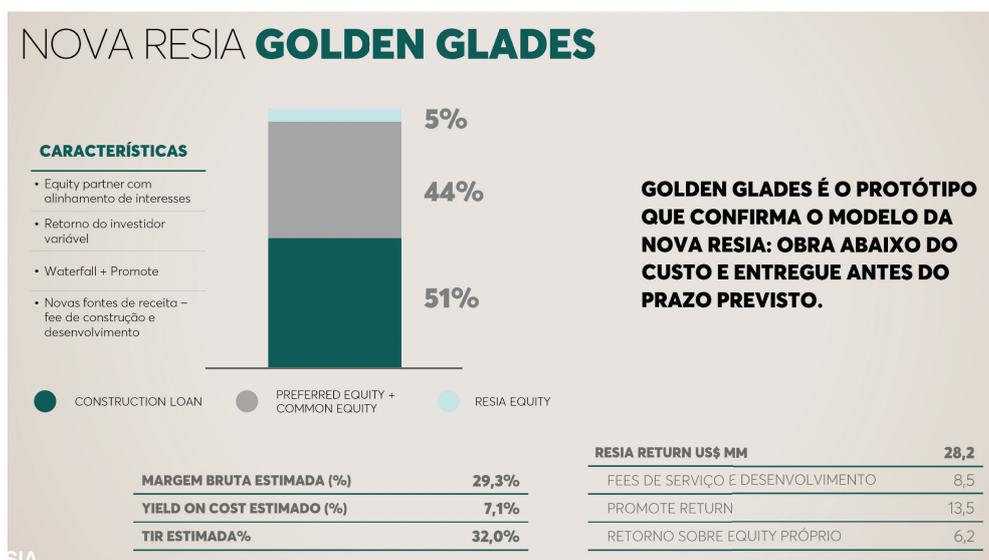
A perda total foi estimada por meio de avaliações de consultores independentes ou contratos já assinados e totalizou US\$ -144 milhões, sendo US\$ -81 milhões referentes à perda na venda de 11 terrenos e US\$ -63 milhões referentes à perda na venda dos 4 empreendimentos da Safra Legado (projetos concluídos entre 2023 e 2024).

Dos US\$ 800 milhões em ativos que fazem parte do Plano de Desinvestimento, US\$ 117 milhões já foram vendidos (2 empreendimentos e 3 terrenos). O restante está tendo o seu valor reavaliado no balanço, com exceção do projeto Golden Glades, que não teve seu valor contábil reavaliado, pois já foi realizado no novo modelo da Resia e há perspectivas de lucro e retorno excelentes.



A companhia também atualizou os impactos esperados do Plano de Desinvestimento na alavancagem da Resia. A geração de caixa de US\$ 270 milhões em 2025 foi atualizada para US\$ 493 milhões até o fim de 2026 (US\$ 13 milhões a mais do que a estimativa anterior para o período) e, após retornar o capital dos parceiros nos projetos, a dívida líquida da Resia será reduzida de US\$ 459 milhões para US\$ 94 milhões (US\$ -365 milhões).

Enxergamos a divulgação de tais estimativas como algo bastante positivo, tendo em vista que dá ao mercado uma grande visibilidade não apenas sobre o impacto na alavancagem (já previamente compar-tilhado), mas também no lucro consolidado da MRV em 2025 e 2026. Dessa forma, o sell side poderá parar de escrever “bons resultados no Brasil, mas prejuízo na Resia decepciona” a cada trimestre.



## Contexto histórico

A antiga AHS foi adquirida integralmente pela MRV em 2020, quando se tornou Resia, e os projetos concluídos até 2022 tiveram bons resultados, em linha com os entregues pela empresa desde sua fundação (2012), com YoC (receita operacional/custo do projeto, quanto maior, melhor) de 6,8% e Cap Rate de 4,8% (receita operacional/valor de venda, quanto menor, melhor).

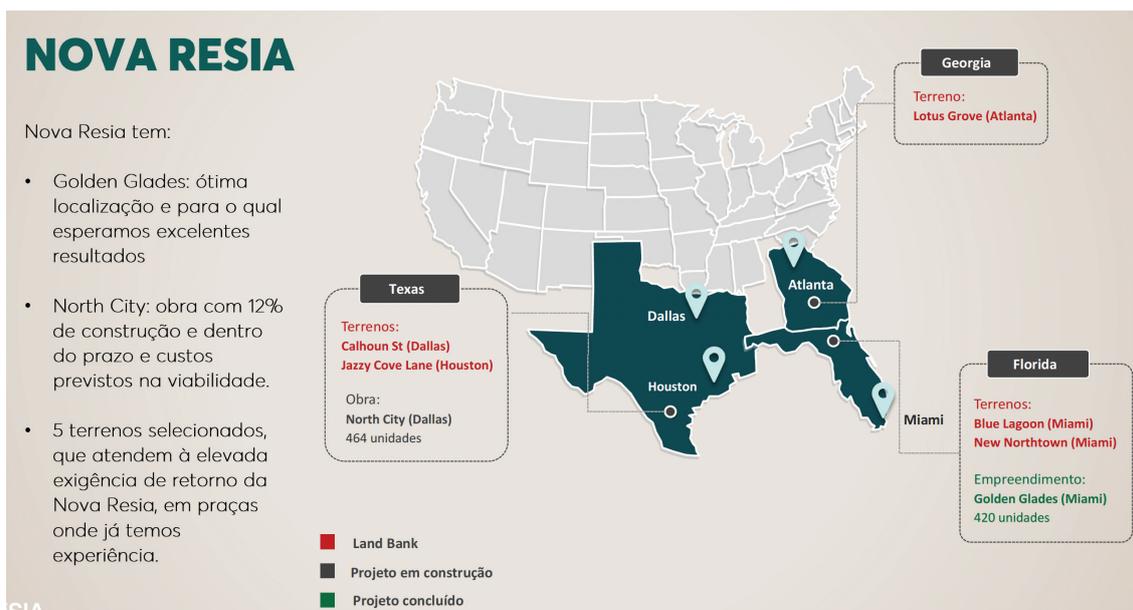
Com a pandemia, o cenário de elevada inflação, excesso de oferta em alguns mercados e os juros elevados, a safra legado apresentou um YoC baixo (4,7%) e um Cap Rate alto (5,2%), o que ocorreu em um momento de expansão acelerada que demandou muito capital e aumentou consideravelmente a alavancagem da companhia.

Além de estabelecer o Plano de Desinvestimento para reduzir a alavancagem, a MRV também reafirmou os pilares da nova Resia, que, sob nova gestão, terá uma operação asset light, com receita baseada em fees de serviço/desenvolvimento, operação mais simples, foco em projetos de alto retorno e estrutura de capital mais eficiente (financiamento não consolidado em seu balanço), mantendo a vantagem competitiva no método de construção e estrutura administrativa enxuta.

O empreendimento Golden Glades já reflete a mudança estratégica da empresa, com apenas 5% do financiamento total vindo da Resia, obra entregue abaixo do custo e antes do prazo previsto, uma estimativa de YoC em 7,1% e de Cap Rate em 5%, o que resulta em uma margem bruta estimada de 29%

e um retorno sobre o capital próprio investido de 32%.

Além do Golden Glades, os ativos que permanecerão na nova Resia serão apenas os mais rentáveis: o North City (obra em andamento) e mais 5 terrenos selecionados que atendem à elevada exigência de retorno, em praças onde a companhia já possui experiência.



Ao mesmo tempo em que a MRV executará seu plano de desalavancagem nos EUA, a operação brasileira seguirá com um robusto crescimento de resultados nos próximos anos, com as safras de 2023 em diante tomando conta do balanço (com margens muito superiores às da safra pós-pandemia). Dessa forma, enxergamos que a companhia poderá entregar seu guidance de lucro de R\$ 1,5 bilhão ao redor de 2027 e está negociando a apenas 2,2x lucros futuros, reforçando nossa confiança no papel.

No mês de julho, o 10X caiu -7,5%, ante uma desvalorização de -4,2% do IBOV, impactado pelo “tarifaço” americano (apesar de nenhuma das empresas da carteira ser diretamente afetada) e passando por uma correção natural após acumular uma alta de +40,7% na primeira metade do ano. Assim, em 2025, o fundo acumula uma alta de +30,2% (vs. +10,6% da bolsa) e, desde o início (set/23), o 10X sobe +5,7%, contra +13,0% do IBOV.

## Objetivo do fundo

O fundo tem como objetivo replicar a filosofia Growth Investing, elaborada pelo time da Nord Research utilizando o método de análise fundamentalista.

## Público-Alvo

Investidores em Geral

### Informações Gerais

CNPJ  
51.681.170/0001-10

Data de Início  
04/09/2023

Categoria Anbima  
Ações Livre

Benchmark  
Ibovespa

Aplicação  
Cotização D+1

Resgate  
Cotização D+30  
e Liquidação D+2

Taxa Administração  
2%

Taxa Performance  
20% sobre o que exceder  
o Ibovespa

Taxa Entrada/Saída  
Não há

Aplicação Mínima  
Não há

### Rentabilidade

10X

Ibovespa



		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2022	10X	-	-	-	-	-	-	-	-	-5,06%	-7,26%	14,74%	6,87%	9,34%	9,34%
	Ibovespa	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,03%	-3,46%	12,54%	5,38%	13,93%	13,93%
2023	10X	-10,37%	2,55%	-0,78%	-8,05%	2,52%	2,54%	5,94%	10,43%	-7,45%	0,69%	-17,52%	-6,31%	-25,73%	-18,79%
	Ibovespa	-4,79%	0,99%	-0,71%	-1,70%	-3,04%	1,48%	3,02%	6,54%	-3,08%	-1,60%	-3,12%	-4,28%	-10,36%	2,12%
2024	10X	12,68%	-4,87%	6,09%	14,77%	5,79%	1,89%	-7,48%						30,16%	5,70%
	Ibovespa	4,86%	-2,64%	6,08%	3,69%	1,45%	1,33%	-4,17%						10,63%	12,98%

### Informações Adicionais

	Nord 10X	Ibovespa
Meses Positivos	13	11
Meses Negativos	10	12
Maior Retorno Mensal	14,77%	12,54%
Menor Retorno Mensal	-17,52%	-4,79%

PL Médio - 12 meses	R\$ 7.337.100,57
PL Atual	R\$ 8.493.675,66
Valor da Cota	R\$ 1,057126