



São Paulo, 09 de abril de 2026.

À

Ana Lucia Pereira

Superintendência de Listagem e Acompanhamento de Emissores
B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão

c.c.: CVM - Comissão de Valores Mobiliários

Sr. Bruno de Freitas Gomes - Superintendência de Supervisão de Securitização
Sra. Cynthia Barião da Fonseca Braga - Gerência de Supervisão de Securitização

Ref.: Resposta ao Ofício 070/2026-SLS - Solicitação de esclarecimentos sobre notícia veiculada na imprensa

Prezados Senhores,

BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. ("Administradora"), inscrita no CNPJ/ME sob o n.º 13.486.793/0001-42, na qualidade de instituição administradora do **CARTESIA RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO DE RESPONSABILIDADE LIMITADA**, fundo de investimento imobiliário constituído sob a forma de condomínio fechado, inscrito no CNPJ sob o nº 32.065.364/0001-46 ("**CACR11**"), vem, em resposta ao ofício em epígrafe, datado de 08 de abril de 2026 que dispõe:

*"08 de abril de 2026
070/2026-SLS"*

BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

At. Sr. Ernane Divino dos Santos Alves

Diretor Responsável do Cartesia Recebíveis Imobiliários – Fundo de Investimento Imobiliário de Responsabilidade Limitada

Ref.: Solicitação de esclarecimentos sobre notícia veiculada na imprensa

Prezados Senhores,

Em notícia veiculada pelo jornal Valor Investe, em 08/04/2026, sob o título "O caso do fundo imobiliário CACR11 ensina que olhar só dividendos pode levar ao erro", consta, entre outras informações, que a análise de documentos públicos do fundo aponta risco de fluxo de caixa, fragilidade de garantias e incerteza contábil, mesmo diante de dividendos elevados.



Solicitamos esclarecimentos sobre o item assinalado, até às 9hrs de 10/04/2026, com a sua confirmação ou não, bem como outras informações consideradas importantes.”

A Administradora, diante de tal solicitação, esclarece que as informações apresentadas na repostagem vinculada pela jornalista Yasmin Tavares através de matéria publicada no veículo de comunicação Valor Investe¹ não traduz a realidade dos ativos e recebíveis que estão vinculados ao CACR11, e os quais geram, de forma efetiva e regular, valores passíveis de distribuição aos seus cotistas, conforme abaixo exposto.

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (“DF”) 2025 – ABSTENÇÃO DE OPINIÃO DO AUDITOR

Inicialmente, cumpre esclarecer que o CACR11 aprovou, no início de dezembro de 2025, a transferência de administração do Fundo. Por isso, tal evento gerou a necessidade de elaboração e publicação das demonstrações financeiras entre o período de 01 de janeiro de 2025 até 01 de dezembro de 2025, data de transferência, nos termos do artigo 120 da Resolução CVM 175.

Com isso, durante o período de 1º de janeiro de 2025 a 1º de dezembro de 2025, o Banco Daycoval era responsável pela elaboração da DF de Transferência, bem como pela contratação da sua respectiva auditoria.

Da mesma forma o CACR11, nos termos do seu Regulamento, tem como exercício fiscal a data de 31 de dezembro de cada ano, gerando assim a obrigatoriedade de publicação das suas Demonstrações Financeiras, pela BRL Trust na qualidade de Nova Administradora, até 31 de março de 2026.

A BRL Trust e seus auditores deveriam receber do Banco Daycoval as demonstrações devidamente auditadas, as quais servem de ponto de partida para os trabalhos de elaboração e auditoria das DF pela BRL e RSM do período de 2 de dezembro de 2025 até 31 de dezembro de 2025.

No entanto, até 31 de março de 2026, data-limite imposta pela CVM para a publicação das DF de exercício de 2025 de instituições listadas na B3, a BRL Trust não havia recebido as informações sobre a publicação das Demonstrações de Transferência pelo Banco Daycoval, gerando assim, uma impossibilidade operacional de início do seu trabalho de auditoria.

Por isso, em cumprimento ao estrito prazo legal da CVM e as normas contábeis, a BRL Trust publicou a DF vinculada ao exercício do Fundo findo em dezembro de 2025, com abstenção de opinião pela RSM, destacando que tal abstenção se deu em razão da falta da documentação de suporte para o período até 1º de dezembro de 2025, conforme segue abaixo:

¹ <https://valorinveste.globo.com/produtos/fundos-imobiliarios/noticia/2026/04/08/o-caso-do-fundo-imobiliario-cacr11-ensina-que-olhar-so-dividendos-pode-levar-ao-erro.ghtml>

"Base para abstenção de opinião"

Fomos contratados para auditar as demonstrações financeiras do Fundo referentes ao período findo em 31 de dezembro de 2025. Até a data de emissão deste relatório, não tivemos acesso às demonstrações financeiras de transferência do Fundo em 01 de dezembro de 2025. Adicionalmente, não foi possível efetuar a revisão dos papéis de trabalho preparados pelo auditor independente contratado para realizar a auditoria de transferência do Fundo. Dessa forma, não nos foi possível obter evidência de auditoria apropriada e suficiente que nos permitisse concluir sobre a adequação dos saldos iniciais do exercício, bem como sobre a necessidade de eventuais ajustes, se houver."

Cumpramos destacar que, em 6 de abril de 2026, foi disponibilizada pelo Daycoval as Demonstração Financeira de Transferência do Fundo², na qual destaca que, sobre o período de janeiro a 1º de dezembro de 2025, as análises realizadas trazem parecer sem ressalva da MCS Markup datado de 1º de abril de 2026 (dia seguinte à data-limite da CVM), conforme abaixo extraído.

"Opinião"

Examinamos as demonstrações contábeis do Cartesia Recebíveis Imobiliários - Fundo de Investimento Imobiliário de Responsabilidade Limitada ("Fundo"), que compreendem o balanço patrimonial em 1º de dezembro de 2025 (data da transferência de administração do Fundo) e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o período de 1º de janeiro de 2025 à 1º de dezembro de 2025 (data da transferência de administração do Fundo), bem como as correspondentes notas explicativas, incluindo as políticas contábeis materiais e outras informações elucidativas.

Em nossa opinião as demonstrações contábeis acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, o balanço patrimonial do Cartesia Recebíveis Imobiliários - Fundo de Investimento Imobiliário de Responsabilidade Limitada em 1º de dezembro de 2025 (data da transferência de administração do Fundo) e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o período 1º de janeiro de 2025 à 1º de dezembro de 2025 (data da transferência de administração do Fundo), de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis aos fundos de investimento."

Com isso, a partir de 06 de abril de 2026, o início dos trabalhos de auditoria pela RSM foi retomado e, diante dos melhores esforços dos auditores e da BRL Trust, a conclusão da respectiva análise deverá ser concluída assim que possível, obedecendo os devidos processos e normas de auditoria.

SOBRE A DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS E A REGULARIDADE DO MESMO

A distribuição de rendimento de um Fundo Imobiliário é decorrente do resultado do Fundo, o qual é apurado pelo regime de competência, conforme exigido pela regulamentação vigente, o que implica o reconhecimento de receitas e despesas independentemente de seu efetivo recebimento ou pagamento, nos termos das normas contábeis.

² <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=1154366&cvm=true>



Nesse sentido, receitas e despesas são reconhecidas no período em que são incorridas, independentemente de seu efetivo recebimento ou pagamento, refletindo adequadamente a performance econômica dos ativos integrantes da carteira.

A distribuição de rendimentos aos cotistas por sua vez decorre do resultado apurado segundo tais critérios contábeis e está plenamente alinhada com o arcabouço regulatório e contábil aplicável, não havendo qualquer incompatibilidade entre os rendimentos distribuídos e a geração de resultado do Fundo.

Adicionalmente, ressalta-se que os critérios de reconhecimento e mensuração aplicáveis às operações foram objeto de validação no âmbito de uma auditoria independente atualizada e a qual foi devidamente considerada adequada – Demonstração de Transferência.

Dessa forma, não há em que se falar em quaisquer desalinhamentos às normas regulatórias aplicáveis e às práticas usuais de mercado para fundos de crédito imobiliário.

Ademais, a estratégia de dividendos do CACR11 é pautada na adequada precificação das operações investidas vis-à-vis risco e em prover relativa previsibilidade na distribuição de rendimentos.

O investimento em projetos em fase de pré-lançamento exige, já na estruturação das operações, a previsão de instrumentos que permitam a distribuição de rendimentos ao longo do período de desenvolvimento do projeto, ao mesmo tempo em que sejam observados os critérios de cobertura de garantias durante toda a existência da operação. Tais instrumentos incluem fundos de reserva robustos dimensionados para assegurar o cumprimento integral das obrigações da operação por parte dos devedores, incluindo despesas financeiras e demais compromissos obrigatórios, bem como, se necessário novos aportes.

Neste sentido, visando atuar com transparência, são publicados mensalmente os relatórios gerenciais do CACR11, no qual, na seção "Comentários da Gestão – Sobre a estratégia e carteira do CACR11" a Gestão do Fundo aponta o seguinte *disclaimer* (*Relatório Gerencial CACR 11 – Fev/26, página 3³*):

"As operações investidas pelo CACR11 são estruturadas com fundos de reserva destinados a suportar as obrigações dos CRIs, incluindo despesas operacionais, remuneração e obras, especialmente em cenários de descasamento de fluxo financeiro oriundo da receita de vendas. Durante a fase de maturação dos empreendimentos, é prática comum que o fundo realize aquisições de novos CRIs com o objetivo de suportar o pagamento das obrigações financeiras dos CRIs já emitidos. Essa estratégia visa preservar a estrutura financeira da operação até que o projeto alcance a estabilidade projetada, sem depender de recursos do incorporador, ou seja, evitando o risco corporativo e reforçando a tese de operações de project finance."

Assim, não há qualquer motivo para indicar que os rendimentos apurados pelo Administrador do Fundo não estão pautados em todas as normas dos CPC, na Resolução CVM 175 e em todo o arcabouço regulatório relacionado.

³ [Fundos.NET](#)



GESTÃO DE LIQUIDEZ DOS ATIVOS DO FUNDO

Resta também necessário esclarecer que a gestão de caixa do CACR11 é prioridade estratégica da equipe de gestão do Fundo, sempre com horizonte de 3 a 6 meses, buscando combinar a máxima eficiência do uso do caixa dos projetos de CRI objeto do Fundo com as incertezas do cenário econômico bem com atuação diligente e proativa junto aos devedores.

Portanto, a gestão de liquidez naturalmente deve prudentemente considerar alternativas para o caso de frustração do planejamento, incluindo a atuação no mercado secundário através da venda de ativos mais maduros abrindo espaço para co-investidores, operações compromissadas pontuais e temporárias ativas e passivas com bem como a realização de novas emissões de cotas do CACR11, todos instrumentos amplamente utilizados no mercado e devidamente regulados.

DOS EMPREENDIMENTOS INVESTIDOS PELO CACR11

Já no que tange as “incertezas” apresentadas pela matéria acerca dos empreendimentos do Fundo e das suas garantias, essas não devem prevalecer.

No que se refere às garantias, cumpre reiterar que todas as operações do Fundo contam com garantias devidamente constituídas e registradas nos cartórios competentes, sendo tais garantias objeto de monitoramento contínuo no âmbito da gestão ativa da carteira, bem como é acompanhado pela Securitizadora do ativo.

No mais, cumpre esclarecer que, nas atividades de gestão do Fundo, os processos de análise e estruturação dos referidos ativos, incluem estudo detalhado e criterioso do potencial econômico dos empreendimentos com base em pesquisas de mercado contratadas. Assim, uma vez investidos pelo CACR11, tais operações passam a contar com rigoroso monitoramento nas fases de desenvolvimento e planejamento dos projetos.

Em particular com relação aos CRI Amalfi, CRI Santo André, CRI Savoie e CRI Real Park, conforme amplamente informado através do Comunicado ao Mercado de 20 de setembro de 2025⁴, bem como através dos Relatórios Gerenciais de agosto/25 (página 3)⁵, setembro/25⁶(página 4) e outubro/25⁷ (página 4), o incorporador e devedor original dos CRI demonstrou inaptidão para dar andamento aos projetos, bem como pela impossibilidade de manter a dinâmica prevista e acordada nos documentos das operações de emissão do valor mobiliário, qual seja o respectivo Termo de Securitização, manifestando, assim, a intenção de venda dos ativos.

⁴ Comunicado ao Mercado:

<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=994914&cvm=true>

⁵ Relatório agosto: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=994866&cvm=true>

⁶ Relatório setembro: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=1018101&cvm=true>

⁷ Relatório outubro: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=1044863&cvm=true>



Identificado e pré-aprovado o potencial comprador das SPEs, em fevereiro de 2025 foi iniciado processo de formalização de venda dos referidos ativos com assessoria de renomados escritórios jurídicos.

O processo foi concluído em julho do mesmo ano, resultando em período de 20 meses de atraso no lançamento dos projetos, gerando aumento do saldo devedor, porém, ainda enquadrado nos estudos de viabilidade e observando a estrutura de garantias cruzadas entre as operações, onde o resultado de cada empreendimento é utilizado para amortização dos demais CRI e somente após a quitação integral das quatro operações o incorporador terá acesso ao sobejo do resultado.

Sob a gestão da atual incorporadora os projetos passaram por expressivas mudanças, refletidas no aumento do VGV consolidado de R\$ 476 milhões para atualmente acima de R\$ 1 bilhão, reforçando ainda mais a estrutura de garantias das operações.

Por sua vez, os projetos Amalfi e Savoie tiveram suas tipologias e arquiteturas readequadas às pesquisas de mercado, necessitando para tal novos projetos e aprovações, justificando o atraso no lançamento, previsto para muito breve. Não obstante, reservas no Amalfi já somam 110 unidades das 378 ofertadas na Fase 1, em valor cerca de 20% superior ao utilizado na modelagem do CRI. O projeto Santo André teve sua arquitetura redesenhada por consagrados arquitetos e considerando possibilidades de embandeiramento para otimização de VGV.

O projeto Real Park, por sua vez, está com obras de fundação em andamento. A estratégia comercial definida considera o início das vendas após a conclusão da superestrutura, para ganho de preço, conforme extraído dos relatórios gerenciais.

"Por estratégia do time comercial, o lançamento oficial das vendas do empreendimento está previsto para ocorrer nos próximos meses, após a realização dos serviços de fundação e conclusão da superestrutura (prazo estimado até 4 meses)."

Portanto, a mudança de incorporador nos casos ilustrados foi um evento extremamente positivo para os empreendimentos e, por conseguinte, para as garantias das respectivas operações. Ou seja, a forma de atuação ativa da Gestora Cartesia Capital, priorizando a forte estrutura de garantia e o retorno do capital dos cotistas, contribui ativamente para o sucesso dos empreendimentos investidos.

Já o empreendimento Helvetia, com localização privilegiada próxima aos campos de golfe e polo da região, teve a conclusão das obras da Fase 1 (12 casas) postergada pela intenção do incorporador de venda dos imóveis para investidor institucional com estratégia de renda fixa (locação), conforme relatado nos relatórios gerenciais. Considerando as incertezas do cenário macroeconômico, os sócios do empreendimento estão reavaliando a estratégia inicial em parceria com a construtora contratada (SteelCorp).

Nesse contexto, as demonstrações financeiras auditadas do Fundo:

- (i) não identificam, sob a ótica contábil, qualquer necessidade de destaque individualizado de ativos específicos em razão de deterioração relevante;
- (ii) refletem a mensuração dos ativos financeiros, incluindo os Certificados de Recebíveis Imobiliários, com base em critérios de valor justo e práticas contábeis vigentes; e



(iii) foram objeto de auditoria independente, que considerou adequados, no contexto geral, os critérios de reconhecimento, mensuração e divulgação adotados.

Adicionalmente, ressalta-se que eventuais variações de risco, desempenho ou estágio de desenvolvimento de empreendimentos subjacentes aos CRIs são inerentes à natureza de operações de crédito estruturado imobiliário, não podendo ser analisadas de forma isolada, mas sim no contexto da carteira consolidada do Fundo.

Por fim, o Fundo esclarece que realiza o acompanhamento contínuo de seus ativos, adotando, quando aplicável, medidas de gestão ativa, incluindo renegociação, reforço de garantias e demais mecanismos usuais de mitigação de risco, sempre em linha com sua política de investimentos e com a regulamentação vigente.

FUNDO BEDFORD

Em 2020, conforme consta dos relatórios gerenciais mensais, o CACR11 adquiriu CRIs lastreados em direitos creditórios em que a Infinita Negócios figurava como devedora, relacionados aos empreendimentos Town.Co, Life.Co e Parque – e não Savoie, Santo André e Real Park, como indevidamente mencionado pela matéria, todos na cidade de Porto Alegre.

O investimento, estruturado e adquirido em perfeito cumprimento à legislação e regulamentação em vigor, contou com a participação de diversos participantes externos que garantiam a higidez dos direitos creditórios.

Como parte da gestão ativa do portfólio de investimentos do CACR11, uma vez concluídas as obras dos três empreendimentos e restando apenas o repasse das unidades para amortização dos CRI.

Assim, no início de 2024 a Cartesia Capital negociou no mercado secundário os CRIs a valor de face a um terceiro investidor profissional, sem a manutenção de qualquer coobrigação ou retenção de risco por parte do CACR11, bem como, a pedido do investidor, teve sua gestão transferida ato seguinte para a Intra.

Portanto, há mais dois anos o CACR11 não detém qualquer participação nos CRI da Infinita, de tal forma que não é factível imputar ao CACR11 eventual deterioração do crédito, sob gestão de terceiros sem qualquer relação com a Cartesia Capital.

Por fim, a Cartesia Capital e a Administradora cumpre fielmente com seu dever fiduciário e seu compromisso com a transparência das informações a seus cotistas e ao mercado, por meio de relatórios gerenciais mensais detalhados e documentos públicos disponibilizados na CVM.

A Administradora permanece à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos adicionais que se façam necessários, nos termos da regulamentação aplicável.

Assinado por:

Ana Carolina Ferracini Coutinho Moura

EA8F4B7E386A4A5...

DocuSigned by:

Carolina Viana Belleze

1CEB7632A80C4F0...

BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Administradora