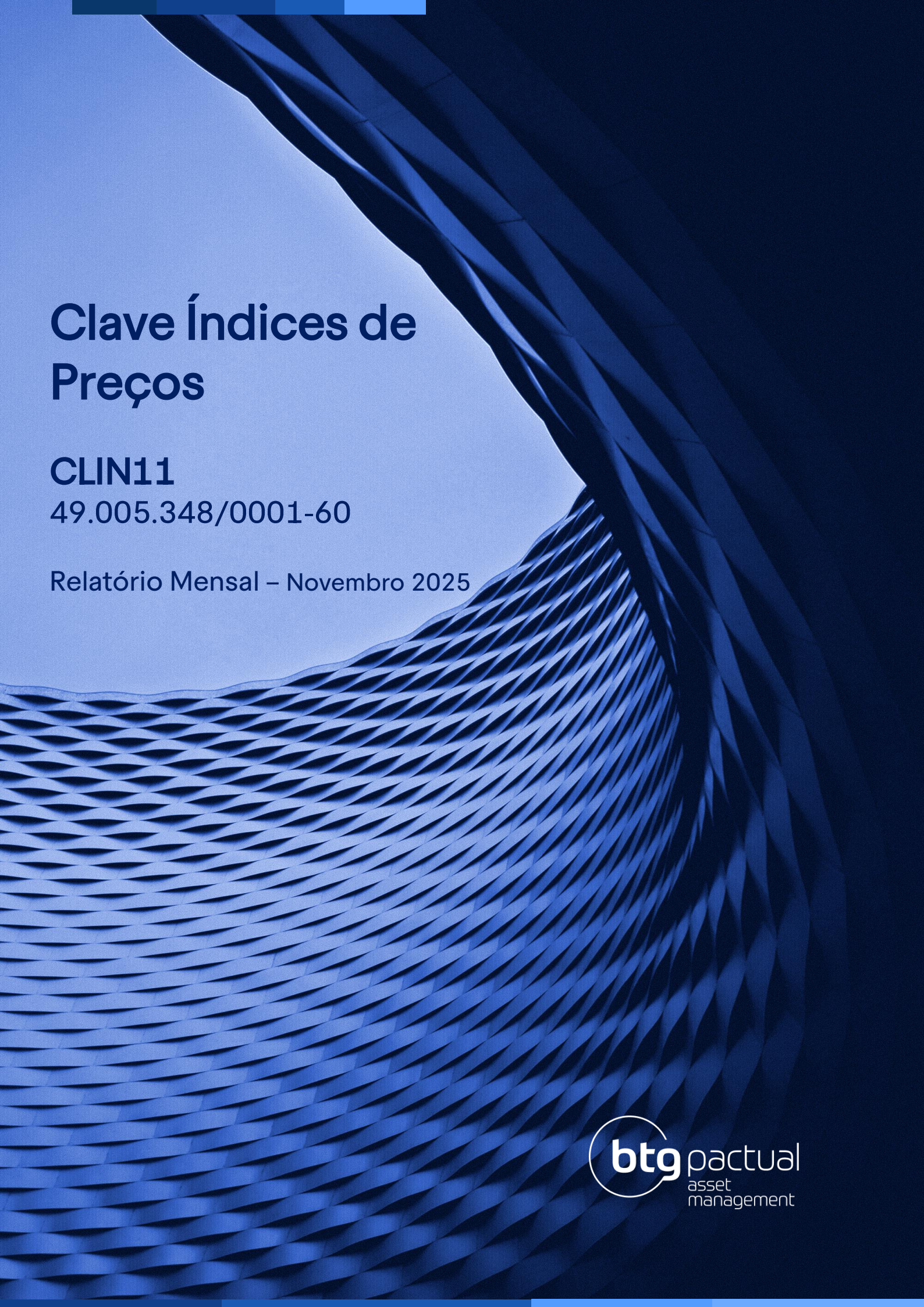
Clave Índices de Preços

CLIN11

49.005.348/0001-60

Relatório Mensal – Novembro 2025



btg pactual asset management

Informações Gerais

Objetivo

O CLIN11 busca construir uma carteira diversificada de CRIs, majoritariamente em emissões com benchmark em juros reais, com maior foco na região Sudeste e nos segmentos residencial, logístico e comercial.

Cenário Macro

No Brasil, o IPCA voltou a surpreender para baixo. Os destaques foram a queda nos preços de alimentos e de bens industrializados, beneficiados pela forte valorização do real ao longo do ano. A inflação de serviços também segue em desaceleração, ainda que de forma mais gradual, reflexo de um mercado de trabalho que permanece aquecido.

O Banco Central realizou um ajuste sutil, porém importante, em sua comunicação. O texto passou a dizer que "avalia", e não mais "avaliando", que manter a taxa de juros no nível atual por um período prolongado é suficiente para garantir a convergência da inflação para a meta. Essa mudança indica preparação para o início de um ciclo de redução dos juros. O mercado está dividido entre cortes a partir de janeiro ou apenas em março. A principal dúvida agora está no ritmo das reduções, já que a escolha entre cortes de 0,25 ou 0,50 ponto percentual dependerá dos dados de atividade econômica, inflação e, principalmente, da trajetória das expectativas, que vêm melhorando.

Nos Estados Unidos, o período foi novamente marcado pela falta de dados oficiais devido ao bloqueio temporário do governo. Com as divulgações dos principais órgãos estatísticos suspensas ou atrasadas, o mercado voltou sua atenção para as falas dos dirigentes do Federal Reserve. Isso ganhou ainda mais relevância porque, desde a reunião de outubro, já havia sinais de divisão interna sobre a necessidade de um novo corte de juros na reunião de dezembro.

Entre os poucos indicadores publicados após o fim do bloqueio, o relatório de emprego de setembro trouxe sinais mistos. A criação de vagas ficou acima do esperado, com 119 mil novos postos frente à projeção de 50 mil. Por outro lado, a taxa de desemprego subiu de 4,32% para 4,44%, aproximando-se da previsão do próprio Fed para o fim do ano. A leitura desse dado é mais difícil por sua defasagem, e pesquisas privadas sobre o mercado de trabalho vêm indicando uma piora nos meses seguintes. No conjunto, esses fatores levaram a comunicação do Fed para um tom um pouco mais favorável à redução de juros. Alguns dirigentes próximos ao presidente Jerome Powell passaram a indicar preferência por um novo corte na reunião do próximo mês.

Principais Indicadores

VALOR DE MERCADO[1]
R$ 378,9milhões

COTA MERCADO[1]
R$ 87,17

DIVIDEND YIELD MERCADO[1]
1,09% a.a.

VALOR PATRIMONIAL[1]
R$ 424,26 milhões

COTA PATRIMONIAL[1]
R$ 97,61 milhões

DIVIDEND YIELD PATRIMONIAL[1]
0,97% a.a.

DISTRIBUIÇÃO MENSAL[1]
R$ 0,95 por cota

COTISTAS[1]
12.673

ADTV[1]
R$ 973.749

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO[2]
1,05% a.a.

TAXA DE PERFORMANCE[3]
20% a.a.

Notas: (1) Data base 31/10/2025. (2) Sobre o valor contábil do patrimônio líquido da classe. (3) Do que exceder a 100% da variação de IPCA + Yield IMA-B5.

Comentário do Gestor

Caros investidores,

Em outubro, o IFIX apresentou avanço de 0,12%[1], atingindo a máxima histórica de 3.593,58 pontos e acumulando valorização de 15,3% no ano. Em novembro, têm sido observado novos recordes, sinalizando um viés construtivo para o mercado de fundos imobiliários e refletindo expectativas mais favoráveis em relação à política monetária de curto prazo.

No âmbito setorial, o Conselho Curador do FGTS aprovou, em 26 de novembro de 2025, que qualquer contrato de financiamento habitacional enquadrado no SFH poderá utilizar recursos do FGTS para amortização, aquisição do imóvel ou abatimento das parcelas, desde que o valor do bem não ultrapasse R$ 2,25 milhões[2]. A medida tende a beneficiar especialmente famílias com renda superior a R$ 12 mil, que têm sido mais afetadas pela elevação dos preços dos imóveis em mercados aquecidos, como São Paulo, Rio de Janeiro e Brasília – considerando que o limite anterior era de R$1,5 milhão. Seguimos monitorando de perto as alterações regulatórias e os desdobramentos econômicos no segmento, que atualmente representa 42% do PL.

Vale mencionar que, ao final de outubro, a CVM abriu consulta pública com propostas de alterações pontuais na regulação dos FIIs, cujo prazo para envio de sugestões se estende até 30 de janeiro de 2026. Temos acompanhado atentamente os desdobramentos dessa iniciativa, que consideramos positiva para modernização e aprimoramento do mercado. Dentre as mudanças submetidas à consulta, destacamos três que, em nossa avaliação, apresentam potencial para gerar benefícios relevantes aos investidores:

(i) Autorização para que os FIIs realizem a recompra de cotas próprias negociadas a valores inferiores ao patrimônio líquido, com cancelamento imediato das cotas adquiridas. Entendemos que essa medida contribui para reduzir distorções de preço, além de proporcionar ganho patrimonial ao cotista que optar por manter sua posição;

(ii) Permissão para a realização de ofertas públicas voluntárias de aquisição de cotas (“OPAC”), modelo análogo às OPAs de ações, trazendo os mesmos benefícios da recompra mencionada no item (i), porém de forma mais ampla;

(iii) Possibilidade de que FIIs de papel emitam cotas sênior, mezanino e subordinadas, como já ocorre em FIDCs, permitindo uma melhor organização dos níveis de risco, proteção adicional aos detentores de cotas sênior e potencial redução do custo de captação para o devedor/cedente.

Quanto ao CLIN11, todos os ativos que compõem o portfólio permanecem adimplentes. Ao final de outubro, 82% do patrimônio líquido estava alocado em 28 operações. No período, tivemos a quitação do CRI BRPR e realizamos (i) aquisição, no mercado secundário, do CRI MRV Flex Institucional – ativo já integrante do portfólio – à taxa de IPCA + 10,07%, em linha com a operação anteriormente realizada; (ii) alienação dos ativos CRI Mitre III e CRI Lafaete ao par; e (iii) alocações de carrego pontuais em ativos táticos, contribuindo positivamente para a rentabilidade da posição de caixa enquanto avançamos na seleção de novos ativos estratégicos.

Notas: (1) Índice obtido no site: Índice Fundos de Investimentos Imobiliários - IFIX - Estatísticas históricas | B3 – acesso em 27/11/2025 (2) Informação divulgada no site: https://www.gov.br/trabalho-e-emprego/pt-br/noticias-e-conteudo/2025/novembro/fgts-podera-ser-usado-em-financiamentos-imobiliarios-de-ate-r-2-25-milhoes#:~:text=O%20Conselho%20Curador%20do%20FGTS,ou%20abater%20parte%20das%20parcelas. – acesso em 27/11/2025

Comentário do Gestor

Destacamos que todos os investimentos táticos passam por avaliação prévia da equipe de risco, com controle de exposição por instituição, visando preservar a segurança e robustez do portfólio. Trabalhamos continuamente na originação e análise de novas oportunidades de investimento, visando à realocação eficiente dos recursos em caixa.

Abaixo, detalhamos as movimentações realizadas no período:

CRI MRV Flex Institucional – Posição adquirida no mercado secundário. O fundo já detinha esse ativo desde dezembro de 2023, quando foram adquiridos R$40 milhões na oferta primária. Desde então, a operação vem apresentando desempenho consistente, com inadimplência em 2,2% (para uma subordinação de 18,8%) e Índice de Cobertura de 157% (IC>= 120%). Considerando que o saldo devedor havia sido amortizado em aproximadamente 50% e que o ativo apresenta histórico robusto de performance, avaliamos como oportuno ampliar a posição à mesma taxa da aquisição anterior, IPCA + 10,07%.

O CRI possui lastro pulverizado, com coobrigação da MRV durante o período de obras e garantia imobiliária após a entrega das chaves (LTV estimado de ~55%). Além disso, a combinação entre subordinação e fundo de reserva confere resiliência adicional à estrutura, que suporta níveis de inadimplência do fluxo contratado de até 29% após o encerramento da coobrigação.

CRI Mitre III e CRI Lafaete – As posições foram alienadas no mercado secundário ao par. Em linha com a estratégia do fundo de priorizar os ativos indexados à inflação, realizamos a venda de 100% da nossa posição nesses CRIs.

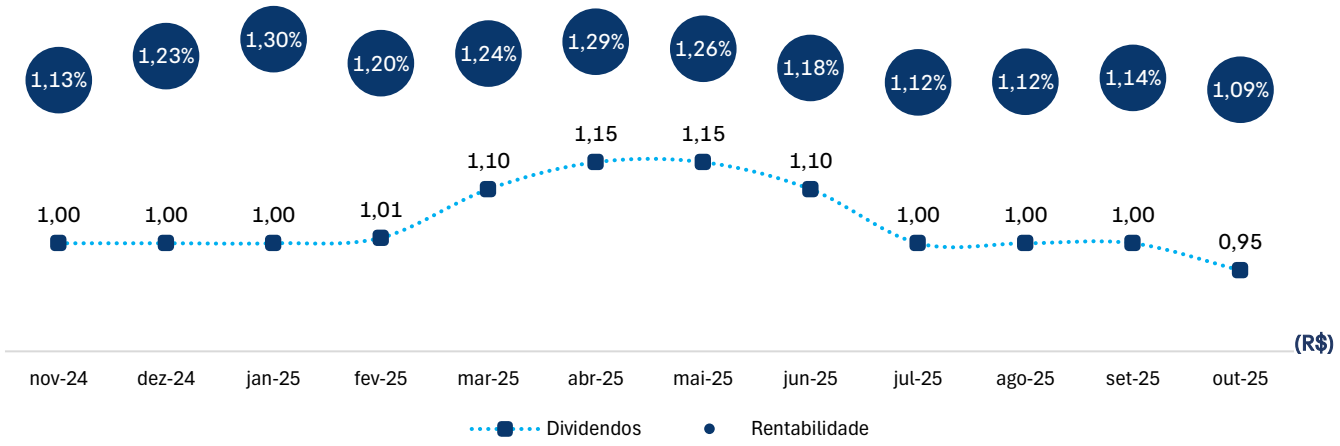
CRI BRPR – A operação foi integralmente amortizada em outubro. Este CRI foi estruturado internamente, tendo a Cury Incorporadora como devedora. O ativo lastro consistia em um terreno vendido à Cury, cujo pagamento foi antecipado por meio da operação. Ressaltamos que essa estrutura ilustra nossa capacidade de originar operações exclusivas, capturando retornos superiores aos usualmente acessíveis no mercado para o nível de risco associado à Cury.

Aquisições & Alienações				
Operação	**Ativo**	**Quantidade**	**SALDO MTM (R$ milhões)**	**Taxa de Aquisição/Venda**
Compra	MRV FLEX INSTITUCIONAL	10.887.389	5,5	IPCA + 10,07%
Venda	MITRE III	11.983	12,1	CDI + 2,00%
Venda	LAFAETE	14.236	12,7	CDI + 4,30%

Notas: (1) Índice obtido no site: Índice Fundos de Investimentos Imobiliários - IFIX - Estatísticas históricas | B3 – acesso em 27/11/2025 (2) Informação divulgada no site: https://www.gov.br/trabalho-e-emprego/pt-br/noticias-e-conteudo/2025/novembro/fgts-podera-ser-usado-em-financiamentos-imobiliarios-de-ate-r-2-25-milhoes#:~:text=O%20Conselho%20Curador%20do%20FGTS,ou%20abater%20parte%20das%20parcelas. – acesso em 27/11/2025

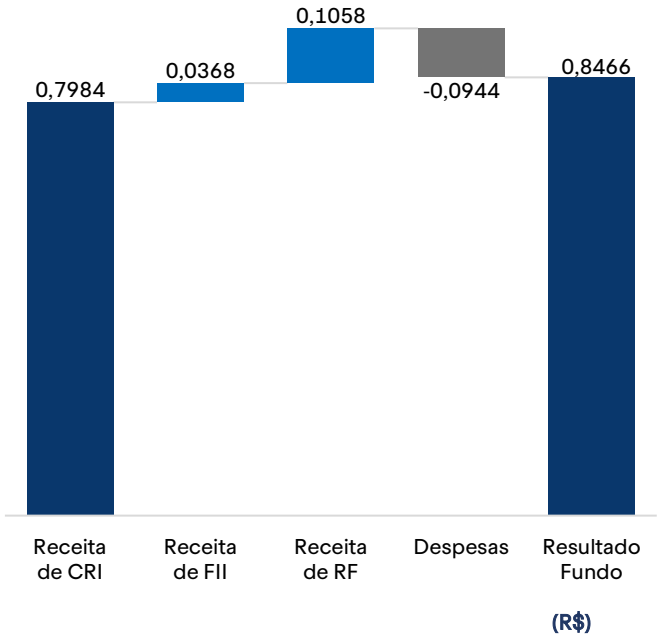
Rentabilidade

Rentabilidade e Distribuição por Cota

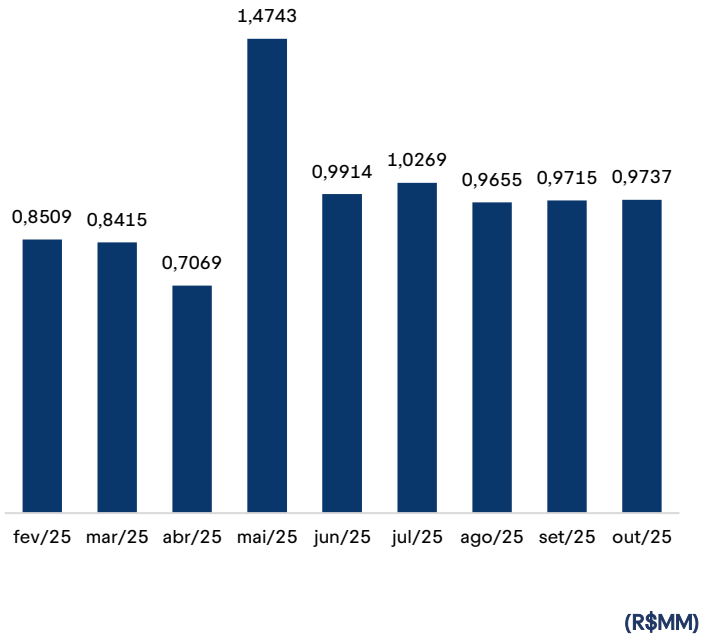


A distribuição do dividendo do CLIN11 referente à competência de outubro ocorreu no dia 17/11/2025, no valor de R$ 0,95/cota, o que representa uma rentabilidade mensal de 13,89%[1]. No mesmo período, o IPCA das operações (descasamento médio do índice de 2 meses) variou -0,11%. No acumulado desde o encerramento da 2ª emissão de cotas em 04/10/23, já distribuímos R$25,45/cota, equivalente a 13,08%[1] a.a.. No mês de outubro, o volume médio diário de negociação das cotas do Fundo foi de aproximadamente R$ 973.749 mil, e fechamos o mês com 12.673 investidores.

Composição do Resultado/Cota[2]



ADTV



Notas: (1) Considerando a cota a mercado de R$ 87,17; (2) Referente a 10/2025.

Rentabilidade

Demonstração de Resultado

(R$ Mil)	Agosto		Setembro		Outubro		2025	
		R$/cota		R$/cota		R$/cota		R$/cota
Receita de CRI	4.077	0,94	4.476	1,03	3.471	1,03	43.376	9,98
Receita de FII	259	0,06	260	0,06	160	0,06	3.255	0,75
Receita com Caixa	288	0,07	291	0,07	460	0,07	2.960	0,68
Total Receitas	4.624	1,06	5.027	1,16	4.090	1,16	49.592	11,41
Despesas do Fundo	-365,28	-0,08	-382,71	-0,09	-410,22	-0,09	-3.717	-0,86
Lucro Líquido	**4.259**	0,98	**4.645**	1,07	**3.680**	1,07	45.875	10,55
Distribuição de Dividendos	4.347	1,00	4.347	1,00	4.129	0,95	45.467,141	10,46
Resultado acumulado[1]	1.096	0,25	1.393	0,32	944	0,22	944	0,22
IPCA (M-2)	0,26%		0,24%		-0,11%		4,92%	
Distribuição em IPCA+	10,80%		11,10%		15,41%		9,19%	

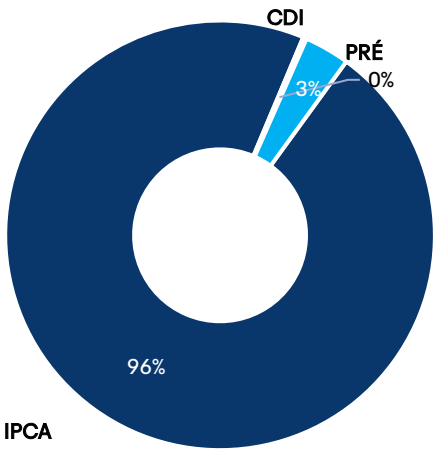
Rentabilidade Equivalente

Cota Mercado	Carteira (IPCA +)	Spread (NTN-B +)	Carteira (IPCA+) (- Tx Adm)	Spread (NTN-B +) (- Tx Adm)
80	13.69%	5.19%	12.64%	4.22%
81	13.47%	4.99%	12.42%	4.02%
82	13.25%	4.79%	12.20%	3.81%
83	13.04%	4.59%	11.99%	3.62%
84	12.83%	4.40%	11.78%	3.43%
85	12.63%	4.21%	11.58%	3.24%
86	12.43%	4.03%	11.38%	3.06%
87	**12.24%**	**3.85%**	**11.19%**	**2.88%**
88	12.05%	3.67%	11.00%	2.70%
89	11.86%	3.50%	10.81%	2.53%
90	11.68%	3.33%	10.63%	2.36%
91	11.51%	3.17%	10.46%	2.20%
92	11.33%	3.01%	10.28%	2.04%
93	11.16%	2.85%	10.11%	1.88%
94	11.00%	2.70%	9.95%	1.73%
95	10.84%	2.55%	9.79%	1.58%
96	10.68%	2.41%	9.63%	1.43%
97	10.52%	2.26%	9.47%	1.29%

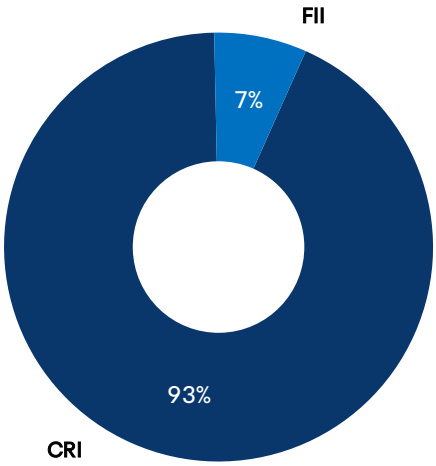
Portfólio

Indexador

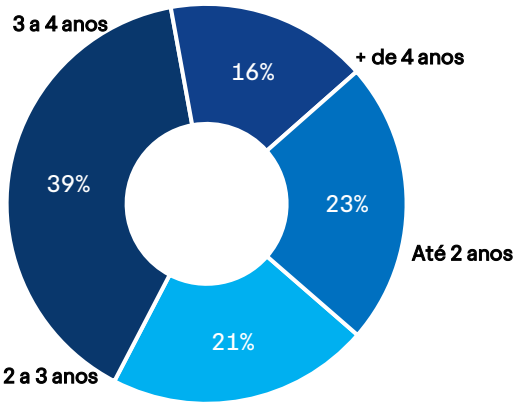
Spread Médio a.a.
IPCA + 10,77%
CDI + 3,00%
Pré = 15,99%



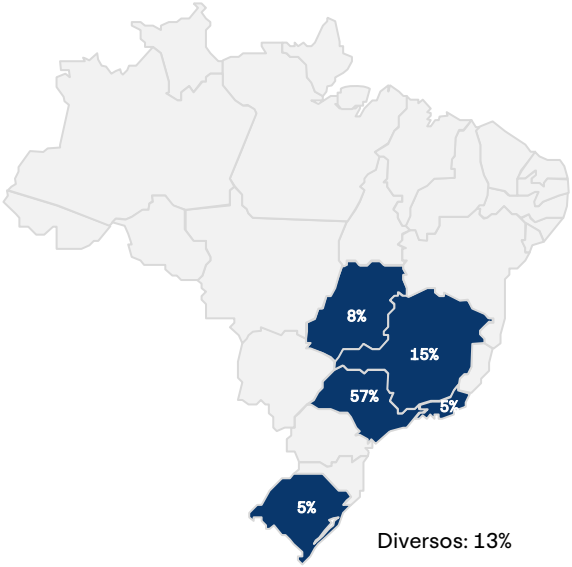
Alocação



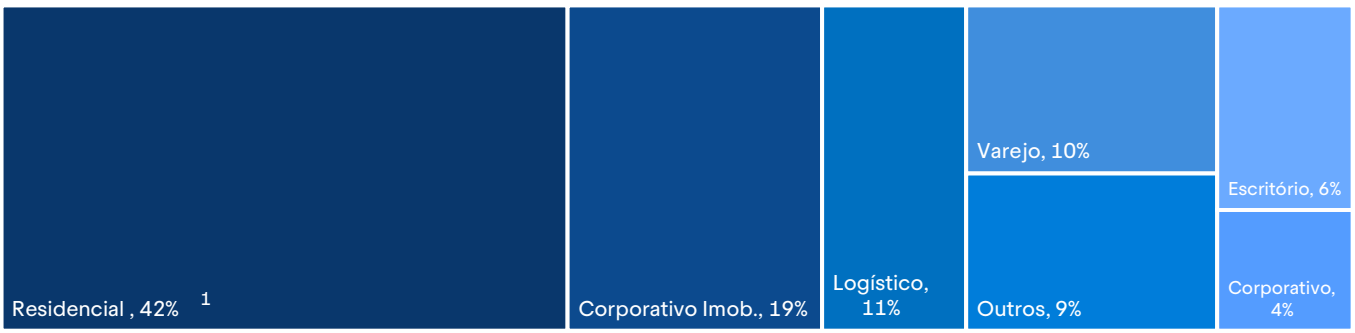
Duration



Localização



Segmento Imobiliário



Notas: (1) 33% Lastro em cessão de carteiras pulverizadas e 6% Financiamento para incorporadora com garantia.

Portfólio

Lista de Ativos
(Planilha de Fundamentos)

Download

Nº	CRIs Estruturais	Código B3	Índice	Taxa de Aquisição (a.a.)	Taxa MTM (a.a.)	Duration	Emissor	UF	Saldo Curva (R$mm)	Saldo MTM (R$mm)	% PL
1	DIÁLOGO	23J1829727	IPCA	7,00%	9,47%	2,8	OPEA	SP	34,7	32,5	7,67%
2	VILA BRASIL	24E2276393	IPCA	2,00%	11,48%	2,7	CANAL	GO	30,0	28,7	6,75%
3	METROCASA	25B2979856	IPCA	12,85%	13,05%	3,5	OPEA	SP	27,6	27,8	6,56%
4	HELBOR	IDUA11	IPCA	9,00%	9,00%	2,2	-	Diversos	26,2	26,2	6,17%
5	DIÁLOGO CORPORATIVO	25G5835158	IPCA	9,06%	9,11%	1,6	OPEA	SP	24,2	24,2	5,71%
6	PÁTIO MALZONI	21I0931497	IPCA	6,79%	7,65%	4,9	VIRGO	SP	23,9	22,1	5,20%
7	IBL	23J1450858	IPCA	11,30%	13,42%	4,8	TRUE	SP	22,9	20,9	4,94%
8	HGRU11	21L0666509	IPCA	7,39%	10,47%	2,8	OPEA	Diversos	22,5	20,4	4,81%
9	MRV FLEX INSTITUCIONAL	23L1605236	IPCA	10,07%	10,01%	4,8	TRUE	Diversos	23,6	23,7	5,57%
10	TRADIMAQ	22G0859034	IPCA	8,80%	11,96%	1,7	OPEA	MG	13,8	13,0	3,07%
11	GD ELLEVEN	23L2510336	IPCA	11,50%	13,77%	3,2	OPEA	GO	13,8	12,7	3,00%
12	SOLFÁCIL	24F0002202	PRÉ	14,75%	15,99%	4,2	KANASTRA	Diversos	12,6	11,9	2,81%
13	CJ SHOPS	23L1537715	IPCA	7,89%	9,70%	3,6	OPEA	SP	11,7	11,0	2,59%
14	TENDA PRÓ-SOLUTO	24K1682331	IPCA	9,94%	11,02%	2,1	OPEA	Diversos	9,9	9,7	2,28%
15	DIRECIONAL	23F1763644	IPCA	7,00%	12,24%	0,6	TRUE	MG	9,2	8,9	2,11%
16	SOUZA CRUZ I	17I0142307	IPCA	9,73%	9,52%	0,6	VIRGO	RS	8,4	8,2	1,93%
17	SOUZA CRUZ II	17I0142635	IPCA	9,73%	9,54%	0,6	VIRGO	RS	8,4	8,2	1,93%
18	URBA	23L1199761	IPCA	10,65%	13,34%	2,5	TRUE	Diversos	8,6	8,1	1,91%
19	HUM ENERGIA	24H0000801	IPCA	10,50%	12,03%	3,5	CANAL	RJ	6,2	5,8	1,37%
20	AMORA	22H1116780	IPCA	8,80%	11,57%	1,6	VIRGO	SP	5,3	5,2	1,24%
21	MRV FLEX VI	24I1419236	IPCA	9,57%	10,07%	3,0	TRUE	Diversos	5,2	5,0	1,18%
22	SÃO CARLOS	22E1314836	IPCA	9,30%	9,90%	2,5	TRUE	SP	4,4	4,2	1,00%
23	MRV FLEX I	23I1230816	IPCA	8,25%	10,78%	2,3	TRUE	Diversos	3,8	3,6	0,85%
24	CJ SHOPS II	24B1898704	IPCA	7,89%	12,37%	0,6	OPEA	SP	2,3	2,3	0,54%
25	TENDA PÓS-CHAVES	23F0011203	IPCA	12,01%	15,79%	0,8	TRUE	Diversos	1,8	1,7	0,41%
26	TENDA PRÉ-CHAVES	23F0010803	IPCA	12,01%	15,43%	1,2	TRUE	Diversos	1,7	1,6	0,38%
27	MRV FLEX III	23I1230915	IPCA	11,25%	11,47%	5,6	TRUE	Diversos	1,7	1,6	0,39%
28	CASHME II	23F1354284	CDI	3,00%	3,00%	0,6	VERT	Diversos	1,0	1,0	0,22%
Total CRIs									**365,8**	**350,5**	**82,60%**

Renda Fixa	Índice	Rentabilidade Bruta	R$ MM	% PL
Tesouro Selic DI	% CDI	85,0%~	26,0	6,14%
Compromissada	% CDI	93,0%	53,8	12,70%
Total Renda Fixa			**79,8**	**18,84%**

Total Ativos			**430,3**	**101%**

Portfólio

Para facilitar a navegação no relatório, utilize os índices abaixo para acessar diretamente o resumo por operação de cada setor da carteira.

Residencial | Corporativo - Imobiliário | Escritório | Logístico | Varejo | Corporativo | Outros

Residencial

Devedor / Ativo	UF	Descrição	Vencimento	Garantias	LTV
DIÁLOGO	SP	Operação para adiantar carteira de recebíveis da Diálogo. Além da qualidade operacional da Companhia, a boa performance histórica das carteiras da Diálogo Engenharia e o elevado nível de subordinação (60%), fazem essa operação ter um risco bastante controlado. Estrutura montada para que mensalmente sejam pagos juros e correção monetária.	10/03/2032	Subordinação de 60%	40%
METROCASA	SP	Operação com risco pulverizado de uma carteira de recebíveis advindos de contratos de compra e venda cedidos pela Metrocasa, com subordinação de 36%. O CRI ainda conta com garantia de fundo de reserva equivalente a 6% do Saldo Devedor Inicial, até o vencimento. A Metrocasa tem obrigação de recomprar créditos cedidos e distratados em condições de atraso na entrega dos empreendimentos, bem como garantir Índice de Cobertura ≥ 36%. A Companhia também deve observar covenant de Dívida Líquida / Patrimônio Líquido ≤ 1,25x.	06/03/2035	Subordinação de 36% + Fundo de Reserva	58%
HELBOR	Diversos	O CLIN11 subscreveu 100% das cotas do FII Unidades Autônomas, criado para adquirir unidades residenciais da Helbor com desconto. Mensalmente, o FII paga remuneração ao CLIN11, sendo as vendas geridas pela Helbor e há um cronograma limite para cada empreendimento. Foram vendidas 15 unidades das 43 inicialmente adquiridas, totalizando amortização de R$10,8MM e reserva de caixa de R$2,0MM (já descontado das despesas do FII).	30/06/2029	Imóveis + Recebíveis	80%
MRV FLEX INSTITUCIONAL	Diversos	Operações de cessão de recebíveis de empreendimentos residenciais da MRV, com AF dos imóveis pós entrega das chaves, quando o LTV médio da carteira estará em ~60%. Além da AF, as operações contam com (i) Fundo de Reserva, recomposto pela MRV de acordo com sua utilização até 50% do saldo devedor inicial para MRV Flex I e III; (ii) Fundo de Reserva de R$31MM e subordinação de 18,75% para MRV Flex Institucional; ou (iii) Fundo de Reserva de R$17MM e subordinação de 18,25% para MRV Flex VI. Inadimplência* da carteira baixa: MRV Flex I e III: 2,7%; MRV Flex Institucional: <1,0%; e MRV Flex VI: <1,0%.	15/09/2034	AF Imóveis + Fundo de Reserva + Subordinação	56%
TENDA PRÓ-SOLUTO	Diversos	Operação de cessão de recebíveis de carteira residencial da Tenda, com coobrigação da Tenda em recompor o Fundo de Reserva, caso utilizado. Foram cedidos recebíveis de 375 empreendimentos residenciais da incorporadora, com desconto no fluxo esperado de 37,5% e fundo de reserva equivalente a 9% do valor da emissão, a ser constituído com recursos excedentes do fluxo em 16 meses e recomposto pela Tenda, caso seja utilizado.	18/11/2030	Subordinação sintética ~37,5% + Fundo de Reserva + Obrigação de aportes da Tenda para recomposição	-
URBA	Diversos	Operação com risco pulverizado de uma carteira de recebíveis advindos de contratos de compra e venda cedidos pela Urba (loteadora do grupo MRV). Garantias: alienação fiduciária dos imóveis a ser constituída, fundo de reserva de R$2,5mm inicialmente (recomposto até o limite de 8% do saldo devedor inicial) e subordinação de 25%. A Urba tem obrigação de recomprar créditos cedidos e distratados em condições de atraso na entrega.	20/05/2033	AF Imóveis + Fundo de Reserva	78%

Notas: (1) Inclui atrasos de até 90 dias

Portfólio

btg pactual asset management

Residencial | Corporativo - Imobiliário | Escritório | Logístico | Varejo | Corporativo | Outros

Residencial

Devedor / Ativo	UF	Descrição	Vencimento	Garantias	LTV
AMORA	SP	Operação para financiar a aquisição de imóveis residenciais performados pela aMora, que, por sua vez, celebra uma promessa de compra e venda com clientes finais pessoas físicas, que futuramente comprarão as unidades. Nesse período, comprador paga 20% do imóvel e no fim do período, pode quitar a aMora e adquirir o imóvel. Garantias: AF imóveis (LTV médio = 64%), CF, AF cotas da emp. detentora dos imóveis, Aval e Subordinação de 15%. Até agosto, foram quitados 23 imóveis dos 76 vinculados à operação, resultando em R$9,3MM de amortização extraordinária no CRI.	18/08/2027	AF Imóveis + CF Recebíveis + AF cotas + Aval + Subordinação + Fundo de Reserva	64%
MRV FLEX VI	Diversos	Operações de cessão de recebíveis de empreendimentos residenciais da MRV, com AF dos imóveis pós entrega das chaves, quando o LTV médio da carteira estará em ~60%. Além da AF, as operações contam com (i) Fundo de Reserva, recomposto pela MRV de acordo com sua utilização até 50% do saldo devedor inicial para MRV Flex I e III; (ii) Fundo de Reserva de R$31MM e subordinação de 18,75% para MRV Flex Institucional; ou (iii) Fundo de Reserva de R$17MM e subordinação de 18,25% para MRV Flex VI. Inadimplência* da carteira baixa: MRV Flex I e III: 2,7%; MRV Flex Institucional: <1,0%; e MRV Flex VI: <1,0%.	15/03/2033	AF Imóveis + Fundo de Reserva + Subordinação	62%
MRV FLEX I	Diversos	Operações de cessão de recebíveis de empreendimentos residenciais da MRV, com AF dos imóveis pós entrega das chaves, quando o LTV médio da carteira estará em ~60%. Além da AF, as operações contam com (i) Fundo de Reserva, recomposto pela MRV de acordo com sua utilização até 50% do saldo devedor inicial para MRV Flex I e III; (ii) Fundo de Reserva de R$31MM e subordinação de 18,75% para MRV Flex Institucional; ou (iii) Fundo de Reserva de R$17MM e subordinação de 18,25% para MRV Flex VI. Inadimplência* da carteira baixa: MRV Flex I e III: 2,7%; MRV Flex Institucional: <1,0%; e MRV Flex VI: <1,0%.	17/03/2031	AF Imóveis + Fundo de Reserva	56%
TENDA PÓS-CHAVES	Diversos	Operação de cessão de recebíveis de carteira residencial da Tenda. Foram cedidos recebíveis de 421 empreendimentos residenciais da incorporadora, com desconto no fluxo esperado de mais de 30% e fundo de reserva equivalente a 10,7% do saldo devedor, recomposto até R$22mm (R$11,5mm no pós-chaves e R$10,3mm no pré-chaves) adicional pela Tenda, caso seja utilizado[1]. Atualmente, o saldo da carteira pós-chaves adimplente[2] representa 1.405% do saldo devedor do CRI deduzido do fundo de reserva[3] e 5.444%, no pré-chaves. Há amortização extraordinária mensal devido a excesso de fluxo.	15/06/2028	Subordinação sintética ~50% + Fundo de Reserva	-
TENDA PRÉ-CHAVES	Diversos	Operação de cessão de recebíveis de carteira residencial da Tenda. Foram cedidos recebíveis de 421 empreendimentos residenciais da incorporadora, com desconto no fluxo esperado de mais de 30% e fundo de reserva equivalente a 10,7% do saldo devedor, recomposto até R$22mm (R$11,5mm no pós-chaves e R$10,3mm no pré-chaves) adicional pela Tenda, caso seja utilizado[1]. Atualmente, o saldo da carteira pós-chaves adimplente[2] representa 1.405% do saldo devedor do CRI deduzido do fundo de reserva[3] e 5.444%, no pré-chaves. Há amortização extraordinária mensal devido a excesso de fluxo.	15/06/2028	Subordinação sintética ~50% + Fundo de Reserva	-
MRV FLEX III	Diversos	Operações de cessão de recebíveis de empreendimentos residenciais da MRV, com AF dos imóveis pós entrega das chaves, quando o LTV médio da carteira estará em ~60%. Além da AF, as operações contam com (i) Fundo de Reserva, recomposto pela MRV de acordo com sua utilização até 50% do saldo devedor inicial para MRV Flex I e III; (ii) Fundo de Reserva de R$31MM e subordinação de 18,75% para MRV Flex Institucional; ou (iii) Fundo de Reserva de R$17MM e subordinação de 18,25% para MRV Flex VI. Inadimplência* da carteira baixa: MRV Flex I e III: 2,7%; MRV Flex Institucional: <1,0%; e MRV Flex VI: <1,0%.	16/11/2035	AF Imóveis + Fundo de Reserva	56%

Notas: (1) Conforme deliberação da assembleia realizada em 15 e 16 de abril de 2024; (2) Inclui atrasos de até 90 dias; (3)Inclui obrigação de recomposição da Tenda, firmado na assembleia realizada em 15 e 16 de abril de 2024.

Portfólio

Residencial | Corporativo - Imobiliário | Escritório | Logístico | Varejo | Corporativo | Outros

Corporativo - Imobiliário

Devedor / Ativo	UF	Descrição	Vencimento	Garantias	LTV
VILA BRASIL	GO	Operação para financiar empreendimentos residenciais do segmento econômico em Goiânia - GO. Grupo Mauá é reconhecido no mercado local, com atuação nos segmentos imobiliário e de energia. Como garantia, a operação conta com (i) aval da Vila Brasil, da Holding Mauá, dos sócios, (ii) cessão fiduciária de recebíveis de carteiras adimplentes (atraso até 90 dias) que representam pelo menos 1,3x o saldo devedor da operação (medido mensalmente) e (iii) fundo de reserva equivalente a 3% do saldo devedor da operação ou 1 PMT, dos dois, o maior.	19/11/2031	Aval empresas + Aval sócios + CF Recebíveis (venda de unidades) + Fundo de Reserva	-
DIRECIONAL	MG	Operação corporativa, com risco da Direcional, empresa com forte posição de caixa - capaz de honrar com 100% da amortização do endividamento dos próximos 4 anos. Alocação tática, em operação de curto prazo para trabalharmos com estruturação de novas operações.	29/06/2026	-	-
SÃO CARLOS	SP	Operação com risco corporativo da São Carlos, empresa de capital aberto, atua nos segmentos de escritórios, centros de conveniência e aluguel residencial para renda. Em 2023 e 2024, a Companhia reduziu em 72% sua dívida líquida através da reciclagem de ativos realizada nesse período, reforçando a posição de caixa e pré-pagando dívidas. A relação dívida líquida/portfólio saiu de 32% no fechamento de 2022 para 14% em Dez/24.	17/09/2029	-	-
DIÁLOGO CORPORATIVO	SP	Operação corporativa, com risco da Direcional, empresa com forte posição de caixa - capaz de honrar com 100% da amortização do endividamento dos próximos 4 anos. Alocação tática, em operação de curto prazo para trabalharmos com estruturação de novas operações.	22/08/2030	Fiança dos sócios Edgard Nahas e Guilhemre Nahas.	-

Escritório

Devedor / Ativo	UF	Descrição	Vencimento	Garantias	LTV
PÁTIO MALZONI	SP	Operação para financiar a aquisição de 6 lajes do edifício Pátio Malzoni pelo fundo BLCA11. Prazo de 10 anos, com previsão de quitação em 5 anos. Adquirida estrategicamente no secundário, com possibilidade de receber prêmio de pré-pagamento no curto prazo combinada com benefício da aquisição com deságio e expectativa de pré-pagamento ao longo da operação. Garantias: AF imóveis (LTV = 59,5%), CF locação (>1,4x PMT).	15/09/2031	AF Imóveis (6 lajes) + CF Recebíveis (locação lajes) + Fundo de Reserva	60%

Portfólio

Residencial | Corporativo - Imobiliário | Escritório | Logístico | Varejo | Corporativo | Outros

Logístico

Devedor / Ativo	UF	Descrição	Vencimento	Garantias	LTV
IBL	SP	Operação para financiar aquisição de um galpão em GRU para IBL, empresa do segmento de logística, através de um contrato de locação "atípico" de 20 anos. Cash sweep com o excedente de locação que pagaria a tranche subordinada, a partir do 3º ano, prazo estimado de 11 anos. Tranche mezanino, com AF do imóvel (LTV < 80%*), aval das empresas do grupo e do principal acionista, seguro locatício, fundo de reserva atual de R$2,8mm e subordinação de 10%.	14/10/2038	AF Imóvel + Aval Cruzado (todas empresas e principal acionista) + Seguro Locação + Fundo de Reserva	70%
SOUZA CRUZ I e II	RS	Operação lastreada em um contrato de locação atípico pela Souza Cruz (atual BAT). A BAT é uma multinacional inglesa, com faturamento acima de £25,8 bilhões e resultado operacional de £2,7 bi. Como garantia, temos a alienação fiduciária de um galpão em Cachoeirinhas - RS, que resulta num LTV de 22%.	05/09/2027	AF Imóveis + AF das Quotas	

Varejo

Devedor / Ativo	UF	Descrição	Vencimento	Garantias	LTV
HGRU11	Diversos	Operação para financiar a aquisição de 10 lojas pelo fundo HGRU11 que eram, anteriormente, do Makro. Além da garantia imobiliária (LTV=45%), a operação conta com cessão fiduciária dos recebíveis de locação das unidades, advindos de contratos "atípicos" com empresas do grupo Atacadão e Carrefour. O devedor é o fundo HGRU11, fundo com baixa alavancagem (4% do PL) e gerador de caixa.	17/12/2031	AF Imóveis (10 lojas) + CF Recebíveis (locação de longo pzo)	45%
CJ SHOPS I e II	SP	Operação para financiar o CAPEX de 2 lojas do shopping CJ Shops - shopping pertencente à JHSF, com alto valor de vendas/m2. Operação de BTS, em que as lojas firmam contratos de longo prazo suficientes para o pagamento do investimento e nos quais há multa por rescisão, que resultaria no pagamento de toda a operação do CRI. Além do crédito das locatárias ser confortável, a operação conta com garantia da JHSF Malls e do CJ Shops.	De 26/02/2027 até 26/12/2033	Aval empresas + Fundo de Reserva	-

Corporativo

Devedor / Ativo	UF	Descrição	Vencimento	Garantias	LTV
TRADIMAQ	MG	Operação para financiar a aquisição de máquinas (linha amarela) pela Tradimaq para locá-las para grandes empresas. Como garantia, a operação conta com cessão fiduciária de contratos locação, que devem ter o saldo de pelo menos 120% do saldo devedor do CRI e a parcela mensal de 120% da PMT do CRI, além de aval cruzado das empresas do grupo e fundo de reserva de 3 PMTs.	16/07/2029	CF Recebíveis (locação de grandes empresas) + Fundo de Reserva	-

Portfólio

Outros

Devedor / Ativo	UF	Descrição	Vencimento	Garantias	LTV
GD ELLEVEN	GO	Operação para financiar a construção de duas usinas fotovoltaicas em Goiás, que já foram entregues e estão performando. As usinas contam com contrato de locação com a Matrix pelo prazo de 15 anos, com relevantes multas rescisórias. Garantias: AF das quotas das holdings e SPEs, AF do direito de superfície dos terrenos, AF dos equipamentos, CF de 100% dos recebíveis e seguro dos equipamentos por todo o prazo da operação. A partir de abril/25 a Matrix passou a pagar pelo consumo de energia das duas usinas.	24/12/2038	AF Quotas + AF Direito de Uso de Superfície + AF Equipamentos + CF Recebíveis (locação+serviços) + Seguro Equipamentos + Fundo de Reserva	67%
SOLFÁCIL	Diversos	Operação com risco pulverizado de uma carteira de recebíveis advindos de contratos de financiamento para aquisição e instalação de placas fotovoltaicas por pessoas físicas e/ou jurídicas. A Solfácil é a originadora do financiamento. A série adquirida possui Rating A pela S&P e AA- pela Moody's, e subordinação de 18%. O histórico obtido pela Solfácil em uma carteira filtrada nos mesmos critérios da operação não apresenta perda acima de 5%. A razão de cobertura atual dessa série está em 125,8%.	07/06/2032	Subordinação de 18%	82%
HUM ENERGIA	RJ	Operação para financiamento de 4 usinas de geração solar distribuída (total 17,2MWp), no Rio de Janeiro. Garantias: (i) cessão fiduciária de recebíveis de 5 usinas já em operação e todos os recebíveis futuros das usinas em construção, (ii) alienação fiduciária das cotas das SPEs detentoras das usinas em construção, (iii) alienação fiduciária dos direitos reais de superfície, (iv) fundo de reserva de 2 PMTs, (v) fundo de juros de 12 meses, (vi) fundo de AMEX de até R$12,5 milhões (preenchido com os recebíveis das usinas já em operação), e (vii) fiança das empresas controladoras.	27/02/2034	Aval empresas + CF Recebíveis + AF Cotas + AF Direito de Uso de Superfície + Fundo AMEX + Fundo de Reserva + Fundo de Juros	-
CASHME II	Diversos	Operação com risco pulverizado de uma carteira de recebíveis advindos de contratos de financiamento da Cashme para condomínios residenciais. Emitida em julho/23, paga regularmente e está enquadrada em todos os índices de cobertura. A inadimplência é baixa, dos 350 contratos cedidos, 3 estão inadimplentes. A série possui subordinação de 20%.	15/02/2027	Subordinação de 20%	-

Publicações

Outubro de 2025:

10/11/2025 – Rendimentos e Amortizações	Acesse
12/11/2025 – Assembleia Geral Ordinária do Fundo	Acesse
14/11/2025 – Informe Trimestral Estruturado	Acesse
17/11/2025 – Informe Mensal Estruturado	Acesse

Contato:

Mais informações sobre o fundo, incluindo documentos e comunicados oficiais, estão disponíveis no site oficial: CLIN11.

Glossário

ADTV (Average Daily Trading Volume): Média diária de negociação das cotas de um FII na bolsa. Um ADTV alto indica que há mais facilidade para comprar ou vender cotas sem impactar o preço de mercado.

Alocação Estrutural: Alocações que priorizam a tese fundamentalista, exposições setoriais e com geração de valor a médio/longo prazo.

Alocação tática: Alocações que vislumbram oportunidades de arbitragem e ganhos de capital no curto prazo.

Cota Patrimonial: Representação do valor financeiro de uma cota dentro do patrimônio líquido do Fundo. (arredondada em duas casas decimais).

CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários): Título de renda fixa lastreado em recebíveis do setor imobiliário, como financiamentos, aluguéis ou contratos de compra e venda. É o principal ativo dos FIIs de papel.

Dividend Yield (DY): Representa a rentabilidade relativa dos rendimentos pagos aos cotistas do Fundo. Calculado pela divisão do rendimento anualizado sobre a cota valor de mercado.

Duration: Mede o prazo médio ponderado dos fluxos de um título e sua sensibilidade às variações de juros. Em FIIs de papel, durations mais longas significam maior exposição à volatilidade das taxas.

FII de Papel: Fundo imobiliário que investe em ativos financeiros do setor imobiliário, principalmente CRIs, mas também cotas de outros FIIs. Diferente dos FIIs de tijolo, que investem em imóveis físicos.

High Grade: Classificação de CRIs de baixo risco de crédito, geralmente atrelados a emissores mais sólidos e garantias de maior qualidade. Costumam oferecer menor retorno, mas maior segurança.

High Yield: Classificação de CRIs de maior risco de crédito, geralmente emitidos por empresas menos consolidadas ou com garantias mais frágeis. Compensam o risco com expectativa de retorno mais elevado.

Indexador: Índice de referência que corrige o valor dos CRIs e define sua remuneração ou utilizado como base para um contrato. Exemplos: CDI, IPCA ou IGP-M.

Liquidez: Capacidade de converter um ativo (como cotas de FIIs) em dinheiro.

LTV (Loan-to↓alue): Relação entre o valor do empréstimo (CRI) e o valor da garantia atrelada. Quanto menor o LTV, maior a segurança para o investidor em caso de inadimplência.

Marcação a Mercado: Atualização do preço dos ativos do fundo (como CRIs) de acordo com o valor de mercado. Essa prática pode gerar oscilações no preço da cota patrimonial.

Preço/valor patrimonial (P/VP): Preço da cota do Fundo no mercado secundário dividido pelo valor patrimonial da cota, calculado utilizando valores na data-base do relatório.

Risco de Crédito: Possibilidade de inadimplência dos devedores dos CRIs.

Risco de Mercado: Impacto que mudanças na taxa de juros ou no cenário econômico podem causar no valor da cota e na atratividade dos ativos do fundo.

Spread: Diferença entre a taxa de remuneração paga e o custo de captação do emissor.

Subordinação: Estrutura que define níveis de prioridade nos pagamentos de um CRI. Investidores com cotas subordinadas recebem por último, assumindo mais risco em troca de retorno potencial maior.

Disclaimer

Fundos de investimento imobiliários não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos de investimento atuam e, consequentemente, possíveis variações no patrimônio investido.

O Administrador não se responsabiliza por erros ou omissões neste material, bem como pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, o Administrador não se responsabiliza por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados.