



Análise

ITRI11

Produzido por SIMPLA CLUB

Carlos Humberto Junior

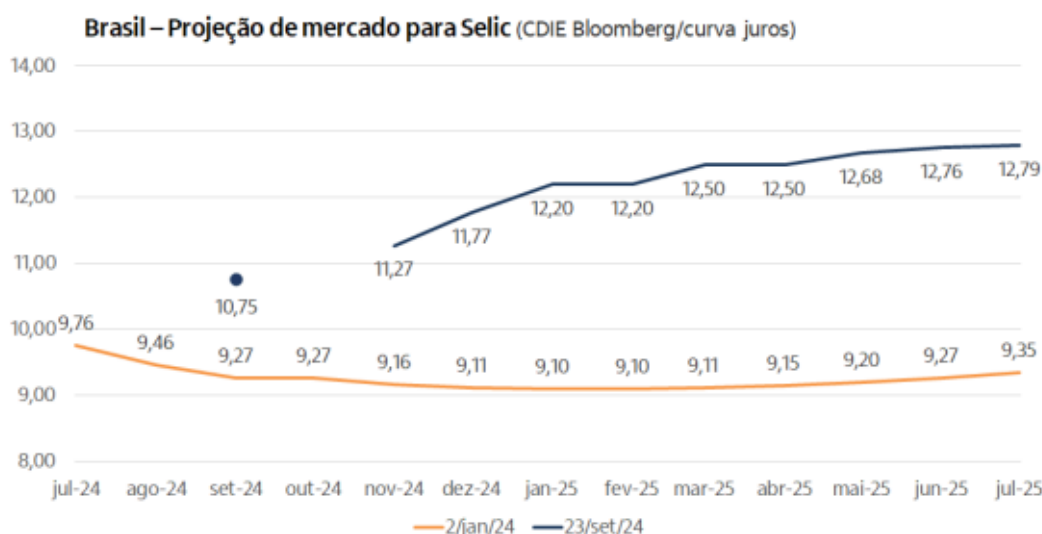
Última Atualização

O ITRIII é um fundo muito novo, tendo sido criado no ano de 2024. A estratégia do fundo será mais detalhada no decorrer deste relatório, porém já precisamos informar que ele se trata de um *hedge fund*.

Essa classe de FIIs também é muito recente, de forma a ainda ser pouco explorada. O objetivo desses ativos é funcionar como um fundo multimercado, pois eles podem se expor ao mercado imobiliário de várias formas diferentes como: FIIs, CRIs, ações, FIPs, etc.

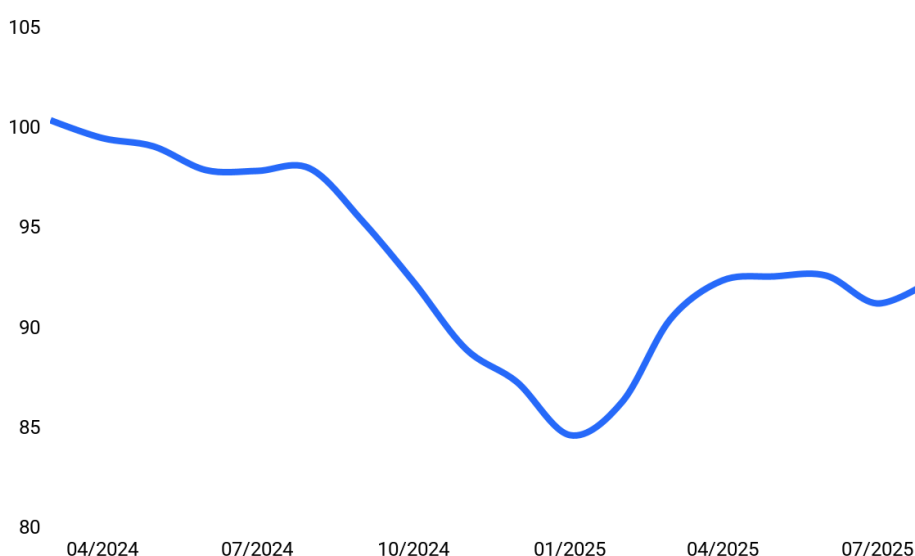
O ITRIII nasceu com a estimativa de entrega 16% ao ano de retorno em seus primeiros 3 anos de vida, isto considerando tanto a valorização de suas cotas quanto a distribuição de rendimentos. Entretanto, o retorno apresentado até aqui é muito distante do esperado, já que a cotação do fundo se desvalorizou cerca de 23% desde o IPO.

O grande fator para essa forte queda do fundo foi a mudança do cenário macroeconômico, principalmente a subida da expectativa de taxa de juros. A figura abaixo mostra qual era a expectativa de taxa de juros no momento da oferta do fundo e como ela está agora.



Expectativa da taxa de juros.
Fonte: Relatório gerencial.

Como sabemos, quando a estimativa da taxa de juros sobe, a tendência é de desvalorização da renda variável. O ITR111 tem liberdade de investimento em várias classes, mas escolheu começar suas atividades com grande concentração em outros fundos imobiliários, dessa forma seu patrimônio e sua cotação estão se comportando de maneira semelhante à dos FOFs. O gráfico a seguir mostra a desvalorização do valor patrimonial do ITR111.



*Queda do VP.
Fonte: Simpla Club.*

O VP do fundo que nasceu em R\$100/cota já está em R\$92,25. Vale reforçar que esta queda não é fruto de calotes ou perdas definitivas, mas sim da volatilidade dos fundos imobiliários da carteira do fundo. Isto significa que, num mercado de alta, esperamos a valorização deste indicador.

A mudança no cenário macroeconômico não só interferiu nos resultados do fundo, como na estratégia adotada pela gestão. Este é um dos grandes benefícios de um *hedge fund*, pois como ele pode acessar vários segmentos diferentes, seu gestor tem mais facilidade de surfar os diferentes momentos do ciclo econômico. Inclusive, esta é uma das grandes propagandas do Itaú ao defender o seu fundo.

Os trechos a seguir mostram como a carteira do fundo está mais concentrada em ativos de crédito, visando uma maior previsibilidade do resultado:

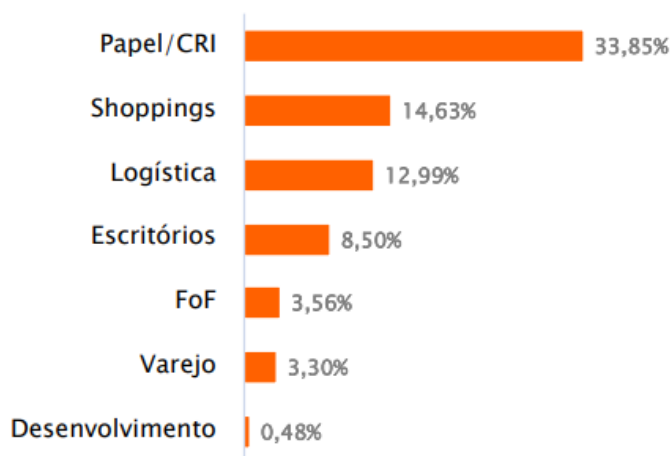
“No entanto, com cenário econômico descrito no início desse relatório, acreditamos que uma carteira ainda majoritariamente voltada ao crédito seja mais defensiva neste momento. O portfólio do fundo possui uma exposição ao segmento de crédito de 47% via os certificados de recebíveis, diretamente, ou os fundos de CRIs.”

“Diante da dinâmica exposta acima, a gestão antecipou parte do movimento e modificou sua estratégia de alocação, aproveitando toda a flexibilidade do mandato, ao montar uma carteira mais concentrada em crédito (CRIs ou FIs de crédito) em detrimento aos FIs de Tijolo, quando comparado com o estudo de viabilidade apresentado no material publicitário. Esse movimento foi fundamental e ajudou a evitar uma depreciação maior do valor da cota patrimonial.”

Em uma entrevista, a gestão já deixou claro que irá tentar acertar a inversão do ciclo, de forma que as posições em crédito serão desfeitas para a realização do investimento em tijolo. A gestão mais ativa faz parte da estratégia do ITR111 tornando-o um ativo de perfil moderado para arrojado.

Depois da modificação da estratégia, a carteira do fundo se encontra como apresenta a figura abaixo.

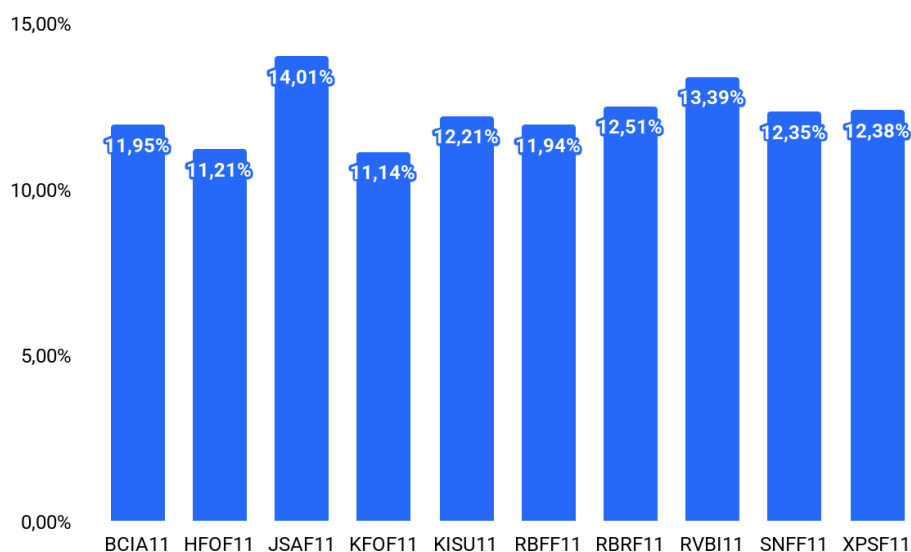
Portfólio de FIIs (% do PL)



*Diversificação setorial.
Fonte: Relatório gerencial.*

Por mais que a exposição majoritária em fundos de CRI reduza um pouco o potencial de ganho de capital do fundo, o capital investido no segmento de shoppings e logístico é relevante. Outro ponto é que por ter sido criado em 2024, o ITRI11 teve bastante dinheiro para fazer seus investimentos nos FIIs com preços bastante descontados, dessa forma esperamos bons lucros sendo auferidos no próximo mercado de alta.

Como 77,30% da carteira do ITRI11 está alocada em outros fundos imobiliários, é de grande valia compará-lo com os principais FOFs do mercado. O gráfico a seguir mostra o *dividend yield* dos principais fundos de fundos.

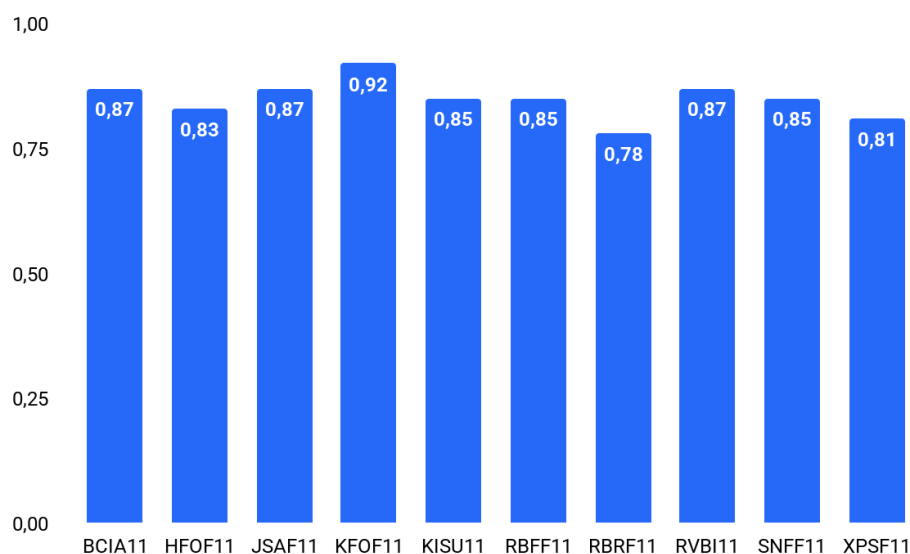


Dividend yield dos FOFs.
Fonte: Simpla Club.

A média dos últimos 12 meses é de 12,31%, patamar muito interessante. Lembrando que parte dos dividendos dos FOFs vem do lucro das vendas de FIIs, porém neste momento do mercado poucas operações vantajosas estão sendo realizadas. Dessa forma, quase que a totalidade destes rendimentos vem da receita recorrente, dando mais segurança quanto à manutenção destas distribuições.

O ITRI11 apresentou um *dividend yield* de 12,11% nos últimos 12 meses, desempenho muito semelhante ao de seus pares. A gestão anunciou um *guidance* de R\$0,75 a R\$0,85 por cota para o segundo semestre, o que corresponde a um rendimento mensal entre 0,95% e 1,07%, com base na última cotação.

Além da análise dos rendimentos é necessário estar atento ao preço dos fundos de fundos. A queda do IFIX abriu uma grande oportunidade de comprar ativos com descontos expressivos, a ponto do Simpla começar a recomendar um FOF, algo inédito em nossa história. O gráfico a seguir mostra o P/VP dos maiores FOFs.



*P/VP dos FOFs.
Fonte: Simpla Club.*

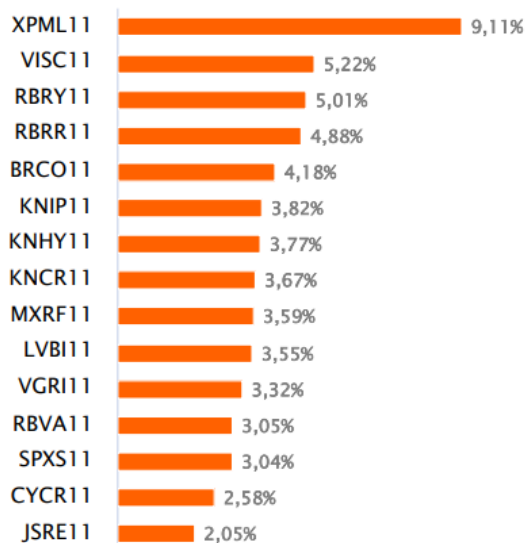
A média do setor é de 0,85 contra 0,86 do ITRI11 no momento de escrita deste relatório. O fundo negocia com um desconto levemente inferior ao de seus pares, mas ainda muito relevante em relação ao seu patrimônio. Para um ativo sem problemas, uma promoção desta é de chamar atenção.

Que os FOFs estão baratos e que dependem do cenário macroeconômico para entregar valor, nós já entendemos. Agora é preciso analisar quais os ativos de maior qualidade, ou seja, aqueles que são mais seguros e que têm mais probabilidade de nos entregar o retorno desejado.

Outro problema que temos com os FOFs é que muitos fazem escolhas que julgamos erradas, por isso a análise cuidadosa da carteira é de extrema importância na tomada de decisão de investimento. Não basta estar barato, tem que ter qualidade.

A transparência do ITRI11 ainda precisa melhorar, pois seu relatório não divulga todos os ativos de sua carteira. Apenas os 15 maiores FIs são informados, porém um atenuante da falta de transparência é que os 10 mais representativos equivalem a 46,8% do PL. A figura abaixo mostra as 15 maiores posições em FIs do portfólio do ITRI11.

15 maiores posições em FII (% do PL)



Carteira do ITR11.

Fonte: Relatório gerencial.

Vamos focar nossa análise apenas nas 10 maiores posições, descrevendo a atividade de cada uma e a nossa opinião.

A grande exposição ao XPML11 chama a atenção dentro do ITR11, pois é quase que o dobro do segundo maior FII. O fundo de shoppings da XP é o melhor do seu segmento, pois tem exposição a imóveis de altíssima qualidade como o Shopping Cidade Jardim e o Catarina Fashion Outlet. O fundo vem fazendo várias aquisições que devem turbinar seu dividendo no curto prazo, mas que aumentam seu risco de alavancagem. No geral, é um ativo que confiamos, por isso está bem posicionado em nosso *ranking*.

O VISC11 é o FII de shoppings com melhor diversificação de portfólio, embora deixe a desejar na qualidade de alguns ativos. No segmento temos outras preferências, mas é um fundo que compõe bem a carteira.

O RBRY11 já foi recomendado pelo Simpla, porém perdeu sua credibilidade após seguidas emissões abaixo do valor patrimonial. Em termos de qualidade de portfólio o fundo segue agradando, mas estamos aguardando uma melhoria de sua gestão.

O RBRR11 é um fundo de CRI com perfil conservador, por isso costuma ter um dividendo inferior ao de seus pares. Em contrapartida sua segurança é alta, de modo a melhorar a diversificação e estabilidade das carteiras das quais faz parte.

O BRCO11 é um FII do segmento logístico que possui bons imóveis, em sua maioria bem localizados. O fundo apresenta grande dependência de alguns inquilinos e, recentemente, passou por um aumento na vacância. Embora não seja nossa escolha preferida no segmento, está longe de ser um fundo ruim.

O KNIP11 é um fundo de papel exclusivo para investidores qualificados. Sua gestora, a Kinea, é uma das melhores do mercado e sua carteira possui devedores de altíssima qualidade.

O KNHY11 é mais um fundo de papel da Kinea, de forma que mesmo tendo uma proposta mais arrojada, seu risco ainda é bastante controlado. Não vemos tantos diferenciais competitivos do fundo frente a pares como VGIP11 ou AFHI11, mas não é um investimento problemático.

O KNCR11 é o fundo mais conservador da bolsa. Sua estratégia consiste em investir em dívidas seguras e atreladas ao CDI. Devido ao seu baixo nível de risco, em muitos momentos ele deixa a desejar na entrega de retorno. No atual patamar da Selic, porém, seu dividendo encontra-se elevado.

Sempre chamamos o MXRF11 de fundo “nota 6”, pois sua qualidade é mediana. Ele também já foi recomendado pelo Simpla, porém seu preço de mercado ficou acima do que julgamos justo. Com as quedas recentes ele já negocia com desconto, mas nada comparado a outros pares do setor.

O LVBI11 é um fundo de galpões logísticos que busca aumentar o retorno ao cotista por meio da expansão de seus imóveis. O fundo chegou a enfrentar uma pequena crise no início de 2025, em razão do aumento de

sua vacância, mas a situação foi rapidamente resolvida. O LVBI11 segue sendo uma das melhores escolhas dentro do segmento logístico.

Em resumo, a carteira do ITRI11 nos agrada.

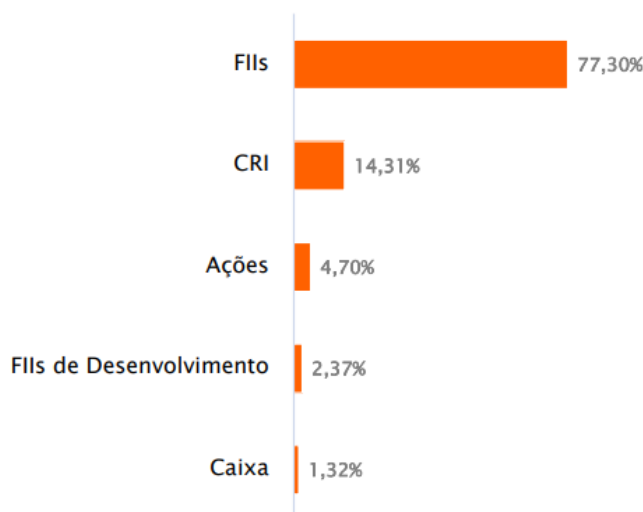
Área de Atuação

Hedge Fund

Por se tratar de um *hedge fund*, o ITRI11 tem liberdade para investir em diversas classes de ativos, desde que sejam formas de acessar o mercado imobiliário. O regulamento do fundo cita como possível a alocação em: ações, debêntures, FIIs, FIPs, CRIs, LCIs, FIDCs, etc.

Apesar da grande liberdade, a carteira do fundo está quase que completamente investida em FIIs e CRIs. A figura abaixo mostra a distribuição do PL do ITRI11.

Portfólio do fundo



Portfólio do ITRI11.

Fonte: Relatório gerencial.

O grande diferencial de um *hedge fund* é poder flutuar entre diversas classes, a fim de obter um melhor desempenho nos diferentes momentos do ciclo econômico. Isto o torna um produto mais arrojado, pois o gestor irá

movimentar mais a carteira gerando menos previsibilidade. Como vimos anteriormente, o ITR11 já está bastante diferente do que foi prometido há menos de 1 ano em seu IPO. Quem participou da oferta não pode demonstrar insatisfação com a mudança da estratégia, pois é inerente ao *hedge fund*. A figura abaixo mostra a alocação prometida pelo ITR11 em sua oferta.

Ativos	Estratégia	Alocação Alvo	Retorno esperado
FII	Pagamento estável de dividendos; Ativos de qualidade e baixa vacância; Gestão ativa dos investimentos.	40-70%	18% a.a.
CRI	Operações pulverizadas; Boas estruturas de garantia.	20%-50%	CDI + 3,5% a.a./ IPCA + 9% a.a.
FII Desenvolvimento/ FIP	Fundos de Desenvolvimento ou FIP que investem no segmento imobiliário	0-20%	IPCA+ 15%-20% a.a.
Ações	Empresas do mercado imobiliário sendo negociadas a bom preço no mercado.	0-10%	20% a.a.

Objetivo de alocação.
Fonte: Prospecto da 1.ª emissão.

Como podemos ver, o fundo não está muito distante do prometido, porém a grande alteração da estratégia veio na maior concentração em FIIs de CRI, pois eles limitam o potencial de ganho de capital do fundo enquanto trazem um rendimento maior no curto prazo. O ITR11 nasceu com a expectativa de gerar 11% de *dividend yield*, patamar que está sendo superado e 16% de retorno total, mas este não foi atingido pela forte desvalorização de sua cota.

Na seção anterior demos muito destaque ao percentual do fundo alocado em outros fundos imobiliários, porém outras vertentes da estratégia também merecem atenção, como é o caso dos CRIs e dos fundos de desenvolvimento.

A carteira de recebíveis do ITRIII possui 8 dívidas, majoritariamente indexadas ao IPCA e com uma taxa média de inflação + 10,66%. Em nossa visão, são ativos com risco médio para alto. A figura abaixo mostra a carteira de CRIs do fundo.

Portfólio de CRI

Código do Ativo	Ativo	Segmento	Indexador	Taxa de Aquisição (a.a.)	Taxa Mtm (a.a.)	Saldo Mtm (R\$ MM)	% PL	Duration (anos)
24A2398750	HSI	Escritórios	IPCA+	10,45%	12,38%	25,36	4,40%	2,78
24D2686747	Porto5	Residencial	IPCA+	11,00%	13,81%	20,54	3,56%	1,70
24A2984293	Solfacil Super Sr	Geração Distribuída	PRE	12,34%	13,20%	14,8	2,57%	4,00
24E1394847	Econ	Residencial	CDI+	3,80%	3,75%	10,02	1,74%	1,67
23H1700896	Bravo Logística	Galpões Logísticos	CDI+	2,05%	1,45%	6,67	1,16%	1,29
24L1596266	Lotisa	Residencial	CDI+	2,50%	2,50%	3,01	0,52%	1,85
23I1931202	Urba I Sr	Carteira Pulverizada	IPCA+	9,25%	11,19%	1,07	0,19%	2,41
24I2429067	Idea Zarvos	Residencial	CDI+	3,00%	3,00%	1,01	0,17%	3,14
Total						82,48	14,31%	2,44

Indexador	Taxa de Aquisição (a.a.)	Taxa Mtm (a.a.)	Saldo Mtm (R\$ MM)	% PL	% do Portfólio de Crédito	Duration (anos)
IPCA+	10,66%	12,98%	46,97	8,15%	56,95%	2,30
CDI+	3,01%	2,79%	20,71	3,59%	25,11%	1,64
PRE	12,34%	13,20%	14,8	2,57%	17,94%	4,00

Carteira de CRIs.

Fonte: Relatório gerencial.

No que diz respeito à estratégia de investimento em fundos de desenvolvimento, o prospecto do fundo deixou claro que a alocação máxima dessa tese será de 20% do PL. O objetivo da gestão com isso é bem resumido no trecho abaixo:

“Uma das estratégias do fundo engloba o investimento em fundos de desenvolvimento, com um objetivo de retorno potencial acima de 20% a.a. Estes fundos não trazem um dividendo recorrente no curto prazo, porém agregam valor para o portfólio e geram ganho de capital ao longo do vida do fundo, além de apresentarem uma descorrelação com o mercado dos FIIIs listados.”

Por meio destes investimentos, o ITRIII permite que os investidores acessem produtos exclusivos e tenham um potencial de ganho muito atrativo, mas com risco mais elevado. Atualmente, 3 fundos compõem a

carteira, sendo que os desenvolvimentos sendo realizados são de galpões logísticos, imóveis residenciais e multiuso. O projeto mais longo tem um prazo de 8 anos e o mais curto de 3 anos, de forma que todos têm um retorno mínimo esperado de 20% a.a.

Governança Corporativa

O ITR111 é administrado pela Intrag DTVM e gerido pela Itaú Asset Management.

A Itaú Asset é uma das maiores gestoras do Brasil contando com mais de R\$800 bilhões de ativos sob gestão, este volume representa cerca de 14% do mercado brasileiro. Em fundos imobiliários seu trabalho é pouco conhecido, sendo seu ativo mais famoso um Fiagro, o RURA11. Como sabemos, os Fiagros são ativos novos, no caso do RURA11 seu IPO foi em março de 2022, dessa forma não temos um longo histórico para a avaliação do trabalho da gestora.

Para compensar sua falta de histórico dentro dos FIs, a Itaú Asset conta com uma equipe recheada de profissionais qualificados. Além disso, por fazer parte do Grupo Itaú, a gestora usufrui da escala, do prestígio e das relações existentes. Para um fundo que se propõe a ser agressivo como é o caso do ITR111, este poder de originação de novas operações é muito atrativo. A figura abaixo resume alguns dos seus diferenciais destacados pela própria gestora.

Diferenciais

Itaú Asset Itaú Fund of Funds Itaú

Itaú Asset Management

- Maior gestora de **crédito privado** do Brasil com time dedicado às **operações estruturadas**
- Amplo acesso ao mercado (empresas e originadores) e a **deals exclusivos**
- Gestão de **liquidez** eficiente
- Análise de **crédito** diferenciada com governança robusta
- Liderança em **Private Placement** (emissões privadas), voltadas para um grupo restrito de investidores

Itaú Fund of Funds

- Seleção dos ativos imobiliários realizada por um **time especializado**, através do monitoramento dos gestores e ativos investidos para sempre acompanhar as principais convicções e oportunidades de mercado
- Realocações de acordo com momento do **ciclo imobiliário**, dada experiência no setor e acompanhamento diário da indústria
- Estrutura **dedicada** a fundos alternativos desde 2017, com amplo universo de cobertura de produtos alternativos e soluções de investimentos como FII, FIP, Private Equity, Co-investimentos e Ações.

Fonte: Itaú Asset Management/Itaú Fund of Funds

Diferenciais da gestão.

Fonte: Prospecto da 1.ª emissão.

Quando fizemos a análise do RURA11, reclamamos da transparência ruim dos documentos produzidos pela gestora. De lá até aqui já houve uma melhoria expressiva na qualidade das publicações deste Fiagro, porém ainda é necessário mais.

No caso do ITRI11, o relatório gerencial é bom, mas carece de uma DRE detalhada que nos ajude a entender todas as fontes de receitas e despesas do fundo.

Em geral, entendemos que a Itaú Asset tem todas as ferramentas para gerir bem os seus fundos. A falta de histórico e alguns erros pontuais ainda nos impedem de avaliá-la com mais otimismo.

Riscos do Negócio

Um grande risco presente no ITRI11 é o de movimentação de carteira. No prospecto do IPO do fundo foi divulgado que cerca de 20% a 40% do PL será alocado em ativos com foco no ganho de capital. Como sabemos, esta não é uma estratégia de fácil aplicação, o que traz mais incertezas ao resultado do fundo.

Além disso, por ser um *hedge fund*, o fundo se propõe a surfar as diferentes fases do ciclo imobiliário se expondo a classes de ativos diferentes. Esta característica exige que o cotista tenha muita confiança na gestão.

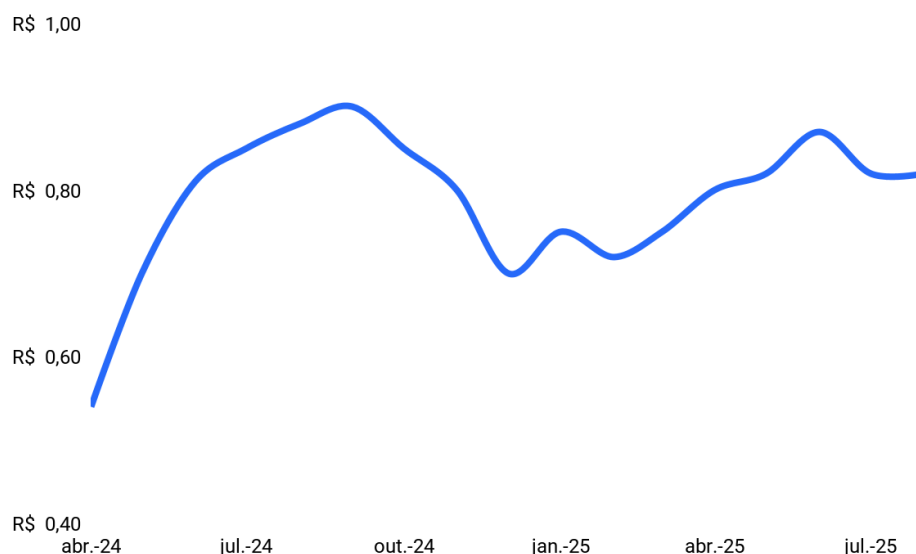
Dentro do ITRI11 é preciso mencionar o risco de desenvolvimento imobiliário, pois a gestão pretende destinar entre 0% a 20% do capital para o investimento nesta atividade. Atualmente, a exposição é de apenas 2,37% do PL, de forma que o risco está bastante controlado, mas sempre deve ser monitorado.

O risco de posições específicas também está presente, pois alguns dos FIIs na carteira do ITRI11 apresentam problemas. Entre as 15 maiores posições, o RBVA11 chama a atenção por ser uma tese de recuperação, já que era um FII bastante concentrado em agências bancárias, mas que quer mudar seu perfil adquirindo ativos de varejo e educacionais. Existe potencial nesta tese, mas no Simpla optamos por ficar de fora pelo risco elevado.

Por fim, é preciso citar o risco de ser um fundo muito novo, já que o ITRI11 nem completou 2 anos de atividade. A falta de histórico do fundo e de sua gestora o enfraquece na comparação com outros FIIs.

Resultados Anteriores

Gostamos de começar a análise dos resultados anteriores de um FII pela visualização do seu histórico de rendimentos. A figura abaixo nos mostra o histórico de dividendos mensais do ITRI11.



Histórico de rendimentos.

Fonte: Simpla Club.

O total de rendimentos entregues no período é de R\$13,38/cota. Em termos de *yield*, a média mensal é de 0,96% ao mês.

Para observar de maneira mais detalhada a evolução da receita do ITR111, na figura abaixo temos a DRE do fundo.

Demonstração de Resultados - R\$ milhões	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	Acumulado
Receitas	1,75	3,43	4,64	5,46	5,77	5,81	6,18	33,05
Receitas FII	0,00	0,93	2,07	4,20	4,83	4,55	4,38	20,96
Ganho de Capital Líquido de IR	0,00	0,00	0,00	-0,11	0,08	0,35	0,84	1,16
Receitas CRI	0,00	0,00	0,44	0,55	0,75	0,81	0,85	3,41
Receita Caixa	1,75	2,50	1,31	0,81	0,11	0,10	0,10	6,70
Outras Receitas	0,00	0,00	0,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,82
Despesas	-0,02	-0,01	-0,09	-0,05	-0,14	-0,14	-0,38	-0,84
Resultado	1,73	3,43	4,55	5,40	5,62	5,68	5,80	32,21
Resultado/Cota	0,28	0,55	0,73	0,86	0,90	0,91	0,93	5,15
Rendimento Distribuído	0,28	0,54	0,70	0,81	0,85	0,88	0,90	4,96

DRE.

Fonte: Relatório gerencial.

O primeiro fator que chama a atenção é o aumento gradativo das despesas do fundo, isto ocorreu, pois nos primeiros meses de sua vida foi dado um desconto na taxa de gestão.

O aumento da receita se deu pela alocação dos recursos captados, de forma que podemos notar o crescimento das 3 primeiras fontes de resultado e a redução da linha do caixa.

Nos últimos 12 meses, o fundo gerou R\$9,73 por cota em resultado e distribuiu apenas R\$9,60, sendo assim, foi possível constituir reserva. Apenas 2,3% da receita do fundo teve origem em fontes não recorrentes, o que reforça a segurança do dividendo do ITRI11.

A queda da inflação prejudica o resultado do fundo, pois reduz a receita gerada pelos CRIs. Em contrapartida, a valorização da bolsa aumenta o potencial de ganho de capital com ações e FIIs.

Valuation

P/VP

O valor patrimonial de um FOF é a soma do valor de mercado dos fundos imobiliários presentes em sua carteira, desse modo esta é uma métrica com grande aderência à realidade. Como o ITRI11 tem 80% do seu capital alocado em outros FIIs, esta é uma forma assertiva de avaliação do seu preço.

Para a análise do preço de um FOF, o múltiplo P/VP tem grande valor. Seguindo esta metodologia, devemos evitar comprar fundos de fundos a valores de P/VP muito acima de 1.

Como a maioria dos FOFs, historicamente, tem mostrado uma dificuldade em gerar valor aos seus cotistas, nós do Simpla acreditamos que o melhor é adquiri-los com bom desconto em relação ao seu valor patrimonial. Pois assim aumentamos nossa margem de segurança.

O último VP divulgado do ITRI11 é de R\$92,25 e a sua cotação no momento de escrita deste relatório é R\$79,36. Com base nestes dados o P/VP atual do fundo é de 0,86.

Para efeito de comparação, os maiores FOFs do mercado negociam em média a um P/VP de 0,85. Dessa forma, vemos que o ITRI11 está levemente menos descontado do que seus pares.

Opinião do Analista

O mercado de FIs vem passando por uma grande evolução motivada pela grande quantidade de novos investidores. O crescimento da indústria vem gerando a criação de novos FIs, novos setores, novas gestoras, aprimoramento de práticas, exigência de maior transparência etc.

Entre os novos setores que surgiram, os *hedge funds* se destacam com a proposta de, em um único produto, atender todas as demandas do investidor. Os *hedge funds* podem ser entendidos como fundos imobiliários multimercado, pois eles podem acessar o mercado imobiliário por diversas classes diferentes, trazendo diversificação para seus cotistas.

O ITRI11 não é o primeiro FI com essa proposta, já que nomes como VGHF11, MCHF11 e KNHF11 já fazem parte do conhecimento dos investidores. O ITRI11 busca se diferenciar por meio da robusta estrutura de sua gestora e de uma estratégia ambiciosa de investir em ativos com retornos elevados.

O objetivo inicial do fundo de entregar 16% a.a, nos seus primeiros 3 anos de vida, já mostra o quão agressivo é o pensamento de sua equipe. Vale destacar que dada a forte desvalorização da cota do fundo no mercado, estes cálculos foram desconsiderados.

Atualmente, o fundo se aproxima demais de um FOF, já que quase 80% de seu capital está investido em outros fundos imobiliários. A carteira de FIs agradou mais do que a de outros concorrentes como RBRF11 e HFOF11.

A grande vantagem do ITRI11 é que seu IPO foi realizado em um momento de crise do mercado. Dessa forma ele conseguiu adquirir vários FIs a

preços bastante atrativos, o que deve garantir bons retornos no médio e longo prazo.

Com base em tudo o que foi analisado, o fundo apresenta qualidade e preço compatíveis com uma recomendação de compra. Na primeira análise, víamos mais qualidade no HGFF11; contudo, com a recente mudança para o RVB111, esse diferencial deixou de existir. O ITR111 possui nível de risco semelhante ao fundo da Pátria e retorno esperado parecido.

Optamos por manter ambos com recomendação de compra no ranking, entendendo que existem investidores que podem preferir uma estratégia em detrimento da outra.

Dessa forma, nossa recomendação para o ITR111 é de compra.

Equipe



Gabriel Bassotto

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras



Carlos Júnior

Analista CNPI especialista em

Fundos Imobiliários



Thiago Armentano

Analista CNPI especialista em

Ativos Globais



Guilherme La Vega

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras

Acompanhamento

relatório atualizado em 17.09.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Carlos Humberto Rodrigues Nunes Junior (CNPI EM-7932), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

