REAL INVESTOR

RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

RCRI11

Relatório Mensal

OUTUBRO 2025

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Em outubro, o RCRI11 obteve R$1,05 de resultado por cota e distribuiu R$1,05 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$98,32.

Ao fim de outubro, o RCRI11 apresentava 65% da alocação em FIIs de recebíveis, sendo a maior parte em FIIs com carteiras predominantemente compostas por IPCA +, devido aos maiores descontos destes em relação aos FIIs de carteira pós-fixada. Além disso, dois novos papéis passaram a integrar a carteira de CRIs diretos, que ao final do mês representavam 32% da alocação e, por fim, adicionais 3% em caixa.

A parcela investida em FIIs de recebíveis carrega em média, 15,3% de *dividend yield*. Dessas posições, estimamos ainda uma reprecificação que gere ganho de capital. Os CRIs em IPCA + possuem uma remuneração média de IPCA + 11,7% a.a. Já o montante investido em CRI em CDI têm uma remuneração média de CDI + 2,3% a.a. Em seguida comentaremos as principais movimentações realizadas no RCRI11 em outubro.

1. Recebíveis (CRIs)

Os recebíveis diretos representavam, ao final de outubro, 32% do Patrimônio Líquido (PL) do RCRI11.

Ao longo do mês, investimos em duas novas operações, elevando o percentual alocado em crédito direto.

O CRI JRM Muffato representa uma alocação de 3,6% do PL do RCRI11. A operação destina-se ao financiamento de obras de dois centros logísticos em Cascavel/PR e Campo Grande/MS, que serão locados pela Irmãos Muffato S.A., o sexto maior grupo de supermercados do país. A operação é remunerada a CDI + 2,5% a.a. e conta como garantia Alienação Fiduciária de oito unidades de supermercados cujo valor de venda forçada equivale a 130% do saldo do CRI e, adicionalmente, há a Cessão Fiduciária dos recebíveis de aluguel de 16 lojas com mínimo de R$3 milhões por mês (enquanto a parcela devida totaliza próximo de R$2,5 milhões por mês).

Projeto arquitetônico do centro logístico de Campo Grande e foto de uma das unidades dada em garantia para a operação; Fonte: Companhia.

O CRI Frizzo representa 1,2% do PL do RCRI11 e é remunerada a IPCA + 11,5%a.a. Os recursos da emissão têm como finalidade a antecipação de carteira de quatro loteamentos já finalizados (3 fechados e 1 aberto), em Viamão/RS e Porto Alegre/RS. Os empreendimentos possuem em média 90% de vendas realizadas, demonstrando boa performance comercial. Os recebíveis da carteira vendida foram cedidos fiduciariamente como garantia, somando 134% do saldo devedor da operação, com a companhia sendo obrigada a recompor caso o indicador fique abaixo de 120%.

Foto de dois dos empreendimentos alvo do CRI Frizzo; Fonte: Companhia.

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 46% de evolução de obras e 88% vendido.		
Taxa	IPCA + 12,68% a.a.	**% PL RCRI11**	5,2%
Setor	Loteamento	**Prazo Médio**	5,5 anos
Vencimento	fev/33	**Securitizadora**	Leverage
LTV	71%	**IF**	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 55% de obras e 98% de vendas.		
Taxa	IPCA + 10,0% a.a.	**% PL RCRI11**	4,9%
Setor	Residencial Classe Média/Alta	**Prazo Médio**	4,7 anos
Vencimento	set/41	**Securitizadora**	Canal
LTV	62%	**IF**	24I2268708

CRI Fibra			
Resumo	CRI corporativo de R$69 mihões com lastro em Notas Comerciais da Devedora, Fibra Experts Empreendimentos Imobiliários Ltda., para financiamento de três empreendimentos alvo. Conta com AF de imóveis com valor de venda forçada de R$ 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.		
Taxa	CDI + 2,5% a.a.	**% PL RCRI11**	4,8%
Setor	Corporativo - Incorporação	**Prazo Médio**	2,8 anos
Vencimento	jul/30	**Securitizadora**	Província
LTV	78%	**IF**	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 concluidas em maio/23 e conta com 86% das unidades vendidas.		
Taxa	IPCA + 11,0% a.a.	**% PL RCRI11**	4,6%
Setor	Residencial Classe Média/Alta	**Prazo Médio**	1,7 anos
Vencimento	jan/32	**Securitizadora**	Virgo
LTV	25%	**IF**	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.		
Taxa	IPCA + 13,0% a.a.	**% PL RCRI11**	4,3%
Setor	Loteamento	**Prazo Médio**	3,6 anos
Vencimento	jul/34	**Securitizadora**	Leverage
LTV	34%	**IF**	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.		
Taxa	CDI + 2,5% a.a.	**% PL RCRI11**	3,6%
Setor	Corporativo	**Prazo Médio**	4,4 anos
Vencimento	jul/35	**Securitizadora**	Artesanal
LTV	77%	**IF**	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 97% concluídas e 70% das unidades estão vendidas.		
Taxa	IPCA + 12,5% a.a.	**% PL RINV11**	2,4%
Setor	Residencial Classe Média	**Prazo Médio**	1,6 anos
Vencimento	out/27	**Securitizadora**	True
LTV	67%	**IF**	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.		
Taxa	IPCA + 11,5% a.a.	**% PL RCRI11**	1,2%
Setor	Loteamento	**Prazo Médio**	2,7 anos
Vencimento	jan/31	**Securitizadora**	Rock Securitizadora
LTV	75%	**IF**	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.	TRISUL TRISUL S.A.	
Taxa	CDI + 1,0% a.a.	**% PL RCRI11**	0,8%
Setor	Corporativo - Incorporação	**Prazo Médio**	1,1 anos
Vencimento	dez/27	**Securitizadora**	Opea
LTV	-	**IF**	22J0000801

Ao término de outubro, as operações de CRI e suas principais características na carteira do RCRI11 eram os seguintes:

Carteira CRIs

Ativo	Perfil	% PL	Remuneração	LTV	Prazo Médio	% Obras	% Vendas
CRI Imperial Vista Verde	Antecipação Carteira	5,2%	IPCA + 12,68% a.a.	71%	5,5 anos	46%	88%
CRI FGR	Financiamento Obra	4,9%	IPCA + 10,0% a.a.	62%	4,7 anos	55%	98%
CRI Fibra	Corporativo	4,8%	CDI + 2,5% a.a.	78%	2,8 anos	-	-
CRI Quaresmeira	Antecipação Carteira	4,6%	IPCA + 11,0% a.a.	25%	1,7 anos	100%	86%
CRI Balneário Búzios	Antecipação Carteira	4,3%	IPCA + 13,0% a.a.	34%	3,6 anos	100%	91%
CRI JRM Muffato	Corporativo	3,6%	CDI + 2,5% a.a.	77%	4,4 anos	-	-
CRI Pinheiro de Sá	Financiamento Obra	2,4%	IPCA + 12,5% a.a.	67%	1,6 anos	97%	70%
CRI Frizzo	Antecipação Carteira	1,2%	IPCA + 11,5% a.a.	75%	2,7 anos	100%	90%
CRI Trisul	Corporativo	0,8%	CDI + 1,0% a.a.	-	1,1 anos	-	-
Média Ponderada		**22,5%** **9,2%**	**Inflação + 11,7% a.a.** **CDI + 2,3% a.a.**	**59%**	**3,5 anos**		

2. Fundos Imobiliários de Recebíveis (FIIs)

A alocação em FIIs de recebíveis representa 66% do patrimônio líquido do RCRI11 ao final de outubro.

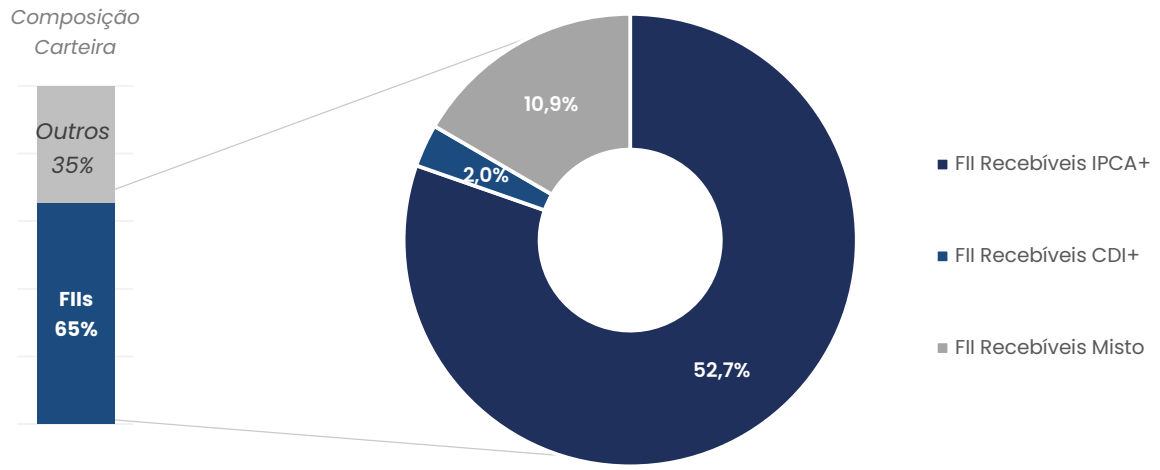
Destacamos a alocação no JSCR11, do Safra Asset, que ao final de outubro somava aproximadamente 5% do PL do RCRI11. O fundo tem como estratégia de investimento em recebíveis de perfil de médio/baixo risco. Dado o momento de seu início (em julho de 2024), vem conseguindo alocar o portfólio com taxas bastante atrativas frente ao risco de suas operações– média de seu portfólio em IPCA+8,7% e CDI+3,7%.

Ainda, vale destacar que a cota patrimonial já reflete o atual momento de juros elevados – com a taxa à mercado dos CRIs de seu portfólio, em média, a IPCA+10,0% e CDI+3,0%. Fundo segue sem nenhum grande estresse no portfólio, em velocidade de cruzeiro e com os dividendos crescentes – Dividend Yield próximo de 14,3% a.a.

Apesar disso, o Fundo segue sendo negociado com um desconto próximo de 15% frente ao seu valor patrimonial – incompatível com o atual momento dos CRIs investidos. Reforçamos a importância de nossa gestão ativa, buscando Fundos "fora do radar" da maior parte dos institucionais, e com boas janelas de entrada.

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

Carteira FIIs



Carteira consolidada

A carteira do RCRI11 no fechamento de outubro ficou distribuído da seguinte forma:

FII 65%

Ativo	Quantidade	Dividend Yield (12m)	P/VPA	% PL
FII Recebíveis IPCA+	13	15,5%	0,81	52,7%
FII Recebíveis CDI+	1	13,6%	0,96	2,0%
FII Recebíveis Misto	4	14,3%	0,89	10,9%

CRI 32%

Ativo	Remuneração	LTV	% PL
CRI THL Imperial	IPCA + 12,68% a.a.	71%	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%	4,3%
CRI Muffato	CDI + 2,5% a.a.	77%	3,6%
CRI Pinheiro de Sá	IPCA + 12,5% a.a.	67%	2,4%
CRI Frizzo	IPCA + 11,5% a.a.	75%	1,2%
CRI Trisul	CDI + 1,0% a.a.	-	0,8%

Caixa 3%

Ativo			% PL
Fundos de Renda Fixa			2,9%

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:
RCRI11

CNPJ
60.801.196/0001-45

Data de Início do Fundo
30/06/2025

Prazo de Duração
Indeterminado

Patrimônio Líquido
R$ 41.506.688,82

Cotas Emitidas
422.144

Valor Cota a Mercado (31/10/2025)
R$ 98,40

Patrimônio/Cota
R$ 98,32

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.

RealInvestor
ASSET MANAGEMENT

CONTATO:

www.realinvestor.com.br

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.

Autorregulação ANBIMA
Administração Fiduciária

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos