

REAL INVESTOR
RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
RCRI11

Relatório Mensal

JULHO 2025

MENSAGEM INICIAL DO GESTOR

Começamos este relatório com um *agradecimento especial a todos que participaram da primeira oferta do Real Investor Recebíveis Imobiliários FII (RCRIII)*. Estamos empolgados com o início deste novo Fundo, em um segmento com muitas oportunidades e muitas assimetrias de valor, no qual a Real Investor já atua com excelente histórico.

Talvez você esteja se questionando: por que a Real Investor, uma gestora tradicionalmente associada a ações, agora atua em Fundos Imobiliários?

Ser um investidor verdadeiro – como cunhado por Benjamin Graham e posteriormente implementada e aprimorada pelos velhinhos de Omaha, Warren Buffett e Charlie Munger – foi a inspiração para o nosso nome, Real Investor, e para a forma que tomamos as nossas decisões de gestão: buscamos bons ativos, cujo preço de compra seja consideravelmente inferior ao seu valor, tendo assim margem de segurança.

Somos felizes por ter escolhido o *Value Investing* como filosofia de investimento, com ela, construímos um histórico notável de atuação em renda variável. O **Real Investor Institucional Ações**, que acumula o resultado desde dezembro de 2008, tem uma performance de aproximadamente **2.180% desde o início***, contra aproximadamente **280% do Ibovespa**. Esse retorno representa **um dos melhores resultados no período**, e nos mantém em posição de destaque em qualquer janela de longo prazo que um investidor queira analisar.

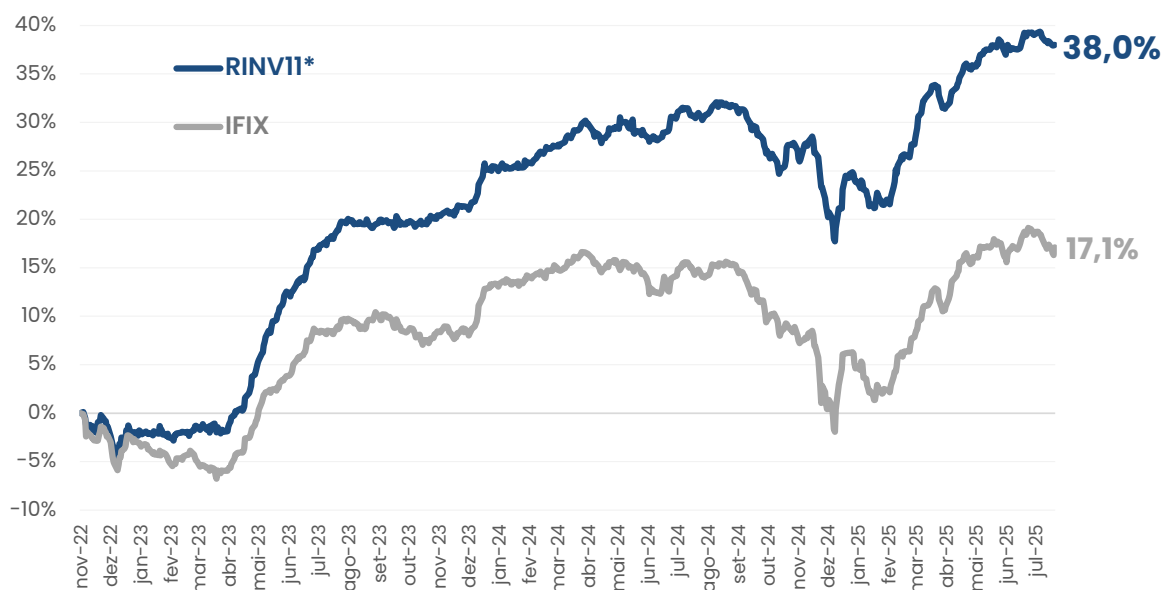
Aos poucos, a Real Investor deixou de ser uma gestora monoproduto, ampliou o time de gestores e analistas, adicionando expertises diferentes que trouxeram complementariedade entre as áreas. Iniciamos o **Real Investor FIM**, nosso Multimercado, que já possui pouco mais de oito anos de histórico com um resultado de aproximadamente **230% do CDI**** e, novamente, **um dos melhores resultados entre os pares**. Inauguramos também uma **família de fundos de crédito estruturado** que se dedicam aos FIDCs – com razões de subordinação robustas, pulverização das carteiras e baixa volatilidade – que, **mais uma vez, se destacam entre os fundos de crédito*****.

Há pouco **mais de 10 anos iniciamos a atuação em Fundos Imobiliários**. Por muito tempo fomos alocadores da classe, colhendo excelentes retornos com a isenção de imposto de renda

característica do produto. Em 2021 iniciamos o primeiro fundo dedicado à estratégia, o **Real Investor Imobiliário FIC FIM CP**, que acumula **+56,0% desde o início contra +26,5% do IFIX******.

Então, em 2022 iniciamos o **RINV11**, nosso fundo imobiliário multiestratégia, que possui um escopo amplo de alocação, desde cotas de outros fundos imobiliários, até crédito direto e ações do setor. O RINV11 teve início com uma primeira oferta modesta em novembro de 2022, e aos poucos foi sendo notado pelo público investidor de Fundos Imobiliários **pelo resultado entregue, pela seriedade e alinhamento ímpar nas decisões de gestão**. Desde então, foram realizadas quatro ofertas de cotas – sem ampla distribuição, com os custos de emissão pagos pela Gestora, e todas ao valor patrimonial. Através delas, o RINV11 aumentou o patrimônio sob gestão, ganhou liquidez e tornou-se um ativo distinto para os investidores de FIIs, após uma enxurrada de decepções proporcionadas por boa parte da indústria.

Resultado Acumulado RINV11 vs IFIX



*Retorno da cota patrimonial ajustada por dividendos
Período de 11/11/2022 a 31/07/2025

* Retorno REAL INVESTOR INSTITUCIONAL AÇÕES: 2.179,8%, período de: 04/12/2008 a 31/07/2025

** Retorno REAL INVESTOR FIM: 181,8%, período de: 02/01/2018 a 31/07/2025

*** Retorno REAL INVESTOR CRÉDITO ESTRUTURADO 30 FIC FIDC: 38,0%, período de: 28/04/2023 a 31/07/2025

*** Retorno REAL INVESTOR CRÉDITO ESTRUTURADO 90 FIC FIDC: 58,1%, período de: 30/06/2022 a 31/07/2025

**** Retorno REAL INVESTOR IMOBILIÁRIO FIC FIM CP: 56,0%, período de: 30/09/2021 a 31/07/2025

O **Real Investor Recebíveis Imobiliários FII**, o **RCRIII**, nosso segundo Fundo Imobiliário listado, teve primeira captação de R\$42,2 milhões destinada restritamente à Real Investor, sócios, colaboradores e clientes de distribuição própria. Esse volume soma-se a mais de R\$600 milhões que a Gestora já possui em Fundos Imobiliários e aos mais de R\$9 bilhões sob gestão em todas as estratégias, todas bem-sucedidas.

Talvez tenhamos o convencido de que a Real Investor possui capacidade técnica e princípios adequados para uma gestão multidisciplinar, e que agregamos valor em todas elas. Mas por que um segundo Fundo Imobiliário?

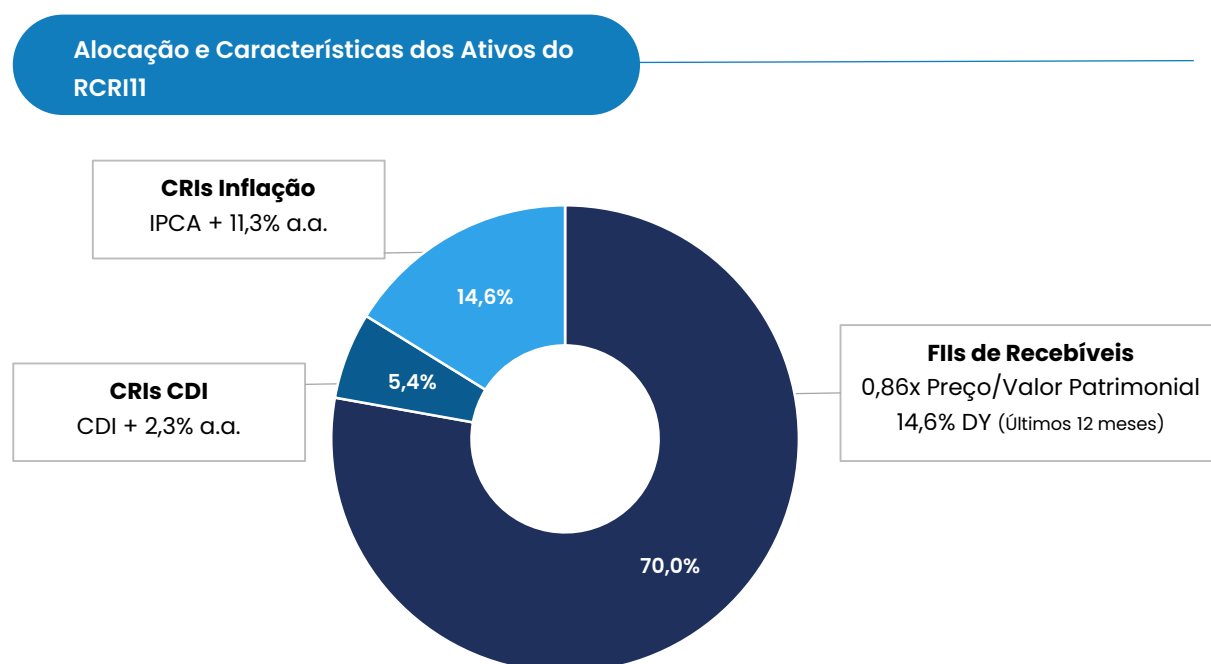
Com o tempo, o time se ampliou em quantidade de pessoas, qualidade e profundidade nas áreas de atuações em investimentos, e nossa filosofia de comprar a um determinado preço que seja inferior ao valor, se encontrou perfeitamente com as oportunidades de investimento em crédito privado no Brasil. Nos apaixonamos pelo ativo que possui: **elevada taxa pré-contratada de retorno, com prazo de vencimento, fluxo de recebíveis e conjunto de garantias como mitigantes de risco.** Tendo domínio de como gerir essa classe de ativos e seus riscos, iniciamos o **RCRIII**, FII dedicado aos recebíveis imobiliários, que buscará oportunidades em operações diretas ou indiretas de crédito, através dos CRIs ou pela aquisição de cotas de FIIs de CRIs.

RECEBÍVEIS ORIGINAÇÃO INTERNA	RECEBÍVEIS ORIGINAÇÃO EXTERNA	FIIS DE RECEBÍVEIS
Expertise em originação de operações	Expertise em análise e colaboração em coinvestimentos	Fundos com elevado desconto em relação ao valor patrimonial
Estruturação adequada aos critérios de risco	Análise com os mesmos critérios de risco	Pulverização do risco e análise criteriosa sobre os CRIs que compõem a carteira
Rebate de Fee de Estruturação para o Fundo	Maior liquidez	Possibilidade de ganho de capital

O time de gestão do RCRIII conta com profissionais com longa experiência em seus segmentos, com mais de 20 anos de atuação em cotas de Fundos Imobiliários e mais de R\$2 bilhões em operações de Crédito Estruturado e Imobiliário investidas. Com suas expertises, buscarão as melhores oportunidades de investimento disponíveis: seja investindo em CRIs a mercado, ou originando-os internamente quando as oportunidades de mercado não corresponderem com os critérios de remuneração e mitigantes de risco adequados; em paralelo, as oportunidades em FIIs de recebíveis são constantemente avaliadas, buscando as maiores assimetrias de preço e valor.

Ademais, o momento é especialmente oportuno para essa classe e, portanto, para o início do RCRIII, devido às taxas de juros (CDI/Selic) excepcionalmente elevadas junto a uma inflação persistente, o que significa uma remuneração bastante alta para os títulos de dívida em geral. Ainda, os FIIs de Recebíveis também acumulam um desconto significativo sobre seus valores patrimoniais, o que indica que os dividendos colhidos estão ainda mais representativos sobre o valor de compra das cotas e, em um cenário de recuperação da classe, poderemos colher ganho de capital.

As oportunidades em recebíveis se mesclarão de forma pulverizada na carteira buscando o melhor retorno ponderado ao risco. A carteira investida atual do RCRIII possui uma excelente taxa contratada nos CRIs investidos e um deságio de preço relevante na parcela de FIIs. O gráfico abaixo representa a alocação realizada no primeiro mês do Fundo:



Em resumo, vemos boas oportunidades no segmento de recebíveis, possuímos times de especialistas para a classe e nos propomos a fazer uma gestão diferente da maioria – prezando pelo retorno do cotista em primeiro lugar.

Por fim, o que o cotista do RCRIII pode esperar com o investimento?

- ✓ Somos cotistas relevantes do veículo;
- ✓ Ofertas de cotas sempre ao valor patrimonial – sem prejudicar os cotistas em benefício de atrair maior volume de captação;
- ✓ Custos das ofertas pagos pela Real Investor: acreditamos ser uma boa prática para o segmento de FIIs, já a adotamos e continuaremos;
- ✓ Alocação pulverizada em CRIs que tenham um prêmio de remuneração adequado, superior à média do mercado;
- ✓ Alocação em FIIs de Recebíveis que possuam descontos expressivos sobre o valor patrimonial, com possibilidade de geração de ganho de capital;
- ✓ Para os CRIs originados internamente, 100% de reversão das taxas de estruturação como receita extraordinária para o Fundo – seremos remunerados exclusivamente pela boa gestão do portfólio;
- ✓ Busca por oportunidades em CRIs de mercado, empregando o mesmo rigor técnico e profundidade nas análises de risco.

O cotista do RCRIII tem o nosso compromisso também do que não faremos:

- ✗ Investimentos conflituosos, que trazem benefícios outros que não o retorno para o nosso cotista;
- ✗ Decisões curto-prazistas: não manteremos alocações que perderam seus fundamentos para não realizar prejuízos quando julgarmos adequado;
- ✗ Emissões abaixo do valor patrimonial: prática recorrente nessa indústria, e que é um grande destruidor de valor para os cotistas;
- ✗ Ofertas de cotas em momentos inoportunos para a alocação: mais um exemplo de prática que almeja o crescimento rápido, no curto-prazo, mas insustentável;
- ✗ Contabilidade criativa: os regimes de distribuição dos FIIs permitem muitos malabarismos – não faremos.

O modelo de gestão que optamos por adotar tem alguns empecilhos e, talvez o maior deles, seja o de não dar benefícios suficientes para que os nossos Fundos Imobiliários sejam reverberados pela indústria tradicional do segmento. Dessa forma, sabemos e temos a máxima intenção de atingir e comunicar com o nosso investidor final, por isso, **convidamos os já cotistas e aqueles que têm curiosidade sobre o RCRIII, a acompanhar os nossos relatórios gerenciais.** Através deles

comunicamos as perspectivas que temos para o segmento de atuação, as alocações realizadas e os resultados obtidos.

Aproveitamos para salientar que, assim como o RINVII, as ofertas subsequentes de cotas, por não terem ampla distribuição, têm uma forma simples e efetiva de adesão: ter cotas que ofereçam o direito de subscrição ao direito de preferência, montante adicional e sobras, para aqueles que desejarem. O RINVII há algum tempo possui seu preço a mercado superior ao valor patrimonial – o mercado lhe atribuiu esse prêmio que tem se mantido – o que quer dizer que as ofertas ao valor patrimonial são uma excelente oportunidade de aumentar a alocação no produto a um preço inferior ao do mercado secundário. Acreditamos que essa mesma percepção deva se refletir também no RCRIII.

Por último, vale mencionar também que, em sequência ao fechamento de julho, no dia 5 de agosto, foi divulgada a apuração dos votos da Consulta Formal aos cotistas sobre a inclusão do mecanismo de recompra de cotas pelo próprio fundo, pauta que foi aprovada para o RCRIII e para o RINVII. Nossos FIs foram dois dos primeiros do mercado a adicionar essa previsão em regulamento, que permite que a gestão atue em momentos em que a precificação de mercado estiver com grande assimetria frente ao valor justo (valor patrimonial), possibilitando a melhora da liquidez, eventual realização de ganho de capital na transação a partir do cancelamento obrigatório das cotas recompradas e reforça nosso compromisso de longo prazo com nossos cotistas.

A oferta inicial destinou-se ao público qualificado e possui o Prospecto disponível [em nosso site](#). As cotas tiveram início das negociações para investidores profissionais e qualificados em 9 de julho e, a partir de 5 de janeiro de 2026 estarão disponíveis para negociação pelo público geral.

Em seguida comentaremos sobre as alocações iniciais realizadas pelo RCRIII em julho.

1. Recebíveis (CRIs)

Os recebíveis diretos representavam, ao final de julho, 20% do Patrimônio Líquido (PL) do RCRIII.

Ao longo do primeiro mês do fundo, alocamos em cinco operações, com exposição média de 4,0% do PL e remuneração média de IPCA + 11,3% a.a. e CDI + 2,3% a.a. Todas contam com mitigantes de riscos robustos e compatíveis com o tipo de operação, cujos detalhes serão dados no próximo relatório.

2. Fundos Imobiliários de Recebíveis (FIs)

Os Fundos Imobiliários de Recebíveis representavam, ao final de julho, 70% do Patrimônio Líquido (PL) do RCRIII.

O momento atual é bastante oportuno para o segmento de recebíveis dentre os FIs, por ainda possuírem elevado desconto em relação ao valor patrimonial, e com dividendos elevados devido à alta do SELIC e da inflação.

Em julho, os fundos de recebíveis que compõem o IFIX tiveram uma performance negativa ponderada de -0,7% (enquanto o IFIX caiu -1,4%), o que possibilitou uma alocação em boas condições para o RCRIII. Ao longo do primeiro mês de investimentos, adquirimos 22 fundos imobiliários de recebíveis, com uma média de exposição de 3,2% em cada fundo, que possuem um desconto médio ponderado de 14% sobre o valor patrimonial.

Carteira consolidada

A carteira do RCRIII no fechamento de julho possuía aproximadamente 10% em caixa. Parte fará frente aos compromissos de alocação em CRIs previstos para o mês de agosto, além de absorver gradativamente oportunidades dentre os FIIs de recebíveis.

Traremos maiores detalhes da carteira alocada no próximo relatório.

Demonstração de resultado

Este fundo possui menos de 6 (seis) meses de existência e, conforme disposto na RCM 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

29/06/2025



Prazo de Duração

Indeterminado



Patrimônio Líquido

R\$ 42.257.762,11



Cotas Emitidas

422.144



Valor Cota a Mercado (31/07/2025)

R\$ 100,48



Patrimônio/Cota

R\$ 100,10



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 fundo.



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