

REAL INVESTOR  
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS  
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO  
**RCRI11**

Relatório Mensal

**NOVEMBRO 2025**

## COMENTÁRIOS DO GESTOR

Em novembro, o RCRIII obteve R\$1,23 de resultado por cota e distribuiu R\$1,10 de dividendos, equivalente a um *dividend yield* de 1,1% e a uma rentabilidade isenta do imposto de renda para as pessoas físicas de 1,3% considerando o *gross-up* do IR à alíquota de 15%, com base na cota patrimonial de fechamento de R\$97,66.

Ao fim de novembro, o RCRIII apresentava 64% da alocação em FIIs de recebíveis, com predominância de fundos indexados ao IPCA – essa preferência reflete os descontos mais acentuados desses ativos em relação aos FIIs de carteira pós-fixada. Ainda que a inflação tenha apresentado leituras mais baixas nos últimos meses, entendemos que o potencial de ganho de capital permanece elevado: esses fundos negociam, em média, com um deságio de 18% frente ao valor patrimonial. Nesse nível de desconto, o *dividend yield* médio dos últimos doze meses é de 15,2%, representando uma excelente relação de risco x retorno.

Em paralelo, incrementamos marginalmente a parcela pós-fixada em CRIs diretos, saindo de 9,2% para 10,0% PL – seguimos construtivos com a tese de operações CDI+ de baixo risco, e com vencimentos curtos. São esperados novos desembolsos com esse perfil para o mês de dezembro/25, considerando a persistência dos juros mais elevados.

### 1. Recebíveis (CRIs)

Os recebíveis diretos representavam, ao final de novembro, 32,3% do Patrimônio Líquido (PL) do RCRIII.

Ao longo do mês, investimos no CRI Bild representado 0,4% do PL, com aquisição no mercado secundário. A operação foi adquirida a uma taxa de CDI + 2,9% a.a. e foi pré-paga no início de dezembro com resultado positivo para o fundo.

Além disso, incrementamos a parcela investida no CRI Trisul, que foi de 0,8% para 1,2% do patrimônio líquido em taxa superior à nossa média de alocação (compra a CDI+1,4% vs média de CDI+1,1% a.a.).

As demais operações não tiveram nenhuma atualização relevante e seguem com fluxos de pagamentos e obras conforme previsto e os detalhes seguem descritos abaixo:

**CRI Imperial Vista Verde**

**Resumo**

Antecipação de carteira de loteamento em Guaratinguetá/SP.  
Garantias (i) Alienação Fiduciária dos estoques, (ii) Alienação Fiduciária da SPEs, (iii) Cessão Fiduciária dos recebíveis cujo valor presente deve representar no mínimo 125% do saldo devedor da operação, (iv) aval dos sócios, além de (v) fundo de reserva, (vi) fundo de garantia e (vii) composição de fundo de obras.  
O empreendimento alvo, Imperial Vista Verde, possui 69% de evolução de obras e 87% vendido.



|                   |                    |                       |            |
|-------------------|--------------------|-----------------------|------------|
| <b>Taxa</b>       | IPCA + 12,68% a.a. | <b>% PL RCRIII</b>    | 5,2%       |
| <b>Setor</b>      | Loteamento         | <b>Prazo Médio</b>    | 5,5 anos   |
| <b>Vencimento</b> | fev/33             | <b>Securitizadora</b> | Leverage   |
| <b>LTV</b>        | 66%                | <b>IF</b>             | 24J5057179 |

**CRI FGR**

**Resumo**

Financiamento de obras de loteamento Senador Canedo/GO.  
Conta com (i) Alienação Fiduciária das cotas da SPE, (ii) Cessão Fiduciária de recebíveis das unidades, (iii) aval dos sócios, (iv) fundo de reserva de R\$1,5 milhões e (v) fundo de despesas. O empreendimento possui 60% de obras e 99% de vendas.



|                   |                               |                       |            |
|-------------------|-------------------------------|-----------------------|------------|
| <b>Taxa</b>       | IPCA + 10,0% a.a.             | <b>% PL RCRIII</b>    | 4,9%       |
| <b>Setor</b>      | Residencial Classe Média/Alta | <b>Prazo Médio</b>    | 7,6 anos   |
| <b>Vencimento</b> | set/41                        | <b>Securitizadora</b> | Canal      |
| <b>LTV</b>        | 62%                           | <b>IF</b>             | 24I2268708 |

**CRI Fibra**

**Resumo**

CRI corporativo de R\$69 milhões com lastro em Notas Comerciais da Devedora, Fibra Experts Empreendimentos Imobiliários Ltda., para financiamento de três empreendimentos alvo. Conta com AF de imóveis com valor de venda forçada de R\$ 89 milhões, e aval da Holding controladora. Até o vencimento, a Incorporadora deve seguir o covenant de alavancagem: (dívida líq. corporativa + imóveis a pagar) / PI < 0,7x, em dezembro de 2024 era de 0,43x.



|                   |                            |                       |            |
|-------------------|----------------------------|-----------------------|------------|
| <b>Taxa</b>       | CDI + 2,5% a.a.            | <b>% PL RCRIII</b>    | 4,8%       |
| <b>Setor</b>      | Corporativo – Incorporação | <b>Prazo Médio</b>    | 2,7 anos   |
| <b>Vencimento</b> | jul/30                     | <b>Securitizadora</b> | Província  |
| <b>LTV</b>        | 78%                        | <b>IF</b>             | 25F2199910 |

**CRI Quaresmeira**

**Resumo**

Antecipação de recebíveis do loteamento Parqville Quaresmeira em Trindade/GO. A operação possui (i) Cessão Fiduciária de 80% dos recebíveis, (ii) Aval dos sócios, (iii) Fundo de Reservas de 3 PMTs e (iv) Alienação Fiduciária das Cotas da SPE. As obras foram concluídas em maio/23 e conta com 85% das unidades vendidas.



|                   |                               |                       |                         |
|-------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------------|
| <b>Taxa</b>       | IPCA + 11,0% a.a.             | <b>% PL RCR111</b>    | 4,6%                    |
| <b>Setor</b>      | Residencial Classe Média/Alta | <b>Prazo Médio</b>    | 1,6 anos                |
| <b>Vencimento</b> | jan/32                        | <b>Securitizadora</b> | Virgo                   |
| <b>LTV</b>        | 25%                           | <b>IF</b>             | 21C0528435 e 21C0830878 |

**CRI Balneário Búzios**

**Resumo**

Financiamento de Obras de loteamento em Armação de Búzios/RJ. A operação possui (i) Cessão Fiduciária dos recebíveis, (ii) Alienação Fiduciária das Cotas da SPE, (iii) Fiança dos Sócios, (iv) Fundo de Reserva de 2 PMTs. O TVO (Termo de Verificação de Obra) foi emitido em janeiro/25. Conta com 91% de vendas.



|                   |                   |                       |                         |
|-------------------|-------------------|-----------------------|-------------------------|
| <b>Taxa</b>       | IPCA + 13,0% a.a. | <b>% PL RCR111</b>    | 4,0%                    |
| <b>Setor</b>      | Loteamento        | <b>Prazo Médio</b>    | 3,5 anos                |
| <b>Vencimento</b> | jul/34            | <b>Securitizadora</b> | Leverage                |
| <b>LTV</b>        | 34%               | <b>IF</b>             | 24G1888841 e 24G1954918 |

**CRI JRM Muffato**

**Resumo**

Financiamento de obras de dois centros logísticos a serem locados pela Irmãos Muffato S.A. A operação conta com (i) Alienação Fiduciária de 8 imóveis de valor igual a 130% o saldo do CRI e (ii) Cessão Fiduciária de aluguel de 16 imóveis com mínimo de R\$3 milhões por mês.



|                   |                 |                       |            |
|-------------------|-----------------|-----------------------|------------|
| <b>Taxa</b>       | CDI + 2,5% a.a. | <b>% PL RCR111</b>    | 3,6%       |
| <b>Setor</b>      | Corporativo     | <b>Prazo Médio</b>    | 3,9 anos   |
| <b>Vencimento</b> | jul/35          | <b>Securitizadora</b> | Artesanal  |
| <b>LTV</b>        | 77%             | <b>IF</b>             | 25F2703942 |

**CRI Pinheiro de Sá**

**Resumo**

Financiamento de empreendimento residencial em Serra/ES. A operação conta com (i) Alienação Fiduciária da matrícula do empreendimento, (ii) AF das cotas da SPE, (iii) Cessão Fiduciária de recebíveis das unidades, (iv) aval da Incorporadora e sócios, (v) fundo de reserva de 3 meses de juros. As obras estão 99% concluídas e 69% das unidades estão vendidas.



|                   |                          |                       |            |
|-------------------|--------------------------|-----------------------|------------|
| <b>Taxa</b>       | IPCA + 12,5% a.a.        | <b>% PL RCR111</b>    | 2,4%       |
| <b>Setor</b>      | Residencial Classe Média | <b>Prazo Médio</b>    | 1,5 anos   |
| <b>Vencimento</b> | out/27                   | <b>Securitizadora</b> | True       |
| <b>LTV</b>        | 64%                      | <b>IF</b>             | 24G2828590 |

**CRI Frizzo**

**Resumo**

Antecipação de carteira de recebíveis de quatro loteamentos em Viamão e Porto Alegre (RS). Há como garantia: (i) cessão fiduciária dos recebíveis, cujo valor presente equivale a 134% do saldo devedor; (ii) Alienação Fiduciária de 193 unidades dos empreendimentos, além do (iii) aval dos sócios da Frizzo Empreendimentos Imobiliários.



|                   |                   |                       |                     |
|-------------------|-------------------|-----------------------|---------------------|
| <b>Taxa</b>       | IPCA + 11,5% a.a. | <b>% PL RCRIII</b>    | 1,2%                |
| <b>Setor</b>      | Loteamento        | <b>Prazo Médio</b>    | 2,7 anos            |
| <b>Vencimento</b> | jan/31            | <b>Securitizadora</b> | Rock Securitizadora |
| <b>LTV</b>        | 70%               | <b>IF</b>             | 25J3005313          |

**CRI Trisul**

**Resumo**

Dívida corporativa no volume total de R\$180 milhões com lastro em debentures da Trisul S.A. (TRIS3), incorporadora focada em produtos de média alta renda em São Paulo. A emissão obteve rating AA pela S&P e conta com dois covenants financeiros, (i) (dívida líq. + imóveis a pagar) / PL < 0,5x, em dezembro de 2024 era de 0,1x; (ii) (recebíveis + imóveis a comercializar + receitas a apropriar) / (dívida líq. + imóveis a pagar + custos a apropriar) > 2x, em dezembro de 2024 era de 4,8x.



|                   |                            |                       |            |
|-------------------|----------------------------|-----------------------|------------|
| <b>Taxa</b>       | CDI + 1,1% a.a.            | <b>% PL RCRIII</b>    | 1,2%       |
| <b>Setor</b>      | Corporativo – Incorporação | <b>Prazo Médio</b>    | 1,0 anos   |
| <b>Vencimento</b> | dez/27                     | <b>Securitizadora</b> | Opea       |
| <b>LTV</b>        | -                          | <b>IF</b>             | 22J0000801 |

**CRI Bild**

**Resumo**

Operação corporativa destinada ao reembolso de despesas de obras incorridas nos 24 meses anteriores à emissão. O CRI possui AF de cotas de 24 SPes além de cessão de recebíveis de dividendos e JCP das mesmas. Ainda, a Companhia deve manter os covenants de alavancagem e liquidez conforme Termo de Securitização, os quais encontravam-se enquadrados no investimento.



Desenvolvimento  
Imobiliário

|                     |               |                       |            |
|---------------------|---------------|-----------------------|------------|
| <b>Taxa</b>         | CDI+2,9% a.a. | <b>% PL RCRIII</b>    | 0,4%       |
| <b>Setor</b>        | Corporativo   | <b>Prazo Médio</b>    | 0,5 anos   |
| <b>Vencimento</b>   | fev/27        | <b>Securitizadora</b> | Virgo      |
| <b>LTV (Sênior)</b> | -             | <b>IF</b>             | 22B0309134 |

Ao término de novembro, as operações de CRI e suas principais características na carteira do RCRIII eram os seguintes:

**Carteira CRIs**

| Contagem               | Ativo                    | Perfil               | % PL         | Remuneração                  | LTV        | Prazo Médio     | % Obras | % Vendas |
|------------------------|--------------------------|----------------------|--------------|------------------------------|------------|-----------------|---------|----------|
| 1                      | CRI Imperial Vista Verde | Antecipação Carteira | 5,2%         | IPCA + 12,68% a.a.           | 66%        | 5,5 anos        | 69%     | 87%      |
| 2                      | CRI FGR                  | Financiamento Obra   | 4,9%         | IPCA + 10,0% a.a.            | 62%        | 7,6 anos        | 60%     | 99%      |
| 3                      | CRI Fibra                | Corporativo          | 4,8%         | CDI + 2,5% a.a.              | 78%        | 2,7 anos        | -       | -        |
| 4                      | CRI Quaresmeira          | Antecipação Carteira | 4,6%         | IPCA + 11,0% a.a.            | 25%        | 1,6 anos        | 100%    | 85%      |
| 5                      | CRI Balneário Búzios     | Antecipação Carteira | 4,0%         | IPCA + 13,0% a.a.            | 34%        | 3,5 anos        | 100%    | 91%      |
| 6                      | CRI JRM Muffato          | Corporativo          | 3,6%         | CDI + 2,5% a.a.              | 77%        | 3,9 anos        | -       | -        |
| 7                      | CRI Pinheiro de Sá       | Financiamento Obra   | 2,4%         | IPCA + 12,5% a.a.            | 64%        | 1,5 anos        | 99%     | 69%      |
| 8                      | CRI Frizzo               | Antecipação Carteira | 1,2%         | IPCA + 11,5% a.a.            | 70%        | 2,7 anos        | 100%    | 93%      |
| 9                      | CRI Trisul               | Corporativo          | 1,2%         | CDI + 1,1% a.a.              | -          | 1,0 anos        | -       | -        |
| 10                     | CRI Bild                 | Corporativo          | 0,4%         | CDI + 2,9% a.a.              | -          | 0,5 anos        | -       | -        |
| <b>Média Ponderada</b> |                          |                      | <b>22,3%</b> | <b>Inflação + 11,7% a.a.</b> | <b>58%</b> | <b>3,8 anos</b> |         |          |
|                        |                          |                      | <b>10,0%</b> | <b>CDI + 2,4% a.a.</b>       |            |                 |         |          |

## 2. Fundos Imobiliários de Recebíveis (FIIs)

A alocação em FIIs de recebíveis representa 64% do patrimônio líquido do RCRIII ao final de novembro.

Destacamos a alocação no CYCRII, da Cy Capital. O Fundo vem sendo negociado com desconto próximo de 10% em relação ao valor patrimonial, já refletindo o atual patamar de juros. Até o momento, não observamos sinais relevantes de estresse na carteira, que segue sem registros de inadimplência desde o início de suas operações, em novembro de 2021.

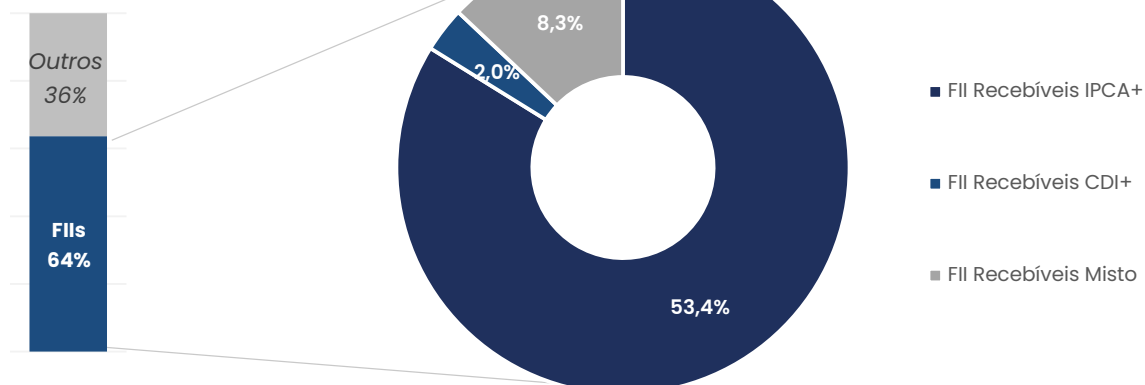
O portfólio permanece concentrado em financiamentos de obras (cerca de 45% do patrimônio líquido), em projetos com obras avançadas e bom ritmo de vendas, além de operações com lastros pulverizados (aproximadamente 22% do PL), com carteiras mais maduras e elevadas razões de garantia.

A taxa média atual dos CRIs, em torno de IPCA + 10,4%, nos parece atrativa frente ao risco observado. Diante desse nível de desconto (cerca de 0,90x P/VPA) e da ausência, até o momento, de sinais relevantes de deterioração do portfólio, mantemos uma exposição próxima de 5% do patrimônio líquido do RCRIII.

Ao final de novembro a carteira investida de FIIs era composta de 18 fundos com as seguintes características:

### Carteira FIIs

Composição  
Carteira



## Carteira consolidada

A carteira do RCRIII no fechamento de novembro ficou distribuído da seguinte forma:

| FII<br>64%  | Ativo                    | Quantidade         | Dividend Yield (12m) | P/VPA | % PL  |
|-------------|--------------------------|--------------------|----------------------|-------|-------|
|             | FII Recebíveis IPCA+     | 13                 | 15,2%                | 0,82  | 53,4% |
|             | FII Recebíveis CDI+      | 1                  | 13,8%                | 0,99  | 2,0%  |
|             | FII Recebíveis Misto     | 4                  | 15,8%                | 0,83  | 8,3%  |
| CRI<br>32%  | Ativo                    | Remuneração        |                      | LTV   | % PL  |
|             | CRI Imperial Vista Verde | IPCA + 12,68% a.a. |                      | 66%   | 5,2%  |
|             | CRI FGR                  | IPCA + 10,0% a.a.  |                      | 62%   | 4,9%  |
|             | CRI Fibra                | CDI + 2,5% a.a.    |                      | 78%   | 4,8%  |
|             | CRI Quaresmeira          | IPCA + 11,0% a.a.  |                      | 25%   | 4,6%  |
|             | CRI Balneário Búzios     | IPCA + 13,0% a.a.  |                      | 34%   | 4,0%  |
|             | CRI JRM Muffato          | CDI + 2,5% a.a.    |                      | 77%   | 3,6%  |
|             | CRI Pinheiro de Sá       | IPCA + 12,5% a.a.  |                      | 64%   | 2,4%  |
|             | CRI Frizzo               | IPCA + 11,5% a.a.  |                      | 70%   | 1,2%  |
|             | CRI Trisul               | CDI + 1,1% a.a.    |                      | -     | 1,2%  |
|             | CRI Bild                 | CDI+2,9% a.a.      |                      | -     | 0,4%  |
| Caixa<br>3% | Ativo                    |                    |                      |       | % PL  |
|             | Fundos de Renda Fixa     |                    |                      |       | 2,7%  |

## Demonstração de resultado

*Este fundo possui menos de 6 (seis) meses de existência e, conforme disposto na RCVM 175, a divulgação de sua rentabilidade é vedada durante este período.*

### Objetivo do Fundo

Obtenção de renda e geração de ganho de capital a partir da alocação em Recebíveis e Cotas de Fundos Imobiliários de Recebíveis.

### Razão Social

REAL INVESTOR RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO



#### Ticker de Negociação:

RCR111



#### CNPJ

60.801.196/0001-45



#### Data de Início do Fundo

30/06/2025



#### Prazo de Duração

Indeterminado



#### Patrimônio Líquido

R\$ 41.227.230,52



#### Cotas Emitidas

422.144



#### Valor Cota a Mercado (29/11/2025)

R\$ 98,95



#### Patrimônio/Cota

R\$ 97,66



#### Taxa de Administração

1,00% a.a.



#### Taxa de Performance

15% sobre IPCA + Yield IMA-B 5



#### Custodiante

Banco BTG Pactual S.A.



#### Administrador

BTG Pactual S.A. DTVM



#### Data-Com

9º Dia Útil



#### Data de Pagamento

14º Dia Útil

## Glossário

**Cap rate:** abreviação do termo “capitalization rate” ou taxa de capitalização. É uma métrica utilizada no mercado imobiliário para calcular o retorno anual da renda dos imóveis sobre seu valor de mercado.

**Cota Patrimonial:** representação do valor financeiro de uma cota dentro do patrimônio líquido do fundo.

**Cota Valor de Mercado:** valor da cota no mercado secundário na data de fechamento do relatório.

**Covenant:** cláusula contratual, que estabelece condições e restrições que o devedor precisa cumprir ao longo da operação, visando proteger os interesses dos credores e garantir que as condições financeiras do devedor seguem conforme estipulado.

**Data-Com:** a data-com é a data até a qual o investidor precisa ser cotista do fundo para ter direito ao recebimento dos dividendos anunciados. Após essa data, os investidores que adquirirem cotas do fundo não terão direito ao rendimento referente ao anúncio feito na data-com.

**Dividend Yield:** rentabilidade relativa dos rendimentos pagos aos cotistas do fundo. É calculado pela divisão do rendimento sobre a cota valor de mercado.

**High grade:** são títulos de renda fixa que possuem baixo risco de crédito, correspondendo a uma menor taxa de retorno.

**High yield:** são títulos de renda fixa com maior risco de crédito e que proporcionam, portanto, uma remuneração com prêmio sobre títulos de menor risco. É comum que essas estruturas tenham um conjunto de garantias, com o objetivo de ponderar o risco da empresa devedora.

**Loan-to-value (LTV):** compreende o valor da dívida em relação ao valor da garantia. Quanto menor o LTV, menor é o risco da operação.

**Middle Risk:** são títulos com um grau de risco e rentabilidade intermediários entre o *high grade* e o *high yield*. Possuem uma rentabilidade mais atrativa do que os ativos *high grade*, e com um grau de risco inferior aos *high yield*. É comum que essas estruturas tenham um conjunto de garantias que visam ponderar o risco da empresa devedora.

**Valor Geral de Vendas (VGV):** valor potencial das unidades que compõem o empreendimento.

## CONTATO:

[www.realinvestor.com.br](http://www.realinvestor.com.br)

[ri@realinvestor.com.br](mailto:ri@realinvestor.com.br)

 **+55 43 3025-2191**

Siga nossas redes sociais



### Londrina/PR

Av. Ayrton Senna da Silva, 600  
Ed. Torre de Siena  
21º Andar  
Gleba Palhano  
+55 43 3025-2191

### São Paulo/SP

Rua Iguatemi, 192  
Ed. Iguatemi Offices Building  
Sala 151  
Itaim Bibi  
+55 11 2050-5199

As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("suitability"). RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.



Administração Fiduciária



Gestão de Recursos