



Relatório Semestral

**ARX Chillon Recebíveis FIJ
Responsabilidade Limitada**

Junho/2026



INFORMAÇÕES DO FUNDO



ARXC11 | Características Gerais e Resumo do Mês de Junho/2026

Características

CNPJ	54.869.435/0001-04
Administração Fiduciária	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Gestão	ARX Investimentos
Taxa de Administração ¹	0,20% a.a. sobre o patrimônio líquido do Fundo
Taxa de Gestão	0,85% a.a. sobre o patrimônio líquido do Fundo
Taxa de Performance ²	20% a.a. sobre o que exceder IPCA + 6,00%
Público-alvo	Investidores em Geral
Classificação ANBIMA	FII de Papel CRI Gestão Ativa Multicategoria
Início do Fundo	Junho/2024
Quantidade de Cotas	721.132 2.173 cotistas
Patrimônio Líquido	R\$ 68.633.085,46
PL/Cota	R\$ 95,15
Rendimentos	Divulgação: 13º dia útil do mês seguinte Pagamento: 14º dia útil do mês seguinte
Tributação Aplicável	Os rendimentos do Fundo são isentos de IR para pessoas físicas ³

Comentários da Gestão

Apresentamos o relatório mensal do **ARX Chillon Recebíveis FII Responsabilidade Limitada (ARXC11)**, mais um fundo de investimento da estratégia de Imobiliário da ARX Investimentos. O objetivo do ARXC11 é investir em recebíveis imobiliários, majoritariamente em CRIs, cabendo destacar que essas operações são originadas e estruturadas pela própria gestora ou por parceiros.

No fechamento do mês, o portfólio estava 98,72% alocado em CRIs, com dezenove operações, chegando em um resultado líquido de R\$ 676.024,68 (R\$ 0,937/cota) e distribuiu como rendimentos o equivalente a R\$ 1,00/cota no dia 20/07/2026, o que representa um *dividend yield* anualizado de 12,68% a.a., equivalente a 105,% do CDI líquido, considerando a aquisição da cota a R\$ 100,00. Desde seu início, o Fundo distribuiu R\$ 23,707 em rendimentos, o que é equivalente a 94,34% do CDI líquido, também considerando a aquisição da cota a R\$ 100,00.

A carteira encerrou o mês com 28,76% em operações com taxa média de aquisição de CDI+2,14% (*duration* média de 2,85 anos), 66,73% em operações com taxa média de aquisição de IPCA+9,21% (*duration* média de 4,07 anos) e 4,50% em operações com taxa pré-fixada em média de 16,23% a.a. (*duration* média de 2,88 anos). O time de gestão continua atuando ativamente para realizar movimentações táticas quando oportunidades interessantes surgirem no mercado secundário.

Considerando a perspectiva de manutenção dos juros em patamar elevado por um período mais extenso, o time de gestão permanecerá atuando de forma mais conservadora e buscando manter o patamar atual de distribuição de rendimento do Fundo. De toda forma, será mantida a distribuição de, no mínimo, 95% do resultado semestral auferido a regime caixa.

Nas próximas páginas, detalharemos a estratégia do Fundo e os ativos que compõem a carteira do ARXC11.

Data-base: 29/05/2026. **1** A Taxa de Administração varia conforme o patrimônio Líquido do Fundo, sendo o valor acima descrito referente à primeira banda, nos termos do Regulamento do Fundo. **2** Não haverá cobrança da taxa de performance nos primeiros 12 (doze) meses de funcionamento do Fundo. **3** Desde 01/01/2024, a isenção de IR é válida caso: (i) as cotas do Fundo forem negociadas exclusivamente em bolsa ou mercado de balcão organizado; (ii) tenha, no mínimo, 100 cotistas; e (iii) o cotista beneficiado não deve ser dono de mais de 10% (dez por cento) das cotas do Fundo, nos termos da Lei nº 14.754/23. **4** As projeções e hipóteses apresentadas são uma mera estimativa e não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado pela ARX Investimentos.

INFORMAÇÕES GERAIS

Gestão e Estratégia



ARX Investimentos

R\$ 51 bilhões

em ativos sob gestão¹

A **ARX Investimentos** foi fundada em 2001 e é controlada pelo grupo global BNY desde 2008.

Os recursos sob gestão são divididos em uma diversificada grade de produtos nas estratégias de **Renda Variável, Multimercados, Crédito Privado, Imobiliário e DI**.

A ARX atua com independência no Brasil e, ao mesmo tempo, beneficia-se da robusta estrutura operacional e tecnológica do grupo BNY, que possui os mais altos padrões de governança. A gestora também possui uma estrutura de controles de risco e compliance que atua de forma independente da gestão e busca garantir a segurança dos investimentos dos cotistas.

A estratégia de **Imobiliário** veio para complementar a grade de produtos da ARX Investimentos, através de um time qualificado e em grande sinergia com a equipe de Crédito Privado, especialmente para operações estruturadas de dívidas imobiliárias, contando com um robusto processo de análise de investimentos. Hoje, a estratégia possui três fundos de investimento imobiliário e aproximadamente R\$ 340 milhões sob gestão¹.

Com base nos conceitos de solidez e segurança no longo prazo, o time Imobiliário analisa dezenas de operações, selecionando CRIs que possuem boa qualidade de crédito² e consistência financeira², aspectos que se mostraram muito importantes no atual cenário econômico. Além disso, a estrutura de garantias de cada operação é negociada caso a caso, considerando uma análise de risco dos projetos e setores envolvidos, bem como a capacidade financeira e o patrimônio de cada devedor.

O time de gestão da ARX Investimentos vem aproveitando o momento de mercado, que apresenta uma liquidez menor, para adquirir operações com qualidade de crédito e bons níveis de *spread*, sendo o foco em operações *high grade*, uma vez que estão apresentando *spreads* interessantes para esse nível de risco, e isso tem se mostrado estratégico no momento atual.

Todas as operações encontram-se detalhadas ao final deste Relatório.

ARX significa “fortaleza” em latim e o nome do Fundo reforça essa ideia: **o castelo de Chillon é um dos monumentos mais imponentes e bem preservados da Suíça**, com importância estratégica ao longo dos séculos, e confere ao Fundo as ideias de **solidez e segurança no longo prazo**.

¹ Data-base: 30/06/2026. ² Conforme avaliação da ARX Investimentos.

Palavra do Gestor

O primeiro semestre de 2026 foi marcado pelo aumento das tensões geopolíticas e por uma economia brasileira mais resiliente do que o esperado. No cenário internacional, o principal evento do período foi a escalada do conflito entre Estados Unidos, Israel e Irã, que elevou a volatilidade dos mercados, pressionou os preços de energia e trouxe novos riscos para a inflação global. Ao mesmo tempo, o ambiente geopolítico permaneceu conturbado, com a continuidade de disputas comerciais, questionamentos sobre a ordem internacional vigente e maior fragmentação das relações entre as principais potências. Nos Estados Unidos, a economia seguiu crescendo em ritmo moderado, sustentada pelo consumo e pelos investimentos ligados à inteligência artificial, enquanto a inflação permaneceu acima da meta, levando o Federal Reserve a manter uma postura cautelosa em relação ao processo de flexibilização monetária.

No Brasil, a atividade econômica surpreendeu positivamente ao longo do semestre. Após a desaceleração observada no final de 2025, os dados do início de 2026 mostraram retomada do crescimento, impulsionada pela força do mercado de trabalho, pela expansão da renda das famílias e pelas diversas medidas fiscais e parafiscais adotadas pelo governo. Apesar da política monetária ainda restritiva, setores como indústria, serviços e agronegócio apresentaram desempenho melhor do que o esperado, contribuindo para um crescimento mais forte da economia.

No campo inflacionário, o semestre foi caracterizado por uma dinâmica desafiadora. A combinação entre mercado de trabalho aquecido, recuperação dos preços de alimentos e impactos da alta internacional do petróleo dificultou uma desaceleração mais consistente da inflação. Ainda assim, houve alguma melhora na margem ao final do período, principalmente com a normalização dos preços de alimentos e uma composição mais favorável dos indicadores de inflação. Nesse contexto, o ciclo de afrouxamento monetário acabou se mostrando muito mais lento do que imaginávamos no início do ano, antes da escalada da guerra e da deterioração do ambiente global. O Copom reduziu a Selic de 15% para 14,25% ao longo do semestre, mas seguiu adotando uma postura bastante cautelosa, diante de um cenário em que a política monetária doméstica passou a depender ainda mais da combinação entre as condições externas e a evolução do quadro fiscal. Com os juros abrindo no mundo inteiro, em meio à maior aversão ao risco e à persistência das pressões inflacionárias globais, o espaço para cortes mais rápidos no Brasil ficou mais limitado. Na esfera fiscal, o quadro continuou sendo uma importante fonte de preocupação. O governo seguiu recorrendo a medidas fiscais e parafiscais para sustentar a atividade econômica, enquanto os indicadores de dívida e déficit mantiveram trajetória desfavorável. Mesmo assim, o setor externo permaneceu como ponto de suporte para a economia, beneficiado por uma balança comercial robusta e pela continuidade dos fluxos de investimento direto para o país.

Em síntese, o primeiro semestre de 2026 combinou crescimento econômico acima das expectativas, inflação ainda resistente e aumento das incertezas geopolíticas. A economia brasileira permaneceu sustentada pela força da demanda doméstica e pelos estímulos governamentais, enquanto os desafios relacionados à inflação, à consolidação fiscal e ao cenário internacional seguem como os principais determinantes para a evolução do quadro macroeconômico no restante do ano.

No setor imobiliário, o IFIX fechou o mês de junho aos 3.830,59 pontos, representando uma alta de 1,46% no acumulado do ano até o momento. O primeiro semestre apresentou um volume de emissões menor comparativamente ao segundo semestre de 2025, com destaque para os fundos de logística e de shoppings, que responderam pela maior parcela do volume emitido no período, impulsionados principalmente pela consolidação de fundos e pela troca de ativos por cotas.

Por fim, o time de gestão enxerga que o setor imobiliário segue aquecido, principalmente no setor de baixa renda, em decorrência das recentes alterações no Programa Minha Casa Minha Vida (criação de novas faixas e aumento dos limites de renda e do teto do valor de imóveis elegíveis). Por outro lado, também é possível notar uma leve desaceleração no ritmo de vendas das incorporadoras e o aumento de estoque em empreendimentos de médio/alto padrão, que é o setor mais afetado pela manutenção dos juros em patamar elevado; no caso de lajes corporativas, o primeiro semestre de 2026 mantém a tendência de queda na vacância e aumento nos valores de aluguel, especialmente em imóveis AAA e regiões premium como a Faria Lima. Para o próximo semestre, com as eleições na agenda, o mercado tende a ter maior volatilidade, mas acreditamos que os fundos imobiliários com portfólio defensivo continuarão mostrando resiliência nesse cenário mais sensível.

As opiniões desta página são do time Macro da ARX, em conjunto com o time Imobiliário.

RESULTADO DO MÊS



Demonstrativo do Resultado Financeiro

O Copom (Comitê de Política Monetária) cortou a Selic em mais 0,25% na reunião que ocorreu em junho, trazendo a taxa para 14,25% a.a. A decisão foi acompanhada de uma comunicação considerada ruidosa pelo mercado, a começar pela mudança do horizonte relevante para o 1T28 no comunicado, movimento interpretado inicialmente como dovish e que levou à abertura das taxas médias e longas. Posteriormente, houve a publicação do Relatório de Política Monetária trazendo maior clareza sobre os motivos da alteração, o que ajudou a acalmar parcialmente os mercados.

A economia brasileira seguiu aquecida em junho, com atividade ainda resiliente, mercado de trabalho apertado e renda sustentando a demanda doméstica. Apesar de alguma melhora marginal na inflação, especialmente com a dissipação de choques recentes, a dinâmica de serviços e o nível geral dos preços seguem incompatíveis com uma convergência confortável para a meta.

Atualmente, o Fundo está com a carteira completamente alocada, majoritariamente em Inflação+, e entrega rendimentos aos seus cotistas em níveis compatíveis com o momento de mercado.

Por fim, destacamos que será mantida a distribuição de, no mínimo, 95% do resultado semestral auferido a regime caixa.

	Abr/26	Mai/26	Jun/26	Jun/26 (R\$/Cota)	Acumulado 2026
RECEITAS	979.107,67	746.258,98	763.347,17	1,06	5.008.892,52
Rendimento com CRI	940.648,06	722.256,33	752.329,35	1,043	4.694.451,00
Juros e Prêmio com CRI	659.379,06	433.477,24	478.059,37	0,663	3.445.071,21
Atualização Monetária dos CRI	281.269,00	288.779,09	274.269,98	0,380	1.249.379,79
Lucro/Prejuízo com Compra/Venda de CRI	-	-	-	-	67.746,78
Receita com LCI	16.112,84	14.598,06	-	-	71.872,29
Receita Renda Fixa	22.346,77	9.404,59	11.017,82	0,015	174.822,44
DESPESAS	-82.970,29	-84.443,07	-87.322,49	-0,121	-519.699,40
Taxa de Administração ¹	-78.107,70	-77.885,41	-78.409,48	-0,109	-468.444,56
Custos CETIP, B3 e CVM	-3.342,97	-6.556,06	-6.593,27	-0,009	-26.786,01
Outras Despesas	-1.519,62	-1,60	-2.319,74	-0,003	-24.468,83
RESULTADO LÍQUIDO	896.137,38	661.815,91	676.024,68	0,937	4.489.193,12
Reservas Utilizadas	-	59.316,09	45.107,32	0,063	275.559,10
Distribuição Efetiva	721.132,00	721.132,00	721.132,00	1,000	4.326.792,00
Resultado Acumulado	575.514,05	516.197,97	471.090,65	0,653	162.401,12
Quantidade de Cotas	721.132	721.132	721.132		-
Distribuição por Cotas ARXC11 (R\$)	1,00	1,00	1,00		6,00
Distribuição por Cota (%)²	1,00%	1,00%	1,00%		6,00%

Data-base: 30/06/2026. **Nota:** As projeções e hipóteses apresentadas são uma mera estimativa e não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado pela ARX Investimentos. **1** A Taxa de Administração inclui a taxa de gestão, totalizando 1,05%a.a. sobre o patrimônio líquido do Fundo, nos termos do Regulamento. **2** A Distribuição por Cota (%) é calculada com base na cota contábil.

PORTFÓLIO DO FUNDO

Visão Geral do Portfólio



Exportar
Excel

#	CRI	Emissor	Emissão/Série	Código IF	Volume (R\$ mi)	Indexador	Taxa de Aquisição	Vencimento	Duration (em anos)	Natureza	Segmento	Estratégia	% do PL
1	Agibank	Vert	125ª/2ª	24C2144589	6,67	CDI +	2,85%	mar/34	4,48	Corporativo	Bancos	Tática	9,71%
2	FGR Genebra	Canal	100ª/1ª	24E2453531	6,47	IPCA	9,00%	jun/41	6,02	Pulverizado	Carteira de Recebíveis	Core	9,42%
3	BTS Cogna (NJ)	Riza	161ª/1ª	24H1453794	5,99	IPCA	9,30%	jan/34	3,50	Corporativo	Educação	Core	8,73%
4	Ed. Senado	Opea	557ª/1ª	25L2867995	5,80	CDI +	1,55%	dez/26	0,75	Corporativo	Energia	Tática	8,45%
5	Martini Meats	Vert	67ª/1ª	22F0930128	5,79	IPCA	9,57%	mar/34	4,21	Corporativo	Logística	Core	8,44%
6	HDOF Haddock	Riza	29ª/2ª	22K0016415	5,74	IPCA	8,75%	dez/32	3,08	Corporativo	Incorporação	Core	8,37%
7	PGE	Bari	11ª/1ª	22J0070697	5,27	IPCA	8,00%	jul/36	4,45	Corporativo	Geração Distribuída	Core	7,68%
8	BTS Estácio (Technion)	Riza	68ª/1ª	23B0475829	4,91	IPCA	9,00%	jan/35	3,88	Corporativo	Educação	Core	7,16%
9	Cooperativa Lar	Habitasec	17ª/1ª	22L1258273	4,86	IPCA	9,04%	dez/34	3,74	Corporativo	Indústria	Core	7,08%
10	Tenda	Opea	513ª/1ª	25J5351986	2,91	CDI +	1,18%	out/30	3,38	Corporativo	Incorporação	Core	4,23%
11	Reserva da Mata	Travessia	24ª/1ª	22L1211468	2,59	IPCA	10,50%	ago/37	5,13	Pulverizado	Carteira de Recebíveis	Tática	3,77%
12	Toledo Ferrari	Opea	398ª/1ª	25A0013328	1,81	CDI +	2,60%	jan/35	3,30	Corporativo	Laje Corporativa	Core	2,64%
13	Emcash	Opea	434ª/2ª	25D3788203	1,36	IPCA	12,00%	dez/30	2,07	Pulverizado	Incorporação	Core	1,98%
14	Emcash	Opea	434ª/1ª	25D3788059	1,15	IPCA	12,00%	out/30	2,00	Pulverizado	Incorporação	Core	1,67%
15	HDOF Cônego II	Província	118ª/1ª	25H3653543	1,12	CDI +	3,00%	ago/29	2,66	Pulverizado	Incorporação	Core	1,64%
16	Cogna	Opea	49ª/2ª	22E1321749	1,07	IPCA	8,65%	jul/29	2,58	Corporativo	Educação	Core	1,55%
17	Dasa	Vert	124ª/2ª	24A2715837	1,04	Pré	19,01%	jan/29	2,19	Corporativo	Saúde	Tática	1,51%
18	Solfácil	Kanastra	4ª/3ª	25I4004546	1,02	Pré	15,36%	set/33	4,09	Pulverizado	Carteira de Recebíveis	Core	1,48%
19	MRV (FB)	Opea	577ª/1ª	25L3506423	1,00	CDI +	2,00%	dez/28	2,13	Corporativo	Incorporação	Tática	1,46%
20	Solfácil	Kanastra	4ª/2ª	25I4001054	1,00	Pré	14,22%	set/30	1,67	Pulverizado	Carteira de Recebíveis	Core	1,45%
21	BPGM (Brookfield)	Opea	375ª/1ª	24L2680288	0,18	CDI +	1,44%	dez/29	2,96	Pulverizado	Residencial	Core	0,26%
	Caixa			-	0,88								1,28%
	TOTAL				68,62				3,66				

Data-base: 30/06/2026. Nota: todas as operações foram detalhadas a partir da [página 12](#).

PORTFÓLIO DO FUNDO

Visão Geral do Portfólio



Gráfico 1: Taxa Média e Distribuição por Indexador

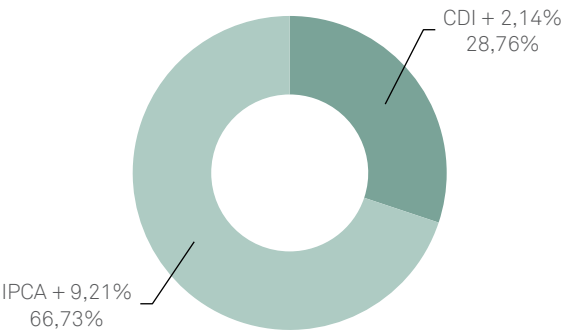
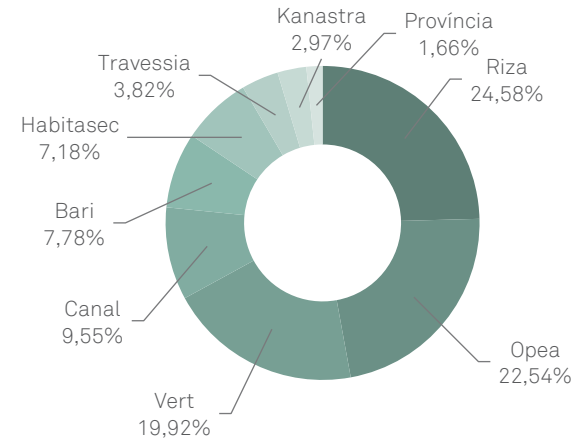


Gráfico 2: Distribuição por Securitizadora



Distribuição das Garantias

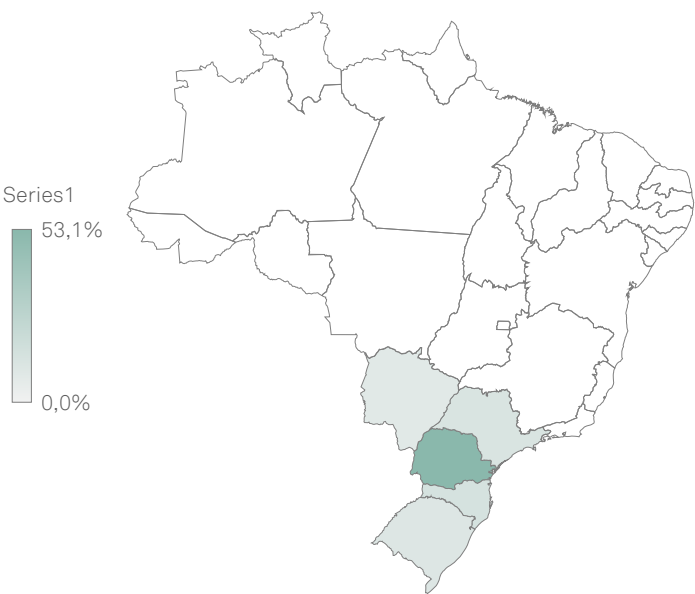


Gráfico 3: Distribuição por Segmentos

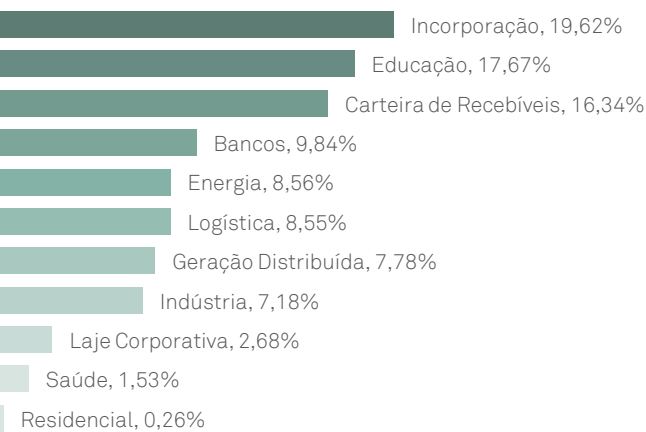
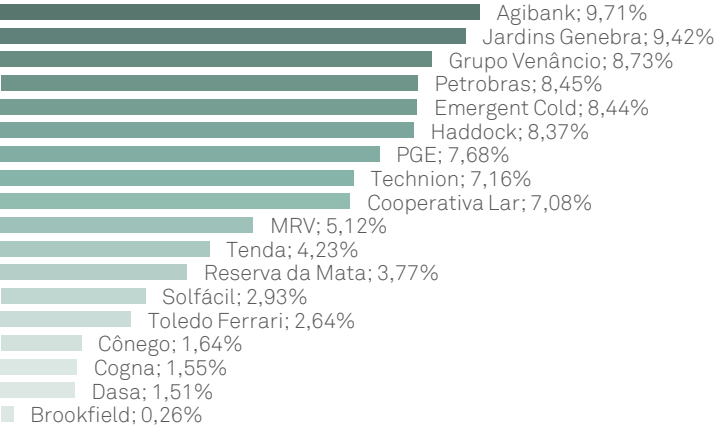


Gráfico 4: Concentração por Grupo Econômico



Presença geográfica com base na localização da(s) garantia(s) imobiliária(s) do CRI. O percentual de distribuição é calculado com base no valor avaliado de cada garantia sobre a soma dos valores de todas as garantias, ponderado pela participação de cada CRI na carteira.

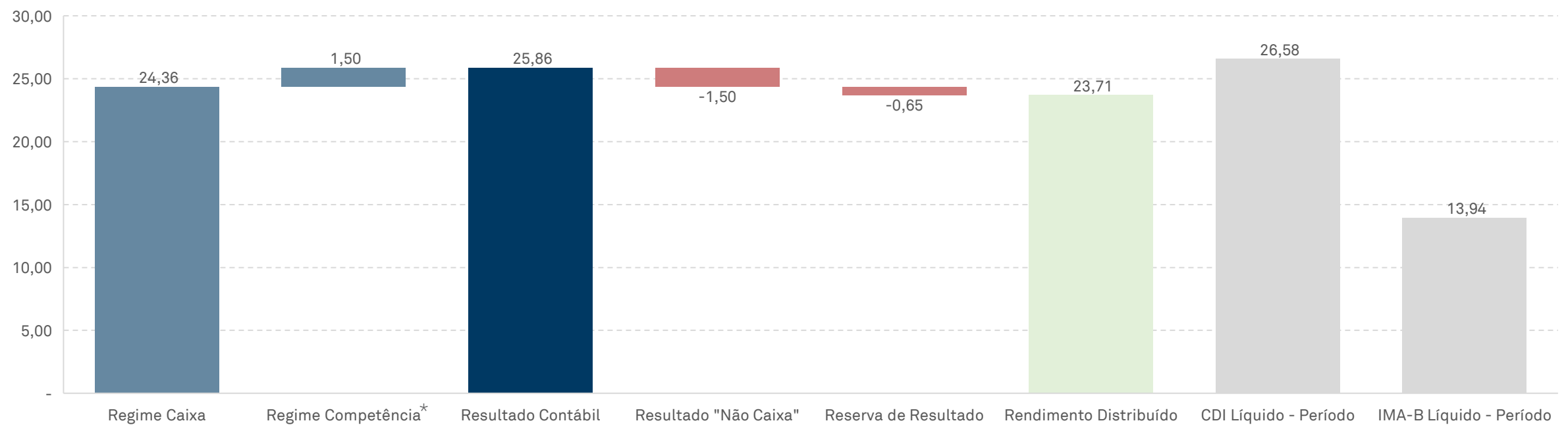
RESULTADO CONTÁBIL



Resultado por Cota e Comparativo com Índices

Abaixo trazemos a abertura do resultado contábil desde o início do Fundo (junho/2024), com uma breve explicação sobre o regime base “caixa” e a sua relação com o regime base “competência”.

- 1) **Regime Caixa:** consideramos todo o resultado que de fato virou caixa para o Fundo, como recebimento de juros, contabilização de inflação e resultado por compra e venda de CRI. Para ser contabilizado, esse resultado precisa necessariamente ser proveniente do CRI – por exemplo, se tivermos um CRI com carência de juros, durante o período de carência não poderá ser contabilizado nenhum resultado caixa, somente resultado competência.
- 2) **Regime Competência:** consideramos o resultado de cada CRI, apurado durante o período, no preço de aquisição do papel, porém incluindo o valor que ainda não virou caixa. Como exemplo, esse regime é utilizado em casos que um CRI possua carência de juros ou amortização, ou ainda, um CRI cujo pagamento da PMT seja no início do mês, pois quando olhamos a carteira no fechamento no final do mês, temos um resultado de juros e inflação que ainda não virou “caixa”.



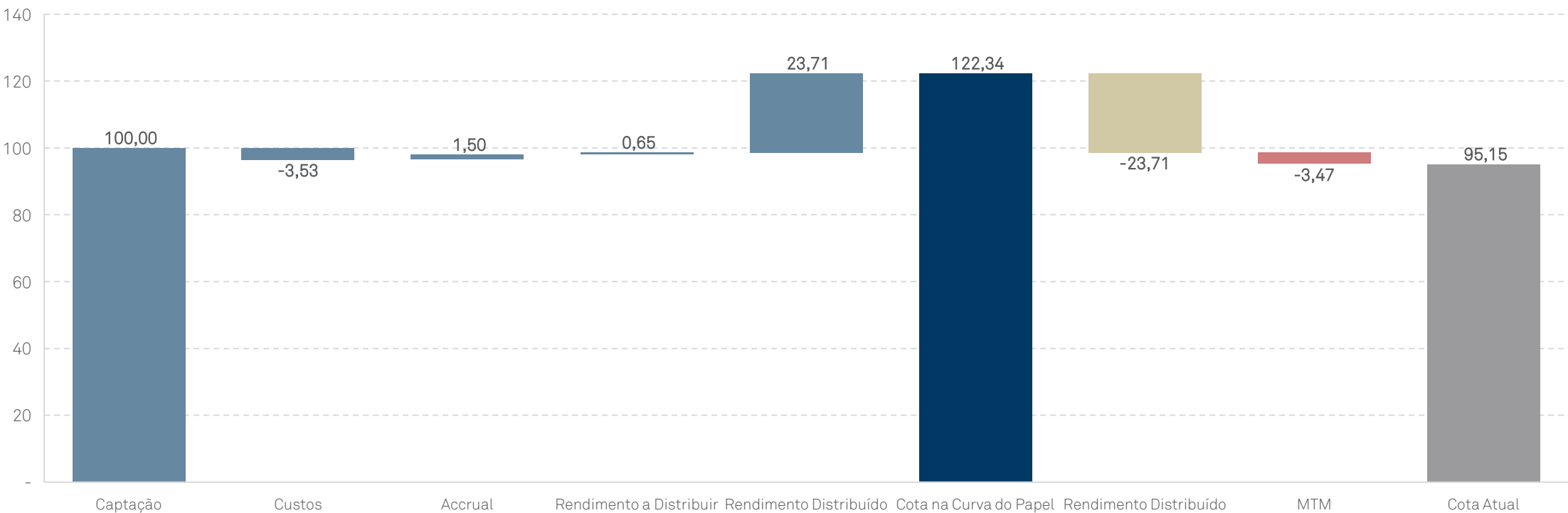
Data-base: 29/05/2026. *Nota: A coluna “Regime Competência” considera o *accrual* natural das operações do Fundo (contabilizado desde o dia de pagamento da PMT de cada uma delas até o fechamento do mês).



Composição

Considerando as alterações no cenário macroeconômico desde a realização da oferta e com o objetivo de dar mais transparência para os nossos cotistas com relação à composição do valor da cota patrimonial, trazemos abaixo a abertura dos custos e impactos da “Marcação a Mercado” (MTM) – precificação a mercado de cada CRI feita pelo administrador fiduciário. O ARXC11 possui uma carteira composta por muitos CRIs em IPCA+ e, desde o início do Fundo, observamos uma abertura da curva de juros (conforme detalhado no Resultado do Mês).

Na prática, conseguimos enxergar que o ARXC11 teve início com um PL de R\$ 100,00/cota e, ao longo dos últimos meses, foi impactado pelos custos da oferta (- R\$ 3,53/cota), pelo resultado “*accrual*” (+ R\$ 1,50/cota) e pelos rendimentos a distribuir e distribuídos (+ R\$ 0,65/cota e + R\$ 23,71/cota, respectivamente), resultando em uma cota na curva de R\$ 122,34. A partir desse valor, se descontarmos o que já foi distribuído (- R\$ 23,71/cota) e o impacto da MTM (- R\$ 3,47/cota), chegamos ao valor atual da cota patrimonial, de R\$ 96,48.



Data-base: 29/05/2026.

ANÁLISE DO RESULTADO

Análise de Sensibilidade

	Cota (R\$)	Desconto	75% da Carteira		25% da Carteira	
			Yield (Inf.+)	Spread (NTNB+)	Taxa (CDI+)	DY
Cota Patrimonial	93,90	-1,31%	10,00%	2,19%	2,35%	13,56%
	94,15	-1,05%	9,95%	2,14%	2,33%	13,52%
	94,40	-0,79%	9,91%	2,10%	2,30%	13,48%
	94,65	-0,53%	9,87%	2,06%	2,27%	13,44%
	94,90	-0,26%	9,82%	2,01%	2,25%	13,40%
	95,15	0,00%	9,78%	1,97%	2,22%	13,37%
	95,40	0,26%	9,74%	1,93%	2,19%	13,33%
	95,65	0,53%	9,69%	1,88%	2,17%	13,29%
	95,90	0,79%	9,65%	1,84%	2,14%	13,26%
	96,15	1,05%	9,61%	1,80%	2,11%	13,22%
Cota Accrual	96,40	1,31%	9,56%	1,76%	2,09%	13,18%
	98,63	3,66%	9,18%	1,37%	1,85%	12,87%

A tabela acima traz uma análise de sensibilidade com base na cota MTM do ARXC11 no fechamento do mês e possíveis pontos de entrada para o investidor. Dessa forma, é possível visualizar o retorno teórico em diferentes cenários de cotação, considerando a taxa média da carteira do Fundo¹.

De forma simplificada, ao adquirir a cota no preço de R\$ 95,15, o cliente carregará uma carteira com, aproximadamente, 75% alocados em Inflação + 9,78% e 25% em CDI + 2,22%, resultando em um DY anualizado de 13,37%.

Marcação a Mercado

#	CRI	Saldo Curva (R\$ mi)	Saldo MTM (R\$ mi)	Impacto (R\$/cota)
1	FGR Genebra	6,67	6,47	-0,28
2	HDOF Haddock	5,98	5,74	-0,33
3	PGE	5,66	5,27	-0,53
4	Agibank	6,77	6,67	-0,14
5	BTS Estácio (Technion)	5,15	4,91	-0,32
6	Cooperativa Lar	5,09	4,86	-0,31
7	Reserva da Mata	2,82	2,59	-0,32
8	BTS Cogna (NJ)	6,04	5,99	-0,07
9	Martini Meats	6,21	5,79	-0,58
10	Cogna	1,11	1,07	-0,06
11	Ed. Senado	5,80	5,80	-0,01
12	Emcash	2,51	2,51	0,00
13	Toledo Ferrari	1,81	1,81	0,00
14	HDOF Cônego II	1,12	1,12	0,00
15	BPGM (Brookfield)	0,18	0,18	0,00
16	Tenda	3,09	2,91	-0,25
17	Solfácil	2,06	2,01	-0,06
18	Dasa	1,17	1,04	-0,19
19	MRV (FB)	1,01	1,00	0,00
TOTAL		70,24	67,74	-3,47

Com intuito de aumentar a transparência das informações da carteira, detalhamos o impacto da marcação a mercado em cada operação.

Data-base: 30/06/2026. **1** A análise considera que, no decorrer do tempo, o valor da cota a mercado e o valor da cota patrimonial tendem a convergir, corrigindo o desconto. Sendo assim, a coluna “Yield (Infl. +)” representa o quanto o investidor receberia em rendimentos e correção do desconto somados. **Nota:** As expectativas de *dividend yield* ou de rentabilidade mencionadas não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado ou de isenção de risco.

ANÁLISE DO RESULTADO



Comparação – NTN-B 2030

Para facilitar a análise das informações trazidas nas páginas anteriores, preparamos uma tabela comparativa com a NTN-B 2030, que utilizamos como referência por ter uma *duration* próxima (3,88) à *duration* média do Fundo (3,66).

Os seis primeiros meses do fundo (destacados em verde claro) representam o período de alocação de recursos após a oferta, de modo que não devem ser tomados como parâmetro para fins dessa análise. Nos meses seguintes, é possível observar a variação da NTN-B 2030 e seus impactos na rentabilidade do papel. Consideramos como premissa o reinvestimento dos cupons e dos rendimentos distribuídos, mas vale destacar que o Fundo é isento de IR, então para fins de comparação, a diferença entre as rentabilidades seria ainda maior.

NTN-B 2030					ARXC11		
Mês	Taxa - Abertura	Taxa - Fechamento	Variação	Rentabilidade	Rentabilidade	Custos Oferta	Rentabilidade Líquida
jun/24 a dez/24	6,20%	7,75%	1,55%	-0,95%	-0,96%	-3,53	2,64%
jan/25	7,75%	7,70%	-0,06%	1,24%	2,49%	-3,53	2,40%
fev/25	7,70%	7,90%	0,20%	0,41%	0,33%	-3,53	0,31%
mar/25	7,90%	7,88%	-0,02%	1,59%	1,43%	-3,53	1,38%
abr/25	7,88%	7,45%	-0,42%	2,91%	3,47%	-3,53	3,35%
mai/25	7,45%	7,51%	0,06%	0,77%	1,24%	-3,53	1,20%
jun/25	7,51%	7,50%	-0,01%	0,80%	1,13%	-3,53	1,09%
jul/25	7,50%	7,93%	0,44%	-0,71%	0,14%	-3,53	0,14%
ago/25	7,93%	7,79%	-0,14%	1,18%	1,36%	-3,53	1,31%
set/25	7,79%	7,91%	0,12%	0,40%	0,84%	-3,53	0,81%
out/25	7,91%	7,91%	0,00%	0,99%	1,03%	-3,53	0,99%
nov/25	7,91%	7,68%	-0,23%	1,56%	1,43%	-3,53	1,38%
dez/25	7,68%	7,74%	0,06%	0,70%	0,82%	-3,53	0,79%
jan/26	7,74%	7,67%	-0,07%	1,19%	1,19%	-3,53	1,15%
fev/26	7,67%	7,55%	-0,12%	1,31%	1,19%	-3,53	1,15%
mar/26	7,55%	7,81%	0,26%	0,61%	0,58%	-3,53	0,56%
abr/26	7,81%	7,85%	0,04%	1,30%	1,26%	-2,53	1,21%
mai/26	7,85%	8,00%	0,15%	0,66%	0,58%	-2,53	0,56%
jun/26	8,00%	8,52%	0,52%	-0,57%	0,13%	-2,53	0,12%
TOTAL	6,20%	8,00%	1,80%	17,2%	21,39%	-3,53	24,9%

Data-base: 30/06/2026. Nota: As expectativas de *dividend yield* ou de rentabilidade mencionadas não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado ou de isenção de risco.

PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI Agibank

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 6,67 mm	9,71%	CDI + 2,85%	N/A	FD	Março/2034

Descrição | CRI com lastro em letras financeiras emitidas pelo Banco Agibank.

Garantias | *Clean*.

Rating | A emissão não possui *rating*. O Banco Agibank possui os seguintes *ratings*:

- (i) Fitch: [AA-\(bra\)](#) emitido em outubro/2025, perspectiva estável;
- (ii) Moody's: [AA.br](#) emitido em junho/2026, perspectiva estável (*upgrade* versus o *rating* anterior, que era AA-); e
- (iii) S&P: [brAA-](#) emitido em novembro/2025, perspectiva estável.

Comentários da Gestão | Apesar de se tratar de uma operação *clean* de garantias, a qualidade de crédito do Agibank é muito boa. O “neobank” tem foco em consumidores de baixa renda não-digitalizados e é um dos grandes destaques em crédito consignado para a baixa renda. Em fevereiro de 2026, o Agibank captou cerca de US\$ 240 milhões em seu IPO na bolsa de valores de Nova York (Nyse), o que avaliou o banco em cerca de US\$ 1,9 bilhão e trouxe maior robustez de capital e governança corporativa. Até o final do 1T2026, o Agibank atingiu uma base de 7,1 milhões de clientes ativos, mostrando que tem conseguido reter e expandir sua base, que cresceu 53% em comparação anual. Além disso, no mesmo período, o banco atingiu a marca de R\$ 35,5 bilhões em carteira de crédito (dos quais cerca de 87% se refere a créditos com garantia), um crescimento de mais de 30% em comparação ao 1T2025.

Ao longo do ano passado e até janeiro/2026, o Agibank passou por suspensões pontuais no pagamento de novos benefícios pelo INSS, sem impactar repasses já existentes – essas suspensões tiveram um impacto reduzido na originação durante o período porque o banco continuou originado por meio da aquisição de carteiras, e paralelamente, passou por uma auditoria e firmou um plano de ação para melhorias em conjunto com a autoridade reguladora.

Consideramos esta operação uma alocação tática para gestão de caixa do Fundo, e por se tratar de uma estrutura simplificada de CRI, não elaboramos gráficos para essa operação.



Data-base: 30/06/2026. **Fonte:** ARX Investimentos. **Nota:** AFP: Alienação Fiduciária de Participações; AFI: Alienação Fiduciária de Imóvel; CF: Cessão Fiduciária; FR: Fundo de Reserva; FD: Fundo de Despesas; FJ: Fundo de Juros; FO: Fundo de Obras. 1 Fonte: [RI Agibank](#).

PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI FGR – Jardins Genebra

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 6,47 mm	9,42%	IPCA + 9,00%	75%	Fiança, AFP, CF, FD e FR	Junho/2041

Descrição | CRI com lastro em uma nota comercial emitida pela FGR Incorporações S.A., incorporadora que possui cerca de 40 anos de experiência na construção de condomínios fechados de alto padrão, principalmente em Goiânia/GO, cerca de 44 condomínios lançados, e estão expandindo sua área de atuação para Brasília.

Garantias | A operação conta com fiança dos sócios fundadores da companhia e cessão fiduciária da carteira do empreendimento Jardins Genebra em Brasília/DF. Além disso, há alienação fiduciária de participação da SPE que detém o empreendimento e um fundo de reserva robusto, atualmente com R\$ 4,2 milhões (o FR não foi acionado até o momento, e o valor mínimo que deve possuir é de 1 PMT – atualmente contamos com uma gordura de mais de 2 PMT).

Rating | A emissão e a devedora não possuem *rating*.

Comentários da Gestão | A FGR foi fundada em 1986 pelo engenheiros Frederico Craveiro, Guilherme Craveiro e Rodolfo Bernardes. A companhia foca no desenvolvimento, comercialização e construção de condomínios horizontais fechados de alto padrão, entregues com casas ou lotes residenciais. Até o momento, foram lançados mais de 44 condomínios em sete estados diferentes (Uberlândia/MG, Vila Velha/ES, Brasília/DF, Arauáina/TO, e regiões metropolitanas de Goiânia/GO, Belém/PA, Natal/RN e Fortaleza/CE). Um dos grandes diferenciais da FGR é o financiamento direto com seus clientes, cujo processo de cobrança é bastante estruturado, contando com uma equipe própria dedicada a isso e acompanhamento robusto. Além disso, no último ano, a FGR tem começado a realizar a venda de casas já construídas e com pacotes personalizáveis, ao invés do modelo tradicional de terrenos em lote, trazendo mais comodidade aos seus clientes e acelerando o adensamento em seus condomínios.

Por outro lado, esse novo modelo de negócios exige um *capex* maior da empresa, e a FGR tem acessado o mercado para captar recursos, consequentemente aumentando sua linha de endividamento. Para nossa operação, estamos considerando principalmente o risco do empreendimento Jardins Genebra, condomínio de alto padrão localizado em Brasília/DF que já foi entregue, e sua carteira de recebíveis, com cerca de 97% do condomínio já vendido. Na próxima página, aprofundamos as informações relativas a vendas e inadimplência da carteira.

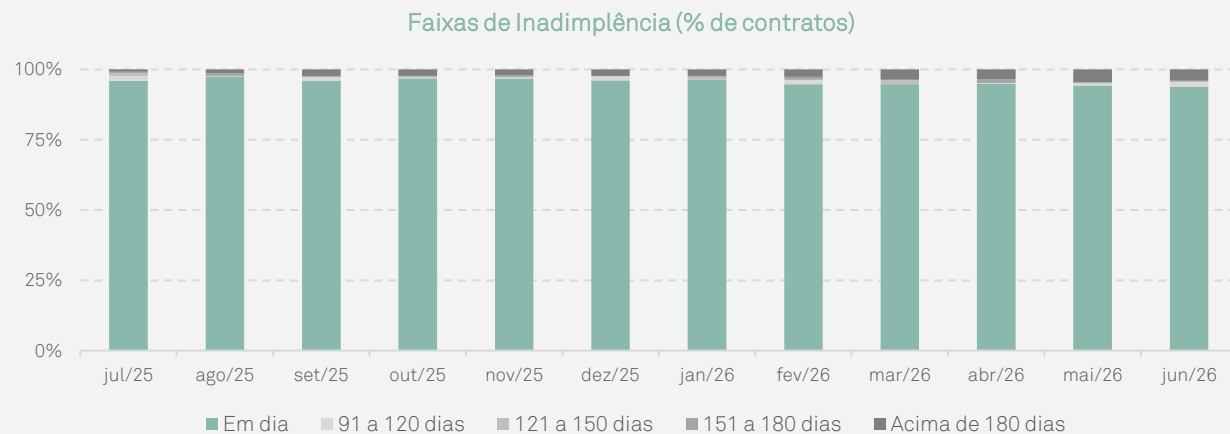


PORTFÓLIO DO FUNDO

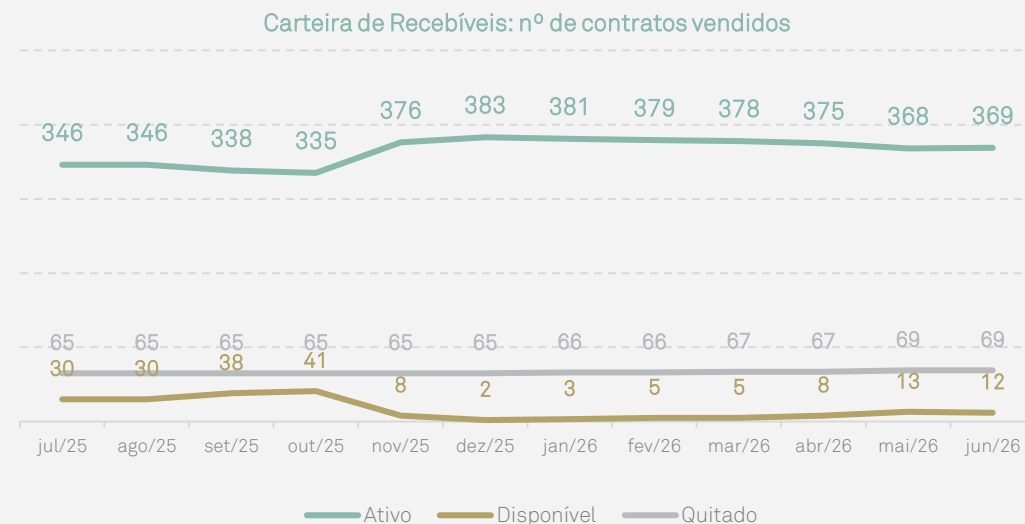
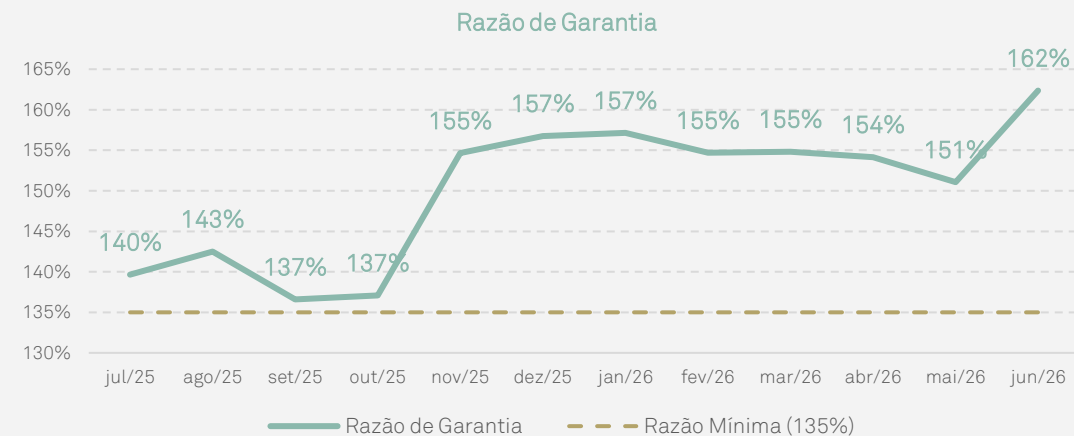
CRI FGR – Jardins Genebra

Comentários da Gestão | O empreendimento Jardins Genebra é um condomínio de alto padrão, e está localizado na região entre o Lago Sul e Lago Norte de Brasília – para facilitar o acesso, a FGR investiu recursos próprios para construção da DF-456, uma obra de grande impacto no desenvolvimento e no trânsito da região, fazendo a ligação entre a DF-001 (anel viário) e DF-250. O empreendimento conta com diversas praças, quadra de tênis, de futebol *society*, *beach tennis* e poliesportiva, academia, *playground*, salão de eventos e paisagismo do escritório Burle Marx. Para essa operação, foi cedida em garantia a carteira desse empreendimento Jardins Genebra, considerado um dos grandes sucessos da companhia com cerca de 97% já vendido, nível de inadimplência baixo (próximo a 6%) e carteira de clientes pouco concentrada.

Mensalmente, a FGR deve apresentar um índice de cobertura de, no mínimo, 135%, e a operação vem cumprindo esse *covenant* ao longo de todo o primeiro semestre de 2026. Por fim, cabe pontuar que esse percentual poderia ser reduzido para 125% caso a empresa conseguisse atingir um nível de 80% de contratos de compra e venda com registro de alienação fiduciária de imóvel com seus compradores durante os primeiros dezoito meses de operação, prazo esse que foi encerrado em novembro/2025.



O gráfico de Faixas de Inadimplência considera apenas os contratos das unidades vendidas. A título de exemplo, em jun/26 temos 369 contratos ativos, dos quais 23 contratos estão com atraso superior a 90 dias.



PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI BTS Cogna (NJ)

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 5,99 mm	8,73%	IPCA + 9,30%	64%	Fiança, AFI, FR e FD	Janeiro/2034

Descrição | CRI com lastro em direitos creditórios decorrentes de um contrato de aluguel atípico, na modalidade *built-to-suit*, cedidos pela NJ Construção e Locação de Imóveis SPE Ltda, e tendo como locatária a Faculdade Anhanguera (Editora e Distribuidora Educacional S.A.), com fiança da Cogna Educação S.A., para obras de expansão e locação da unidade de Camaçari/BA da Anhanguera.

Garantias | O imóvel dado em garantia é um prédio de padrão médio-alto, avaliado em R\$ 13,3 milhões pela Engebanc em maio/2024. Além disso, a operação conta com a fiança dos sócios proprietários do imóvel e com um fundo de despesas equivalente a três meses de aluguel da Faculdade Anhanguera (o valor mínimo é de aprox. R\$ 350 mil, e atualmente o fundo possui R\$ 398 mil). Para fins de cálculo do LTV, estamos considerando o valor do imóvel ante o saldo devedor do CRI.

Rating | A emissão não possui *rating*. A devedora faz parte do grupo Cogna, que possui *rating* [AA+\(bra\)](#), reafirmado pela Fitch, em abril/2026.

Comentários da Gestão | O financiamento em questão foi destinado para obras remanescentes de expansão do campus, que já se encontra em funcionamento, com salas de aula e laboratórios completos. O contrato de locação com a Faculdade Anhanguera encontra-se vigente desde 2018, com aceite da primeira fase das obras em 2019 e o fluxo de aluguel está totalmente cedido para o patrimônio separado. Em caso de rescisão antecipada, a Anhanguera e/ou a Cogna (na qualidade de fiadora) são responsáveis pelo pagamento de multa equivalente ao prazo remanescente do contrato, um valor que é atualmente cerca de R\$ 11 milhões. Eventual sobejo após o pagamento da PMT mensal é utilizado para compor o fundo de despesas recorrentes, e somente então ocorre liberação ao devedor do saldo disponível remanescente.

Com relação ao risco de crédito, conforme já exposto no [CRI Cogna](#), a Cogna tem reportado números cada vez mais saudáveis e em linha com as expectativas de mercado, e continua sendo um dos maiores do setor atualmente e, por isso, um dos mais resilientes a choques.

Por se tratar de uma estrutura simplificada de CRI, sem *covenants*, não elaboramos gráficos para essa operação.



Data-base: 30/06/2026. **Fonte:** ARX Investimentos. **Nota:** AFP: Alienação Fiduciária de Participações; AFI: Alienação Fiduciária de Imóvel; CF: Cessão Fiduciária; FR: Fundo de Reserva; FD: Fundo de Despesas; FJ: Fundo de Juros; FO: Fundo de Obras.

PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI Ed. Senado

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 5,80 mm	8,45%	CDI + 1,55%	N/A	FD	Dezembro/2026

Descrição | CRI lastreado em créditos imobiliários devidos pela Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, oriundos de contrato de locação atípico e cedido para a securitizadora pelo FII BTG Pactual Corporate Office Fund (BC Fund, *ticker* BRCR11). O CRI foi estruturado com pagamento mensal de juros e amortização *bullet* no vencimento, *clean* de garantias.

Garantias | *Clean*.

Rating | A emissão não possui *rating*. A devedora Petrobras possui *rating* [AAA\(bra\)](#) atribuído pela Fitch março/2026, e *rating* [BB](#) em suas emissões no mercado, com perspectiva estável, também pela Fitch na mesma data.

Comentários da Gestão | Apesar de se tratar de uma operação *clean* de garantias, considerando a cessão dos créditos do contrato de locação, o CRI conta com o fluxo do aluguel a ser pago pela Petrobras, a maior empresa de Exploração e Produção (E&P) de petróleo e gás natural da América Latina. A companhia é uma das principais corporações do Brasil, apresentando o maior *market cap* do país e uma robusta saúde financeira, e em decorrência desses fatores, usufrui de um acesso amplo e privilegiado ao mercado de capitais nacional e internacional.

O Centro Empresarial Senado fica localizado no bairro da Lapa, no Rio de Janeiro/RJ e possui quatro torres com um total de 70 pavimentos, sendo considerado um dos maiores edifícios empresariais Brasil. O BC Fund adquiriu 20% do imóvel em fevereiro/2019. Atualmente, a sede da Petrobras fica localizada no complexo, que possui capacidade para cerca de dez mil pessoas.

Por se tratar de uma estrutura simplificada de CRI, não elaboramos gráficos para essa operação.



PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI Martini Meat

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 5,79 mm	8,44%	IPCA + 9,57%	54%	Fiança, AFI, CF, FR e FD	Março/2034

Descrição | Operação lastreada em uma debênture emitida pela Martini Meat Armazéns Gerais S.A., empresa sediada em Paraná/PR, para financiar a aquisição de um galpão logístico refrigerado. A empresa faz parte do Grupo Emergent Cold LatAm, que foi adquirido em 2019 pela Lineage, maior fornecedora de soluções de logística de temperatura controlada do mundo.

Garantias | O CRI conta com garantias robustas, incluindo a alienação fiduciária de três galpões refrigerados, localizados em regiões portuárias de cidades no Sul do país (Paranaguá, Itajaí e Rio Grande, avaliados em R\$ 299 milhões (versus um saldo devedor do CRI de R\$ 168,6 milhões) e operados pela própria Martini Meat, cessão fiduciária de recebíveis decorrentes de contratos operacionais com os principais clientes e aval da *holding* Emergent Cold Brasil.

Rating | A emissão e a devedora não possuem *rating*.

Comentários da Gestão | Em nosso monitoramento, acompanhamos o pagamento mensal das parcelas de juros até o momento. Cabe destacar que houve um período com amortização mensal, que ocorreu de julho/2023 até março/2024, quando passou a se aplicar um novo período de carência, o qual irá até março/2026, conforme acordado na reestruturação ocorrida em [janeiro/2024](#).

Os recebíveis oriundos da cessão fiduciária estão sendo recebidos na conta do patrimônio separado e o *covenant* de fluxo mínimo mensal está sendo cumprido até o momento, conforme indicado na próxima página.



PORTFÓLIO DO FUNDO

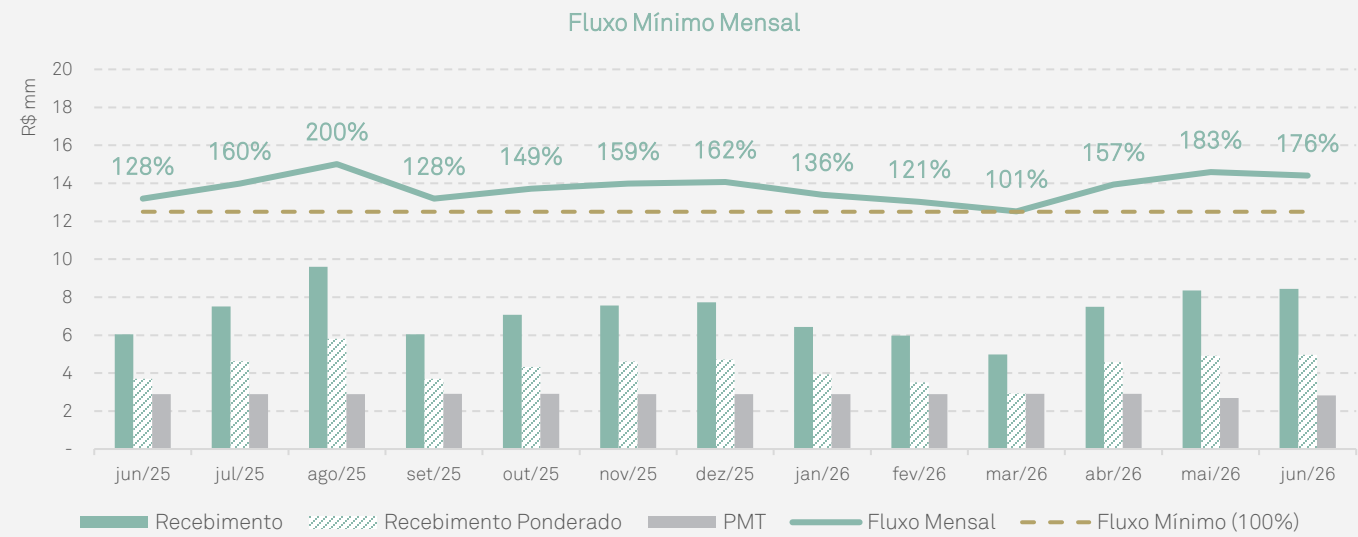
CRI Martini Meat

Comentários da Gestão | Conforme previsto na reestruturação ocorrida em [janeiro/2024](#), desde março/2025 até março/2026 a operação contou com uma amortização extraordinária obrigatória equivalente à atualização do IPCA. Em dezembro/2024, a Martini Meat procurou seus credores para pedir um *waiver* prévio com relação ao *covenant* de EBITDA/Despesas Financeiras Líquidas, que deveria ser igual ou superior a 1,35, apesar de ainda não ter divulgado seus números auditados para verificação na época. Após alguma negociação, aceitamos que passasse a ser, exclusivamente para o fechamento de 2024, igual ou superior a 1,25 – e em contrapartida, a Martini Meat pagou em janeiro/2024 um *waiver fee* de 0,50% do saldo devedor da operação a todos os investidores do CRI. Em abril, recebemos as demonstrações financeiras, e a empresa estava adimplente com todos os *covenants* da operação.

A devedora ainda não apresentou suas demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 2025, para monitoramento dos *covenants*, nem laudo de avaliação atualizado dos imóveis. A securitizadora já notificou e deverá convocar em breve assembleia para tratar desse atraso.

Imóvel	Março/2022	Junho/2023	Junho/2024	Junho/2025
Itajaí/SC	R\$ 69,3 MM	R\$ 76 MM	R\$ 80,8 MM	R\$ 87 MM
Paranaguá/PR	R\$ 129,1 MM	R\$ 140,9 MM	R\$ 149,4 MM	R\$ 153,9 MM
Rio Grande/RS	R\$ 49,9 MM	R\$ 56,2 MM	R\$ 60 MM	R\$ 63,6 MM
TOTAL	R\$ 248,3 MM	R\$ 273,1 MM	R\$ 290,2 MM	R\$ 304,5 MM

Razão de Garantia Imóveis = 1,80



COVENANTS		
Fluxo Mínimo Mensal: 100% da PMT, conforme fórmula	✓	176%
Razão de Garantia Imóveis: 1,4	✓	(tabela acima)
Dívida Bancária Líquida/EBITDA: igual ou inferior a 4,5	✓	2,96
EBITDA/Despesas Financeiras Líquidas: igual ou superior a 1,35	✓	1,46
Caixa e Equivalentes: igual ou superior a R\$ 6MM	✓	R\$ 71 MM

PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI HDOF Haddock

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 5,74 mm	8,37%	IPCA + 8,75%	38%	AFI e FD	Dezembro/2032

Descrição | Operação lastreada em uma debênture emitida pela IZP Haddock Empreendimentos Imobiliários, para desenvolvimento de projeto na Rua Haddock Lobo, cujo terreno foi adquirido por uma SPE detida 100% pelo FII HDOF11. O projeto será de uso residencial (15%) e comercial (85%), desenvolvido pela Hedge, Paladin, Idea Zarvos. O projeto está aprovado e a construção encontra-se em fase inicial, com previsão de entrega em março/2027. Temos uma perspectiva de baixo risco, considerando a vasta experiência de cada *player*, e destaque especial para a Idea!Zarvos, premiada por design e conhecida por seus projetos diferenciados tanto no corporativo como no residencial e, consequentemente, com preço médio acima dos concorrentes.

Garantias | Contamos com a alienação fiduciária do imóvel, avaliado em R\$ 77,2 milhões (VGV trazido a valor presente, descontando custos a incorrer até novembro/2026) pela Cushman & Wakefield em agosto/2024, e fundo de despesas. Para fins de cálculo do LTV, estamos considerando o valor de avaliação versus o volume total da dívida, cujo saldo devedor atualmente é de R\$ 28,4 milhões.

Rating | A emissão e a devedora não possuem *rating*.

Comentários da Gestão | Nessa operação, enxergamos um risco adequado considerando a vasta experiência de cada *player*, que entraram com *equity* no FII, sendo que também foram realizadas emissões de cotas do FII para captar recursos no mercado, com chamadas de capital em caso de necessidade adicional de caixa. O projeto está sendo desenvolvido pelo renomado escritório Metro Arquitetos e terá 24 pavimentos contando a cobertura, que terá sua área de lazer com vista privilegiada para região. A Planservice foi contratada para realizar o gerenciamento desta obra e a Barbara atualmente é a construtora responsável. Na página a seguir, detalhamos o andamento das obras e o cronograma físico previsto.



PORTFÓLIO DO FUNDO

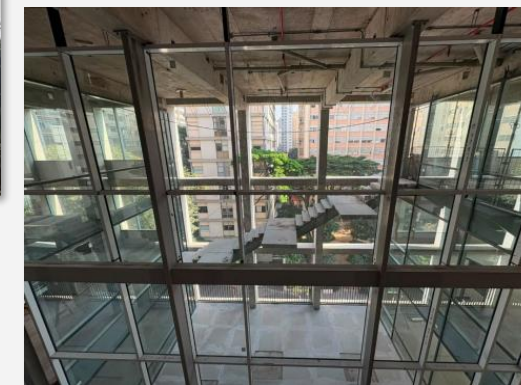
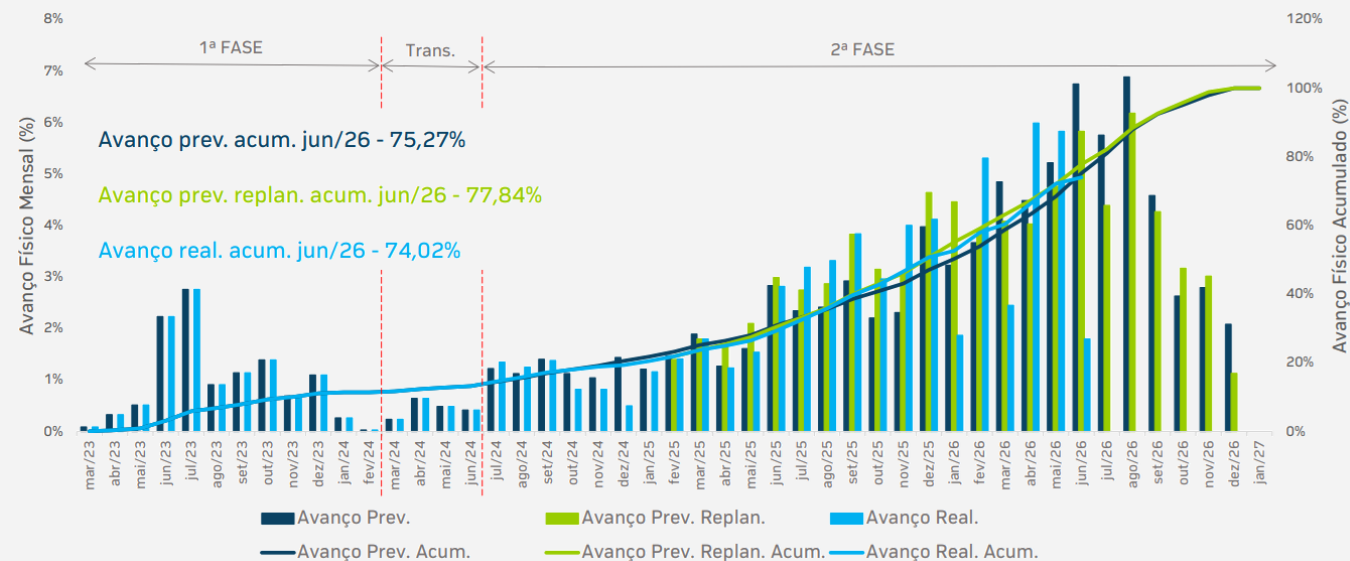
CRI HDOF Haddock



Comentários da Gestão | No primeiro semestre de 2026, a obra manteve evolução consistente, com avanço das frentes de fachada, instalações e acabamentos. A fachada atingiu estágio avançado, com conclusão das muretas pré-moldadas e continuidade da instalação dos caixilhos até a cobertura. As instalações prediais seguiram com execução acompanhando a liberação das áreas pela equipe civil, enquanto foram iniciadas as montagens dos elevadores e das escadas metálicas dos conjuntos corporativos triplex. Paralelamente, houve progresso relevante nas unidades residenciais, com avanço das vedações, instalações e acabamentos internos.

Com isso, ao final de junho/2026, a obra atingiu avanço físico acumulado de 74%, com pequeno desvio em relação à curva replanejada (77,8% no mês), mas acima do planejamento contratual, mantendo a conclusão da obra prevista para o final deste ano. Para o próximo semestre, a expectativa é de aceleração das atividades de fachada e acabamentos, avanço da montagem dos sistemas (incluindo elevadores), bem como ampliação das frentes de trabalho nos pavimentos superiores, com foco na consolidação das etapas finais da obra.

Com relação à comercialização das unidades residenciais, atingiu-se 63% de unidades vendidas ao final do período. Em relação às unidades corporativas e lojas, a equipe de gestão, em conjunto com os parceiros contratados, permanece ativa na prospecção, tanto para a possibilidade de locação quanto de venda.



PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI PGE

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 5,27 mm	7,68%	IPCA + 8,00%	67%	Fiança, AFP, CF, Seguro, FR e FD	Julho/2036

Descrição | CRI lastreado em uma debênture emitida pela SPE PGE Cascata (Paulista Geradora de Energia) para financiar as obras da central geradora hidrelétrica (CGH) Cascata, explorando o potencial hidráulico dos reservatórios da Sabesp no Sistema Cantareira. A energia gerada será destinada à Telefônica, atendendo um contrato de locação de 20 anos. Do ponto de vista de crédito, a CF de recebíveis representa um risco Telefônica, *rating* [AAA\(bra\)](#) pela Fitch atribuído em maio/2025.

Garantias | O CRI conta com a cessão fiduciária dos recebíveis do contrato de locação com a Telefônica, inclusive contando com uma multa elevada em caso de rescisão (aproximadamente R\$ 62 milhões somente no contrato de PGE Cascata, ante o saldo devedor atual do CRI de aproximadamente R\$ 42,9 milhões). Além disso, temos a AFP da PGE Cascata, seguros operacionais, fundo de reserva (3 PMT – atualmente o fundo possui o equivalente a 3,48 PMT) bem como *covenants* adequados. Por fim, para realizar qualquer distribuição de dividendos/JCP aos seus acionistas, a PGE deverá estar completamente adimplente com todas as obrigações do CRI e ainda deverá observar um Índice de Cobertura igual ou superior a 1,25.

Para fins de cálculo do LTV, consideramos o valor da multa dos contratos da Telefônica em caso de rescisão antecipada versus o saldo devedor das duas operações (Cascata e Guaraú), que possuem cláusula de *cross default*.

Rating | A emissão possui *rating* [BBB+sf\(bra\)](#), emitido pela Fitch em outubro/2025. A devedora Telefônica Brasil S.A. possui *rating* [AAA\(bra\)](#) reafirmado pela Fitch em abril/2026.

Comentários da Gestão | O risco de crédito nessa operação é a Telefônica, empresa consolidada no setor de telecomunicações no país. A companhia possui perfil financeiro conservador, com robusta liquidez e forte estrutura de capital. Na página a seguir, apresentamos os gráficos de monitoramento de geração e compensação de energia.



PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI PGE

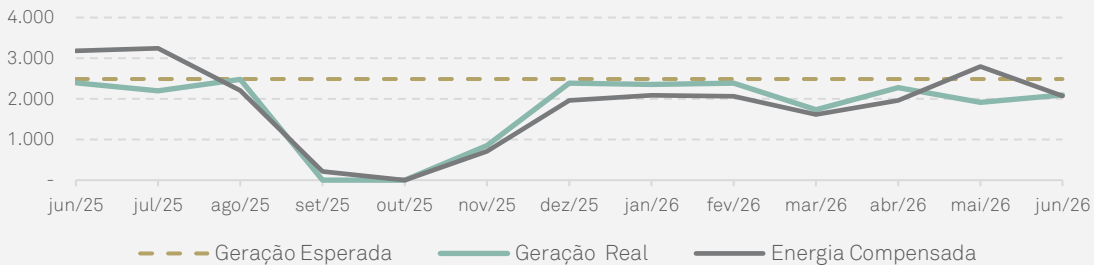


Comentários da Gestão | A PGE foi constituída para exploração do potencial hidráulico por meio de CGHs no sistema Cantareira, que é o maior da região metropolitana de São Paulo, responsável pelo abastecimento de aproximadamente 46% de sua população. A PGE tem como sócias a Sabesp (uma das maiores empresas de saneamento do país) e a Servtec (empresa consolidada no setor de soluções energéticas, atuando há mais de 40 anos com usinas de fontes térmicas, eólicas e hidrelétricas). A PGE acessou o mercado de capitais para financiar as obras de duas plantas (CGH Guaraú e CGH Cascata), sendo que conseguiram aproveitar algumas das estruturas já existentes nas estações de tratamento de água, racionalizando os custos a incorrer com obras de implantação de maneira eficiente – além disso, por estarem conectadas no sistema Cantareira, entendemos que os riscos de produção de energia ficam mitigados pois há uma vazão constante de água para consumo, mantendo a capacidade de produção de energia das CGHs. Nossa operação é para financiamento do projeto da CGH Cascata, e possui uma estrutura de garantias cruzadas com a operação da CGH Guaraú, uma vez que toda a energia gerada nas duas centrais é destinada ao mesmo *off taker* (Telefônica).

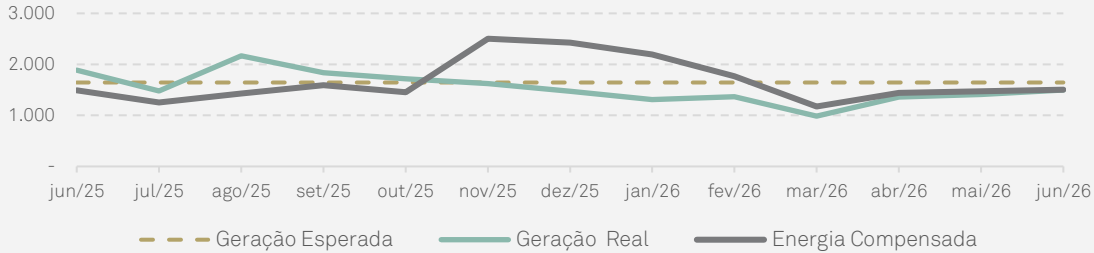
Durante o primeiro semestre de 2026, o projeto PGE produziu e compensou energia sem intercorrências, em linha com o que foi projetado. Em junho de 2026, o projeto PGE Guaraú completou três anos de operação, enquanto o projeto PGE Cascata atingiu dois anos e meio. Ao longo desse período, observamos uma melhora operacional da empresa na compensação da energia gerada, de modo que a compensação mensal passou a ficar mais aderente ao volume efetivamente produzido. Também identificamos uma maior atenção à manutenção preventiva, com o objetivo de evitar paralisações da planta por problemas técnicos, como ocorreu em Guaraú no segundo semestre de 2025. De forma geral, o projeto PGE vem performando conforme o esperado em nossa projeção, desconsiderando a paralisação pontual de Guaraú no segundo semestre de 2025. Esse desempenho se mantém mesmo em um contexto de nível do reservatório da Sabesp abaixo da média histórica e de redução da vazão destinada ao abastecimento da cidade de São Paulo. Nesse sentido, considerando a evolução operacional da PGE e sua capacidade de operar em linha com o projetado mesmo em períodos de seca, entendemos que o risco de crédito da operação passa a estar integralmente concentrado na Vivo Telefônica, compradora de 100% da energia produzida, por meio de um contrato de longo prazo.

Dessa forma, o time de gestão permanece confortável com a operação, realizando o monitoramento mensal da produção, da compensação de energia e das manutenções programadas.

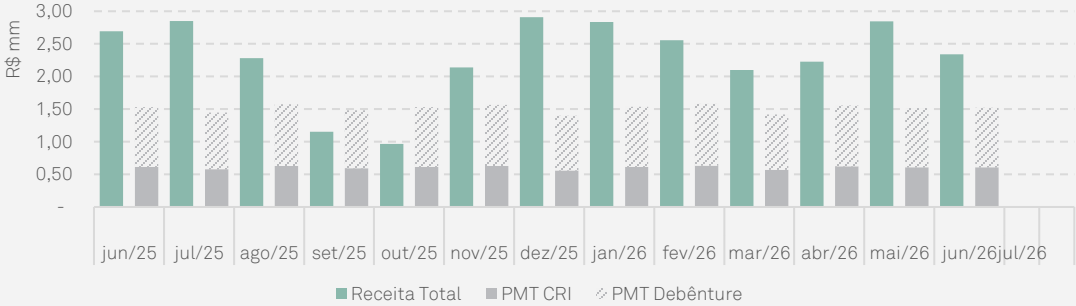
Geração de Energia (MWh) - CGH Guaraú



Geração de Energia (MWh) - CGH Cascata



Receita vs Dívidas



Data-base: 30/06/2026. Fonte: ARX Investimentos.

PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI BTS Estácio (Technion)

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 4,91 mm	7,16%	IPCA + 9,00%	50%	Fiança, AFI, CF, FR, FJ, FO e FD	Janeiro/2035

Descrição | CRI lastreado em notas comerciais emitidas pela Aldeya Bay Mall Prédio 2 Empreendimentos, SPE do grupo Technion, empresa de engenharia e construção que atua no Rio de Janeiro, e possui projetos entregues para clientes de grande porte como Rede D'Or, Petrobras e Halliburton. Os recursos captados foram destinados para reforma e expansão do novo campus da Estácio (grupo YDUQS) na Ilha do Governador. A operação foi estruturada com vencimento alinhado ao prazo do contrato de BTS, uma vez que os créditos locatícios serão a principal garantia financeira do CRI.

Garantias | Contamos com a AFP da SPE que detém o direito de superfície do imóvel ocupado pela Estácio, bem como fundo de reserva (com valor mínimo de 3 PMT – atualmente, o fundo possui o equivalente a 4,5 PMT) e mecanismo de *full cash sweep* para acelerar a amortização da dívida. Os fundos de obras e de juros originalmente constituídos foram amortizados extraordinariamente após o término das obras, em abril/2023. Para fins de cálculo do LTV, uma vez que as obras foram concluídas, passamos a considerar o valor total da multa do contrato de locação versus o saldo devedor.

Rating | A emissão não possui *rating*. A devedora faz parte do grupo YDUQS, que possui rating [brAAA](#) atribuído pela S&P em outubro/2025.

Comentários da Gestão | O campus na Ilha do Governador fica localizado dentro do shopping Aldeya Bay Mall e abriga os cursos de direito, psicologia, administração, RH, contábeis, pedagogia, educação física, nutrição e enfermagem, com laboratórios especializados, auditório, biblioteca e área de convivência para os alunos. A Technion vem trabalhando em outras fases do empreendimento, que não compõem o nosso CRI, mas podem vir a trazer mais movimento, e a Estácio está pagando os aluguéis na conta do patrimônio separado. Do ponto de vista de crédito, a YDUQS teve um impacto na captação de novos alunos, especialmente na modalidade EAD, devido à nova regulação aprovada em meados do ano passado pelo Ministério da Educação (Marco do EAD), que restringiu a oferta de cursos na modalidade exclusivamente digital. Por outro lado, suas marcas no segmento *premium* (Ibmec e Idomed) continuam sendo destaque e a YDUQS continua apresentando uma melhora operacional acompanhada por maior eficiência em custos e despesas operacionais, resultando em melhores margens e um maior retorno ao acionista, mesmo com um patamar de juros bem elevado e uma alavancagem estável. Por se tratar de uma estrutura simplificada de CRI, não elaboramos gráficos para essa operação.

Data-base: 30/06/2026. **Fonte:** ARX Investimentos. **Nota:** AFP: Alienação Fiduciária de Participações; AFI: Alienação Fiduciária de Imóvel; CF: Cessão Fiduciária; FR: Fundo de Reserva; FD: Fundo de Despesas; FJ: Fundo de Juros; FO: Fundo de Obras. [1 Divulgação de Resultados](#) 1T25 da YDUQS.



PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI Cooperativa Lar

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 4,86 mm	7,08%	IPCA + 9,04%	66%	AFI e FD	Dezembro/2034

Descrição | Operação lastreada em notas comerciais emitidas pela Cooperativa Lar, uma das maiores cooperativas do agronegócio do Brasil (aves, suínos, ovos e leite e insumos agrícolas).

Garantias | O CRI conta com a alienação fiduciária de 17 imóveis (11 supermercados e 6 silos de propriedade da Lar localizadas em cidades no Paraná e Mato Grosso do Sul, somando um valor de venda forçada de R\$ 250,4 milhões, conforme avaliados em outubro/2022, e há uma estrutura de liberação de ativos que busca reduzir o risco do investidor (número limitado de solicitações, LTV mínimo de 40% a ser observado, prioridade de imóveis, etc).

Rating | A emissão possui *rating* [Asf\(bra\)](#) pela Fitch (reafirmado em agosto/2025), com perspectiva estável e a devedora, por sua vez, possui *rating* [A\(bra\)](#) (dezembro/2025), com perspectiva estável, refletindo a a adequada diversificação de produtos e a moderada escala da cooperativa.

Comentários da Gestão | O primeiro semestre de 2026 seguiu marcado por um ambiente geopolítico conturbado, com a continuidade de disputas comerciais e aplicação de tarifas pelos Estados Unidos, mas como já indicamos no semestre anterior, houve baixo impacto no nível de exportações de carnes suínas, bovinas e aves de forma geral. A Cooperativa Lar se mostra resiliente ao cenário atual, e se destaca em comparação a seus *peers* por conta da sua estratégia de diversificação do portfólio de negócios, onde as proteínas representam uma parte das receitas líquidas, e insumos agrícolas e grãos representam outra – ou seja, a parte industrial compensa uma eventual variação no preço de *commodities* e vice-versa, além de lhe conferir mais poder de barganha com fornecedores. A cooperativa tem investido na expansão de seu portfólio de negócios, entrando na piscicultura (carne de peixe), e no aumento de sua produtividade nas linhas de carne de frango e carne suína. Também houve investimentos em novas unidades de insumos e lojas, e há um planejamento para viabilizar a expansão das linhas de suinocultura e avicultura, bem como expansão de sua frota própria (caminhões, veículos e máquinas).

Apresentamos ao lado a relação dos *covenants* devidamente verificados e cumpridos, com base nas demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 2025.

Data-base: 30/06/2026. **Fonte:** ARX Investimentos. **Nota:** AFP: Alienação Fiduciária de Participações; AFI: Alienação Fiduciária de Imóvel; CF: Cessão Fiduciária; FR: Fundo de Reserva; FD: Fundo de Despesas; FJ: Fundo de Juros; FO: Fundo de Obras.



COVENANTS		2023	2024	2025
Liquidez Corrente: igual ou superior a 1,10	✓	1,63	1,54	1,59
Índice de Solvência: igual ou superior a 18%	✓	25%	28%	31%
Cobertura de Juros: igual ou superior a 1,50	✓	2,27	2,98	2,53
Dívida Líquida/PL: igual ou inferior a 2,5	✓	1,56	1,41	1,32

PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI Tenda

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 2,91 mm	4,23%	CDI + 1,05%	N/A	FD	Outubro/2030

Descrição | CRI com lastro em debêntures emitidas pela Construtora Tenda, que possui mais de 55 anos de história e é uma das principais construtoras e incorporadoras do país. Presente em 8 regiões metropolitanas, com um modelo de negócio ancorado na abordagem industrial *on-site* e *off-site* (Alea), a Tenda é um dos maiores parceiros do Programa Minha Casa Minha Vida (MCMV), que oferece subsídios e taxas de juros reduzidas para ampliar o acesso a aquisição de moradias populares. O CRI possui uma estrutura *clean* (sem garantias), e conta com Fundo de Reserva (valor mínimo de R\$ 70 mil).

Garantias | *Clean*.

Rating | A emissão possui *rating* [brA+\(sf\)](#) afirmado pela S&P em outubro/2025 e a Construtora Tenda possui *rating* [brA+](#), com perspectiva estável pela S&P, em julho/2025. Há obrigação de manutenção desse patamar de *rating* durante todo o prazo da emissão.

Comentários da Gestão | O CRI possui uma estrutura *clean* de garantias, e, do ponto de vista do risco de crédito, a Tenda é uma das maiores companhias do setor atualmente. A empresa vem apresentando resultados operacionais sólidos, e se beneficia das recentes alterações no programa MCMV, com cerca de 83% das vendas brutas no 3T2025 sendo decorrentes das faixas 1 e 2. Atualmente, a Tenda está gerando receita líquida em nível recorde, e se mostra focada na redução de seu nível de alavancagem. Apresentou um VGV de R\$ 5,193 bilhões em lançamentos acumulados até o 3T2025 e possui um *landbank* estimado em R\$ 26,192 bilhões, garantindo uma base sólida para o crescimento da companhia e a expansão dos volumes de lançamentos. Abaixo, apresentamos o acompanhamento do Índice de Alavancagem Corporativa da companhia, que é monitorado trimestralmente após cada resultado.

Covenants	3T25	4T25	1T26	2T26
Índice de Alavancagem Corporativa: igual ou inferior a 15%	✓ -14,54%	✓ -4,53%	✓ -4,63%	✓ 1,93%



PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI Reserva da Mata

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 2,59 mm	3,77%	IPCA + 10,50%	60%	Fiança, AFP, AFI, CF, FR e FD	Setembro/2032

Descrição | CRI com lastro em Contratos de Compra e Venda do condomínio fechado Reserva da Mata, em Ortigueira/PR, próximo ao projeto PUMA, um dos maiores investimentos da história da Klabin. O Reserva da Mata, idealizado pela Lotes&Cia, já foi entregue (TVO emitido).

Garantias | O CRI tem como garantias a CF de recebíveis (carteira trazida a valor presente em cerca de R\$ 4,8 milhões) e a alienação fiduciária da SPE proprietária do estoque, que devem respeitar o índice de cobertura superior a 130% em todos os meses. Além disso, existe o mecanismo de *full cash sweep* (amortização extraordinária de todo o excedente) e o fundo de reserva (2 PMT). Cabe destacar que os lotes em estoque somam um VGV de aproximadamente R\$ 13,1 milhões, sem considerar as casas prontas que o empreendedor construiu em alguns dos lotes, que aumentariam nossas garantias (em pesquisas, identificamos anúncios dessas unidades prontas com valor em torno de R\$ 580 mil). Para cálculo do LTV da operação, utilizamos a soma do valor da carteira trazida a valor presente (R\$ 4,8 milhões) e do VGV do estoque (são R\$ 13,1 milhões, porém optamos por estimar um cenário conservador, aplicando um desconto de 60%, chegando em um VGV de R\$ 5,2 milhões) bem como o fundo de reserva, o que resultou em um LTV de 72%.

Rating | A emissão e a devedora não possuem *rating*.

Comentários da Gestão | Ao longo do primeiro semestre de 2025, o ritmo de vendas não melhorou, embora a operação tenha continuado saudável financeiramente. Estamos em contato com a Lotes&Cia para a realização de novas ações de vendas, e nos gráficos na página a seguir, mostramos o comportamento da carteira. Além disso, com o intuito de manter o saldo devedor dentro do valor inicialmente projetado na estruturação, negociamos com a Lotes&Cia a realização de aportes mensais para pagamento da atualização monetária, de modo que o saldo devedor do CRI continue controlado.



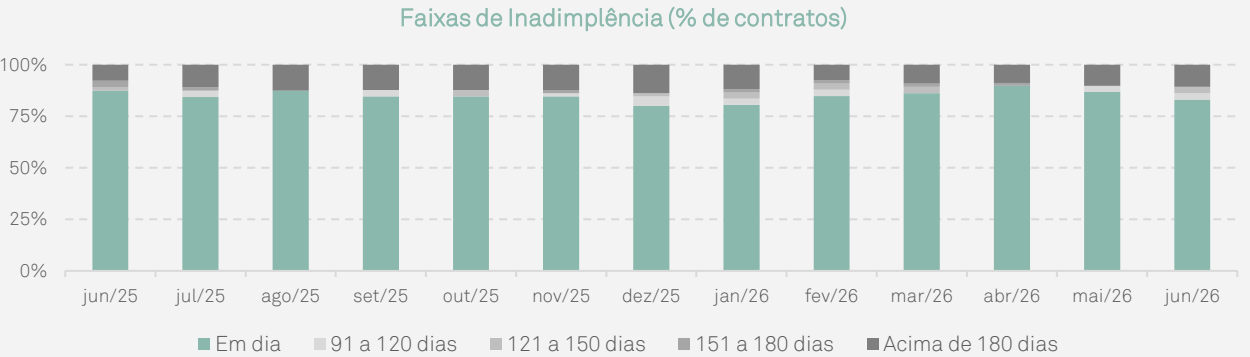
PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI Reserva da Mata

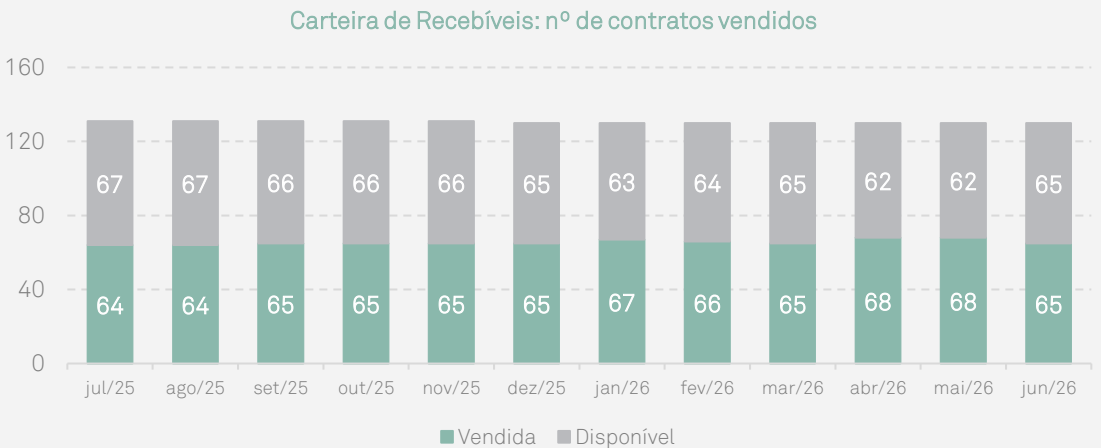
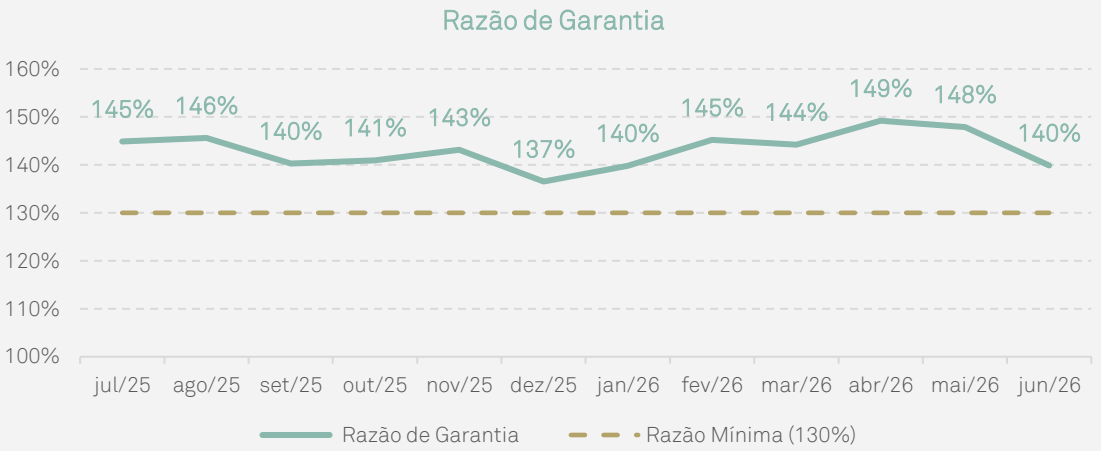
Comentários da Gestão | A carteira de recebíveis do empreendimento se deteriorou durante o ano de 2024 e se manteve em patamar estável em 2025. Ao longo primeiro semestre de 2026, tivemos algumas vendas e distratos pontuais, de modo que a carteira se mantivesse no mesmo patamar de 2025 até o momento. Com relação à inadimplência da carteira, houve uma melhora na quantidade de contratos em dia ao longo do semestre, mas os meses de dezembro e junho acabaram encerrando em um nível muito similar (80% de adimplência em dezembro vs. 83% em junho, sendo que houve um pico em abril, quando alcançou 90%). Os contratos inadimplentes acima de 180 dias também reduziram gradualmente, passando de 14% no fechamento de dezembro/2025 para 11% em junho/2026.

Destacamos que a operação continua completamente adimplente, uma vez que estamos em contato constante com a Lotes&Cia e a empresa tem se mostrado solícita, realizando os aportes necessários para manter o saldo devedor do CRI em níveis controlados. Para ilustrar o comportamento da carteira, podemos verificar no gráfico ao lado a manutenção da razão de garantia da operação.

Em paralelo, a Lotes&Cia tem buscado parcerias com novos corretores para ajudar a impulsionar as vendas e investidores para impulsionar a construção e locação de casas, porém ainda sem reflexo na operação. Permanecemos monitorando a carteira de perto, em contato constante com o time da empresa para ter atualizações operacionais.



O gráfico de Faixas de Inadimplência considera apenas os contratos das unidades vendidas. A título de exemplo, em dez/25 temos 41 contratos em dia ou com atraso inferior a 30 dias, 14 contrato em atraso de 31 a 120 dias, 1 contrato em atraso de 121 a 150 dias, nenhum contrato em atraso de 151 a 160 dias e 8 contratos em atraso superior a 180 dias; enquanto em jun/26, temos 49 contratos em dia ou com atraso inferior a 30 dias, 7 contrato em atraso de 31 a 120 dias, 2 contratos em atraso de 121 a 150 dias, nenhum contrato em atraso de 151 a 160 dias e 7 contratos em atraso superior a 180 dias.



PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI Toledo Ferrari

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 1,81 mm	2,64%	CDI + 2,60%	74%	Aval, AFI, CF, FR e FD	Janeiro/2035

Descrição | CRI lastreado em nota comercial emitida pela Toledo Ferrari Patrimonial S.A., *holding* do grupo Toledo Ferrari, que atua no setor de construção e incorporação há mais de 20 anos, com foco em empreendimentos residenciais e comerciais de médio-alto e alto padrão, além de *malls* e hotéis. A Toledo Ferrari já entregou mais de 100 edifícios, totalizando cerca de 3 milhões de m² construídos. Os recursos foram captados para atender as necessidades de capital de giro do grupo em outros projetos em desenvolvimento.

Garantias | O CRI conta com a cessão fiduciária do aluguel devido pelo Banco C6 S.A., em valor aproximado de R\$ 250 mil. Também foi dada a alienação fiduciária do 2º e 6º andares do Edifício Icon, que são ocupados pelo banco atualmente, avaliados em R\$ 41,5 milhões pela CBRE em maio/2024. O Edifício Icon teve suas obras concluídas em 2017, e foi locado em sua totalidade para o Banco C6 em 2018 (prédio monousuário), no bairro dos Jardins, região nobre em São Paulo/SP. Além disso, a operação conta com o aval da incorporadora e dos sócios na PF, fundo de reserva com 2 PMT e um fundo de despesas.

Rating | A emissão e a Toledo Ferrari não possuem *rating*. O Banco C6 teve um *upgrade* em seu *rating*, para [A+\(bra\)](#) atribuído pela Fitch em outubro/2025, com perspectiva estável.

Comentários da Gestão | Trata-se de uma operação com garantias robustas, com obrigação de manter um LTV máximo de 75%. O imóvel dado em alienação fiduciária é extremamente bem localizado, com um locatário de renome. Com relação ao Banco C6, o BACEN passou a classificá-lo como banco S2 em junho/2026, refletindo o crescimento consistente do C6, que fechou o ano de 2025 com um lucro líquido de R\$ 2,5 bilhões (um crescimento de 8,5% em relação ao ano de 2024) e uma carteira de crédito expandida de R\$ 89,3 bilhões, sendo que 80% dessa carteira são créditos com garantia, principalmente consignado e financiamento de veículos. O JP Morgan segue contribuindo com forte alinhamento institucional, reforçando a governança e o gerenciamento de risco do banco, além de facilitar o acesso a soluções de câmbio, derivativos e *comex*. O *guidance* do C6 continua voltado para o crescimento, e apesar do risco continuar sendo a velocidade de crescimento do banco bem como sua contínua entrada em novas frentes de negócios, com carteiras maturadas e lucrativas, o C6 é capaz de retroalimentar seu capital e reduzir assim o risco dessas novas empreitadas.

Por se tratar de uma estrutura simplificada de CRI, não elaboramos gráficos para essa operação. A partir da apresentação de novos laudos de avaliação (previsão em janeiro/2027) do imóvel, apresentaremos a evolução do LTV.



PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI Emcash

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 2,51 mm	3,66%	IPCA + 12,00%	N/A	CF, FR e FD	Outubro/2030

Descrição | CRI lastreado em CCBs endossadas pela Emcash e devidas por pessoas físicas e jurídicas para financiamento de imóveis (pro soluto) incorporados pela MRV. Essas parcelas são relativas ao percentual da diferença não abarcada pela Caixa Econômica Federal via MCMV ou SBPE, e que são financiadas via Emcash.

Garantias | O CRI possui um fundo de reserva constituído com 6,85% do valor da emissão, proporcional às integralizações, para cobrir descumprimentos ao Limite de Inadimplência da Carteira (20,5%) e coobrigação da MRV em caso de distratos. Além disso, desde outubro/2025, o CRI Sênior passou a contar com mecanismo de *cash sweep*.

Rating | A emissão e a devedora não possuem *rating*.

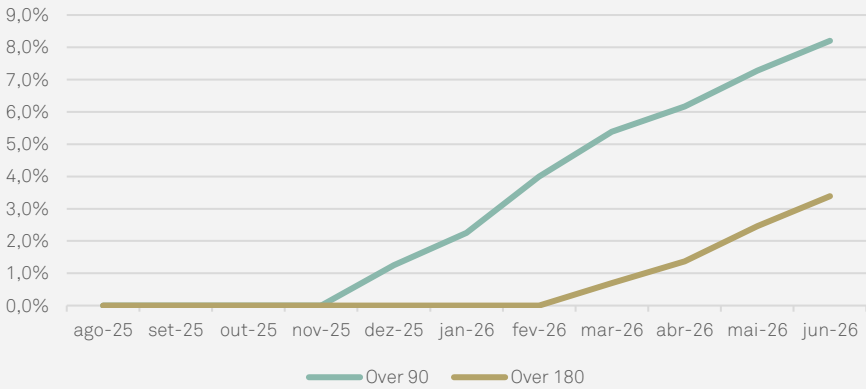
Comentários da Gestão | A Emcash é uma plataforma de financiamentos personalizados, foi fundada em 2019 e obteve licença junto ao BACEN para operar como instituição financeira na modalidade SEP (Sociedade de Empréstimo entre Pessoa). Em parceria com a MRV, a Emcash disponibiliza empréstimos no valor do pro-soluto aos clientes que compraram imóveis e não conseguiram financiar tradicionalmente o seu valor total.

Diferente de outras operações de pro-soluto no mercado, entendemos que o CRI Emcash foi estruturado com um fundo de reserva robusto, um teto para o nível de inadimplência de 20,5%, além de contar com uma série subordinada. Além disso, todos os clientes passam por uma avaliação interna da MRV e recebem uma nota de *rating*, e os critérios de elegibilidade para selecionar aqueles que entram na carteira do CRI são mais rígidos, com um limite de 8% para as três piores notas (de um total de oito).

A carteira cedida para a operação é bastante pulverizada, totalizando 1.877 contratos no fechamento de junho de 2026. O maior devedor representa 0,126% do saldo devedor e os 100 maiores devedores representam 9,55% do saldo devedor. O valor total da carteira no fechamento de junho de 2026 é de R\$127 milhões e o ticket médio da carteira é de R\$67.309,27. No gráfico ao lado, vemos que a carteira atualmente possui cerca de 8% de inadimplentes over 90, enquanto a inadimplência over 180 está próxima aos 3,5%, em linha com a modelagem analisada na época da aquisição da operação.



Inadimplência (Efeito Vagão)



Data-base: 30/06/2026. Fonte: ARX Investimentos. Nota: AFP: Alienação Fiduciária de Participações; AFI: Alienação Fiduciária de Imóvel; CF: Cessão Fiduciária; FR: Fundo de Reserva; FD: Fundo de Despesas; FJ: Fundo de Juros; FO: Fundo de Obras.

PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI HD OF Cônego II

Características Gerais

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 1,12 mm	1,64%	CDI + 3,00%	50%	AFI, CF e FD	Agosto/2033

Descrição | CRI com lastro em uma debênture emitida pela IZP Cônego Empreendimentos Imobiliários, para desenvolvimento de projeto na Rua Cônego Eugênio Leite, no bairro de Pinheiros em São Paulo/SP, atualmente um dos bairros mais completos da cidade, com uma variedade de opções de lazer, com restaurantes e comércios tradicionais da região. O terreno foi adquirido por uma SPE detida 100% pelo FII HD OF11 e o projeto será desenvolvido pela Hedge, em conjunto com a Paladin e a Idea!Zarvos, premiada por *design* e conhecida por seus projetos diferenciados tanto no corporativo como no residencial. O projeto Cônego 505 foi elaborado com o Studio MK27, reunirá três usos distintos (corporativo, residencial e fachada ativa com 3 lojas), e possui previsão de conclusão em setembro/2027.

Garantias | Contamos com a alienação fiduciária da fração ideal de 41,1% do imóvel, correspondentes à 10 unidades corporativas, avaliadas “*as is*” (ou seja, no estado físico do imóvel, o que atualmente abrange as obras em andamento) em R\$ 57,3 milhões pela CBRE em março/2025, e fundo de despesas constituído com R\$ 60 mil e valor mínimo de R\$ 15 mil. Além disso, houve a cessão fiduciária de recebíveis decorrentes das vendas das unidades do Cônego 505, uma carteira atualmente com R\$ 33,9 milhões de saldo devedor, relativo a venda de 31 unidades. Para fins de cálculo do LTV, estamos considerando o valor de avaliação (não consideramos a carteira pois não há mecanismo de *full cash sweep* neste caso) versus o volume da dívida, cujo saldo devedor atualmente é de aprox. R\$ 46 milhões.

Rating | A emissão e a devedora não possuem *rating*.

Comentários da Gestão | Nessa operação, enxergamos um risco adequado considerando a vasta experiência de cada *player*, que entraram com *equity* no FII, sendo que também foram realizadas emissões de cotas do FII para captar recursos no mercado, além da emissão de dívidas em valor compatível com a avaliação dos imóveis. O projeto está sendo desenvolvido pelo Studio MK27, fundado no final dos anos 70 e hoje presente no mundo inteiro, com mais de 250 prêmios de *design* e arquitetura. O empreendimento terá 22 pavimentos contando a cobertura, que será dedicada ao lazer das unidades residenciais, com destaque para a academia completo de frente para a piscina orgânica. A EQC foi contratada para realizar o gerenciamento desta obra e a Construtora BN é a responsável pela execução dos trabalhos. Na página a seguir, detalhamos o andamento das obras e o cronograma físico previsto.



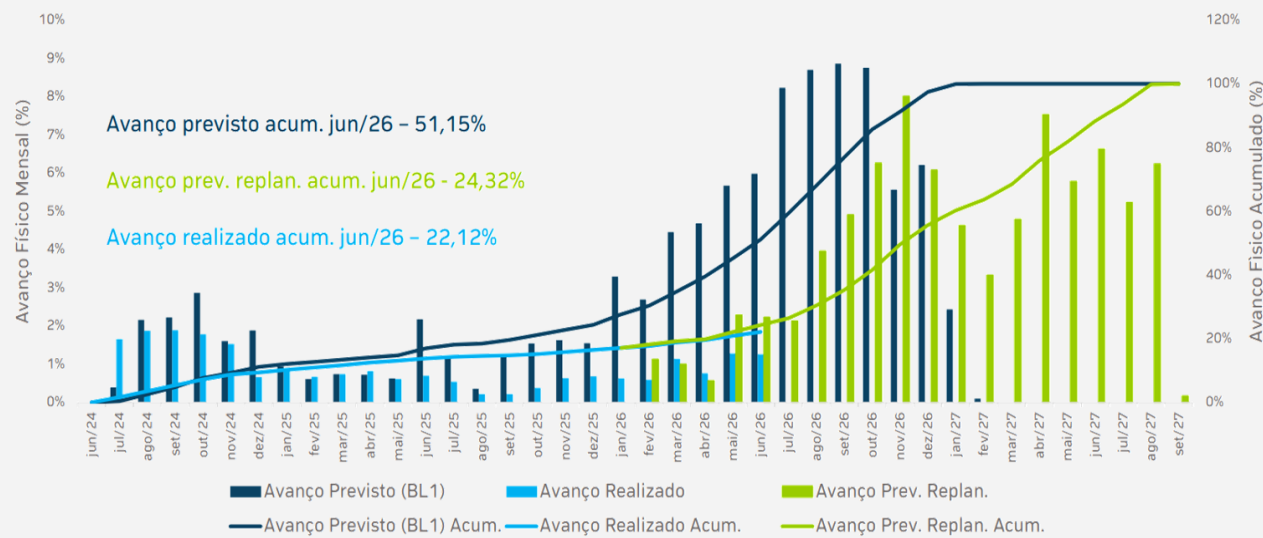
PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI HDOF Cônego II



Comentários da Gestão | Conforme informamos no último relatório semestral, a parte mais complexa das obras, que foi a fase de escavação e preparo para fundação, já foi superada – houve um atraso mínimo em relação ao cronograma projetado, em razão de um replanejamento da obra, com projeto atualizado junto à Linha 4 do Metrô e a pizzaria Bráz Elettrica afetadas, que impactou o ritmo em 2024. No início de 2026, a obra apresentou evolução importante na frente de contenção e estrutura, com destaque para a conclusão dos tirantes, da escavação e dos blocos de fundação da torre em fevereiro, permitindo o avanço para a etapa de estrutura dos subsolos, concluídas em junho. Para o início do próximo semestre, estão previstos o início da concretagem das lajes e dos trabalhos de vedação nos subsolos. Cabe destacar, porém, que em razão de problemas estruturais decorrentes dos impactos gerados pela necessidade de reforço da estrutura de um dos imóveis vizinhos e em função da revisão dos projetos de estrutura do subsolo e das aprovações junto ao Metrô, citados anteriormente, foi pactuado o replanejamento da obra, com postergação da conclusão de mar/27 para set/27.

O empreendimento seguiu com 31 unidades residenciais vendidas, que correspondem à 97% da totalidade das unidades residenciais, tendo apenas 1 unidade em estoque para venda. Em relação às unidades corporativas e lojas, a equipe de gestão permanece ativa na prospecção, tanto para a possibilidade de locação quanto de venda. As tratativas para locação de duas lojas da fachada ativa, iniciada no segundo semestre de 2025, não evoluíram, voltando as duas lojas para o processo de comercialização.



Foi pactuado o replanejamento da obra, com postergação da conclusão de mar/27 para set/27, em razão de problemas estruturais decorrentes dos impactos gerados pela necessidade de reforço na estrutura de um dos imóveis vizinhos e em função da revisão dos projetos de estrutura do subsolo e das aprovações junto ao Metrô.



PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI Cogna

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 1,07 mm	1,55%	IPCA + 8,65%	N/A	FD	Julho/2029

Descrição | CRI com lastro em debêntures imobiliárias emitidas pela Cogna Educação S.A., grupo educacional responsável pelas marcas Kroton, Saber e Somos Educação.

Garantias | *Clean*.

Rating | A emissão possui *rating* [AA+sf\(bra\)](#) afirmado pela Fitch em maio/2025 e a devedora possui *rating* [AA+\(bra\)](#), com perspectiva positiva, também atribuído pela Fitch, em abril/2026.

Comentários da Gestão | O CRI possui uma estrutura *clean* de garantias, e, do ponto de vista do risco de crédito, o grupo Cogna é um dos maiores do setor atualmente. A Cogna possui um dos portfólios mais completos do setor, abarcando desde o apoio ao ensino básico (com as marcas Vasta e Saber) até o ensino superior e pós-graduações (principalmente pela marca Kroton), além de possuir serviços paralelos, como ensino de idiomas e fornecimento do Programa Nacional do Livro Didático, e, por isso, é uma das companhias mais resilientes a choques no setor, de modo que consideramos esta operação uma alocação tática para o Fundo.

A companhia continua empenhada em diminuir seu nível de alavancagem, apesar de um pequeno aumento do indicador no final de 2025, devido à aquisição de ações da Vasta para fechar o capital da empresa. Por outro lado, no final do ano também houve a 15ª emissão de debêntures da Cogna, cujos recursos foram utilizados para pré pagamento de outras dívidas mais caras, melhorando seu custo de dívida médio; ao final do 1T2026. Com relação ao seu desempenho operacional, a Cogna segue apresentando forte geração de caixa (GCO após *capex*), com um crescimento de 27,1% comparado ao mesmo período do ano anterior (1T2025), com leve queda na base de alunos em EAD, que foi compensada pelo aumento do ticket médio de alunos em modalidade presencial e semipresencial, mantendo ainda uma base total de mais de 1 milhão de alunos e um crescimento de 48,7% em seu lucro líquido, comparado ao mesmo período do ano anterior (1T2025). Por se tratar de uma estrutura simplificada de CRI, não elaboramos gráficos para essa operação.



PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI Dasa

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 1,04 milhões	1,51%	CDI + 2,85%	N/A	FD	Março/2034

Descrição | CRI com lastro em debênture emitida pela Diagnósticos da América S.A. (Dasa).

Garantias | *Clean*.

Rating | A emissão possui *rating* [AAsf\(bra\)](#) atribuído pela Fitch e reafirmado em junho/2026. A Dasa, por sua vez, possui *rating* [AA\(bra\)](#), também pela Fitch, afirmado em março/2026.

Comentários da Gestão | A Dasa é a líder do setor de diagnósticos brasileiro, possuindo uma capilaridade tanto de serviços quanto geográfica inigualável. Dentre os serviços oferecidos, constam diagnóstico por imagem, análise clínica, análise genética, patologia, imunização, apoio a laboratórios terceiros, entre outros. A companhia prefere operar por diferentes marcas regionais, ao invés de uma única subsidiária nacional, e dentre seus maiores nomes estão: Alta Diagnósticos, Delboni, Sérgio Franco, Exame, Lab Pasteur, Cerpe, Frischmann, Santa Luzia, São Marcos e Laboratórios Lustosa. Isso se traduz em uma extensa capilaridade da rede de atendimentos e alta diversificação do portfólio de serviços, reforçando as vantagens competitivas da Dasa diante de fornecedores, fatores importantes para enfrentar a dinâmica de mercado, que tem se tornado cada vez mais competitiva. A companhia encerrou 2025 com 840 unidades distribuídas por 13 estados e 447 milhões de exames ambulatoriais processados.

Desde abril de 2025, a Dasa passou a concentrar suas operações majoritariamente em seu negócio principal de diagnósticos, após a transferência da quase totalidade dos ativos hospitalares de sua ex-controlada, Ímpar, para uma joint-venture de controle compartilhado com a Amil. Essa alteração em sua estrutura aliviou as pressões enfrentadas em sua estrutura de capital, mas não completamente. Para 2026, a empresa já possui em caixa montante suficiente para fazer frente às amortizações previstas para esse ano, mas ainda enxergamos uma necessidade grande de diminuir sua alavancagem, e para isso, a Dasa planeja vender ativos não-*core* do seu balanço, o que pode melhorar seu perfil de crédito e sua bancabilidade.

Consideramos esta operação uma alocação tática para gestão de caixa do Fundo, e por se tratar de uma estrutura simplificada de CRI, não elaboramos gráficos para essa operação.



PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI Solfácil

Características

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
2ª: R\$ 1,00 mm 3ª: R\$ 1,02 mm	2,93%	14,22% a.a. 15,36% a.a.	N/A	AF de Equipamentos e FD	Setembro/2030 Setembro/2033

Descrição | CRI lastreado em créditos imobiliários decorrentes de financiamentos para a aquisição e instalação de placas fotovoltaicas e sistemas acessórios para geração de energia solar. Os financiamentos são originados pela plataforma da Solfácil – fundada em 2018, a Solfácil tem atuação em várias frentes do mercado de energia solar, oferecendo desde financiamento para consumidores instalarem sistemas solares de pequeno porte até distribuição de equipamentos, monitoramento da geração, seguros e outros, possuindo grandes investidores, como SoftBank, por trás da companhia.

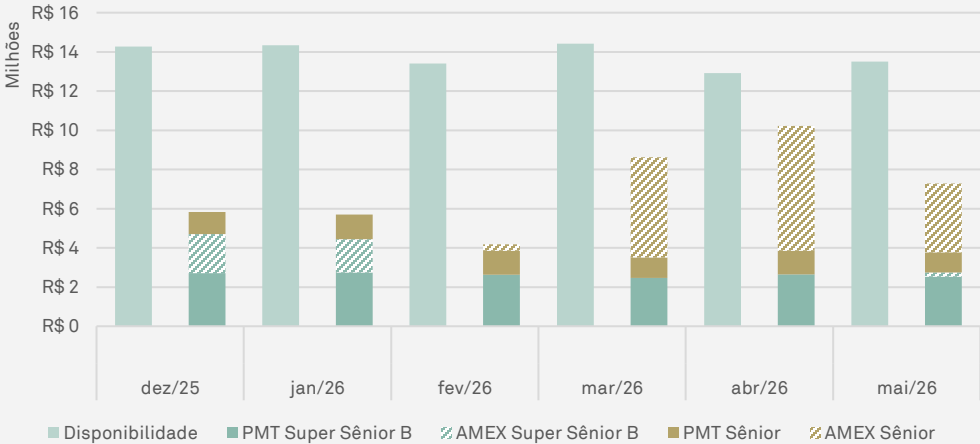
Garantias | A operação conta com a alienação fiduciária de equipamentos, individualizada por CCB, além de um fundo de despesas equivalente a 3 meses de despesas recorrentes.

Rating | A emissão possui *rating* [AAA.br\(sf\)](#) para as 1ª e 2ª séries atribuído pela Moody's em maio/2026; a devedora, por sua vez, não possui *rating*. Caso haja rebaixamento de dois níveis de *rating* da classificação original da emissão, será iniciada a Amortização Sequencial.

Comentários da Gestão | A Solfácil soma mais de R\$ 4,5 bilhões em financiamentos de projetos solares, com mais de 1,4 GW de potência instalada para cerca de 155 mil clientes. Desde que começou a acessar o mercado de dívida (2021), a Solfácil já captou mais de R\$ 7 bilhões, incluindo emissões de debêntures, FIDCs e CRIs, contando essa operação. Além da operação de financiamento, a Solfácil aposta na distribuição e venda de equipamentos, segmento que já representa metade da receita, e também está investindo na distribuição e venda de sistemas de armazenamento de energia. A plataforma online é um ecossistema que permite que o cliente encontre tudo o que precisa em um único lugar, otimizando tempo e ampliando suas oportunidades de negócio, o que impulsiona o crescimento acelerado da companhia. A devedora deverá respeitar a Razão de Cobertura (158,73% para as 1ª e 2ª séries) e o Índice de Atraso de Estoque (não pode exceder 15%), caso contrário, a operação passará a seguir a Amortização Sequencial. Além disso, deverá observar uma série de índices de monitoramento com relação a taxa de inadimplência e índice de pré-pagamentos.



Fluxo Mensal



Data-base: 30/06/2026. Fonte: ARX Investimentos e [Solfácil](#). Nota: AFP: Alienação Fiduciária de Participações; AFI: Alienação Fiduciária de Imóvel; CF: Cessão Fiduciária; FR: Fundo de Reserva; FD: Fundo de Despesas; FJ: Fundo de Juros; FO: Fundo de Obras.

PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI MRV

Características Gerais

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 1,00 milhão	1,46%	CDI + 2,00%	N/A	FD	Dezembro/2028

Descrição | CRI com lastro em uma carteira de créditos cedida pela carteira de crédito cedida pela MRV Engenharia e Participações S.A. e SPEs do grupo MRV. A carteira “FB” se refere a financiamentos diretos com a MRV destinados a produtos premium (linhas Class e Sensia) – o perfil de adquirentes dessa carteira possui renda mínima de R\$ 12 mil e *score* no Serasa acima de 599 pontos. Esse financiamento é concedido apenas durante o período de obras, limitado a 36 meses – após esse prazo, o cliente deve contratar um financiamento bancário ou quitar com recursos próprios, e somente recebe as chaves após a quitação do valor integral.

Garantias | Fundo de Reserva (valor inicial de R\$ 10,4 milhões, podendo chegar a 20% do valor da emissão) e obrigação de recompra.

Rating | A emissão não possui *rating* e a MRV possui *rating* [brA+](#), com perspectiva estável pela S&P, reafirmado em abril/2026.

Comentários da Gestão | Apesar de tratar-se de uma cessão de carteira, a operação conta com mecanismos robustos de garantia. Além do fundo de reserva, há obrigação de recompra dos créditos (i) com inadimplência superior a 150 dias, ou alternativamente, o cliente inadimplente pode repassar sua unidade para um novo adquirente, desde que ele tenha perfil de crédito igual ou melhor do que o adquirente original, e (ii) que tenham sido distratados sem que haja repasse para novos adquirentes com perfil de crédito igual ou melhor do que o adquirente original. Com base nesses mecanismos e no balanço da companhia, consideramos o risco de crédito MRV na análise de gestão, como se fosse um papel corporativo.

A MRV é a maior construtora focada em habitações populares da América Latina, já entregou mais de 500 mil chaves, refletindo seu compromisso em tornar realidade o sonho da casa própria para milhares de brasileiros, e investe permanentemente no aprimoramento e na gestão da qualidade de seus produtos. A companhia vem apresentando evolução operacional consistente, com alta no 1T26 de 13,9% nas vendas líquidas em comparação ao 1T25.

Na próxima página, apresentamos as informações referentes à carteira cedida.



PORTFÓLIO DO FUNDO

CRI BPMG (Brookfield)



Características Gerais

Volume	% PL	Taxa de Aquisição	LTV	Garantias	Vencimento
R\$ 0,18 mm	0,26%	CDI + 1,44%	67%	AFI e Equity Support Agreement	Dezembro/2029

Descrição | Operação lastreada na cessão do Compromisso de Compra e Venda do empreendimento Essência Multifamily, localizado na Rua Aurora, São Paulo/SP, retrofitado pela TPA. O projeto é composto por duas torres, oferecendo unidades com 1 ou 2 dormitórios, totalmente mobiliadas, além de lazer completo, incluindo churrasqueira, academia e coworking com espaços privativos. O imóvel é 100% detido pelo grupo Brookfield, que celebrou um contrato de gerenciamento com a Tabas, plataforma de locações flexíveis de média duração.

Garantias | O imóvel foi avaliado em R\$ 60,3 milhões (data-base: 31/03/2026). Além disso, a operação conta com a remuneração garantida pelo grupo Brookfield por meio de um *equity support agreement* (ESA).

Rating | A emissão e a devedora não possuem *rating*.

Comentários da Gestão | Considerando que o ESA cobre apenas a remuneração do CRI, para fins de análise, nos baseamos no risco de crédito do grupo Brookfield, que detém o imóvel. A Brookfield Asset Management (BAM) é uma gestora global líder de ativos alternativos, com sede em Nova York, presença em mais de 30 países e mais de US\$ 1 trilhão em ativos sob gestão, sendo US\$ 273 bilhões apenas no segmento de Real Estate. No Brasil, a Brookfield possui cerca de 26 escritórios e parque logísticos, totalizando 1,7 milhões de metros quadrados, além de 1,8 mil unidades “*multifamily*” em operação/em desenvolvimento.

Em um cenário de estresse, em que haja necessidade de excussão do imóvel dado em garantia, entendemos que o ativo possui razoável liquidez e em valor suficiente para fazer frente à dívida, devido à sua localização privilegiada – apesar de não se tratar de uma região nobre, o centro de São Paulo vem sendo revitalizado, o prédio é muito próximo ao metrô República, que atende as linhas Vermelha e Amarela, e há diversas opções de lazer e de gastronomia nas proximidades.

Por se tratar de uma estrutura simplificada de CRI, não elaboramos gráficos para essa operação.



Data-base: 30/06/2026. **Fonte:** ARX Investimentos. **Nota:** AFP: Alienação Fiduciária de Participações; AFI: Alienação Fiduciária de Imóvel; CF: Cessão Fiduciária; FR: Fundo de Reserva; FD: Fundo de Despesas; FJ: Fundo de Juros; FO: Fundo de Obras.

Administrador Fiduciário | Instituição autorizada pela CVM para o exercício de atividades relacionadas, direta ou indiretamente, ao funcionamento, à manutenção de um fundo de investimento, especialmente atividades de custódia e de controladoria de ativos e de passivos.

Agente Fiduciário | Instituição financeira autorizada pelo Banco Central do Brasil (BACEN ou BC) que possui como objeto social a administração ou a custódia de bens de terceiros, responsável por proteger os direitos e interesses dos titulares dos CRIs no âmbito da operação de securitização.

Completion Financeiro | Um dos principais marcos referentes ao desenvolvimento de determinado projeto, sob a ótica de risco, o *completion* financeiro refere-se ao início da fase operacional do referido projeto, com a entrada de recebíveis decorrentes da operação.

Covenants | Cláusulas contratuais previstas em instrumentos de dívida que buscam restringir algumas ações do devedor, de modo a proteger os interesses dos credores, como limites ao endividamento e ao pagamento de dividendos da empresa, bem como o cumprimento de determinados índices de cobertura e a prestação de informações periodicamente.

CRI | Certificados de Recebíveis Imobiliários: são títulos de crédito lastreados (ou seja, vinculados) em créditos imobiliários (contratos de locação, contratos de compra e venda de imóvel a prazo, dívidas com destinação imobiliária dos recursos e/ou para reembolso de despesas imobiliárias, empréstimo com garantia imobiliária) e com promessa de pagamento em dinheiro; um CRI é emitido por uma companhia securitizadora e formalizada através de um termo de securitização celebrado com um agente fiduciário.

Dividend Yield | Indicador que mede a performance de um investimento de acordo com os rendimentos pagos aos seus cotistas (rendimentos distribuídos/cota a valor de mercado).

Duration | Prazo médio ponderado das amortizações do título.

Estratégia Core | Estratégia dedicada a operações que a gestão buscará manter até o vencimento.

Estratégia Tática | Estratégia dedicada a operações que possam gerar uma boa relação risco x retorno e que podem trazer ganho de capital no mercado secundário.

FII | Fundo de Investimento Imobiliário

Full Cash Sweep | Utilização de recursos excedentes da companhia devedora, geralmente cedidos fiduciariamente no âmbito da securitização, para amortizações extraordinárias dos CRIs ao invés de liberar esse excedente à companhia.

Guidance | Termo utilizado para se referir às estimativas e informações futuras na opinião da equipe de gestão de um fundo, trazendo transparência e deixando seus investidores sempre a par de seus projetos, planos, perspectivas e projeções, o que busca combater a desinformação e fortalecer a confiança e o relacionamento com os investidores.

High Grade | Investimentos categorizados como *high grade* são aqueles que oferecem baixo risco de crédito de inadimplência para seus investidores.

IPO | *Initial Public Offering*: “oferta pública inicial” em português.

Lastro | O lastro de um CRI deve ser constituído por recebíveis imobiliários (contrato de locação, contrato de compra e venda de imóveis, debêntures imobiliárias, CCB).

LTV | *Loan-to-Value*: razão entre dívida e cobertura da garantia.

Modalidades de Garantias | AFP: Alienação Fiduciária de Participações; AFI: Alienação Fiduciária de Imóvel; CF: Cessão Fiduciária; FR: Fundo de Reserva; FD: Fundo de Despesas; FJ: Fundo de Juros; FO: Fundo de Obras.

Período de Lock-up | Prazo previsto na Resolução 160 da CVM referente a restrições à negociação de valores mobiliários em mercado secundário, dependendo do público-alvo da oferta primária.

Servicer | Empresa especializada contratada em operações de securitização para acompanhamento dos pagamentos recebidos e os efetuados de uma carteira cedida (gestão de recebíveis).

SPE | Sociedade de Propósito Específico.

TVO | Termo de Verificação de Obra: documento emitido por uma prefeitura após a conclusão das obras de divisão do terreno e infraestrutura em loteamentos.

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Contatos



ARX Investimentos Ltda.

Rio de Janeiro | Av. Borges de Medeiros, 633 - 4º andar - Leblon
São Paulo | R. Prof. Atilio Innocenti, 165 - 16º andar - Vila Nova Conceição

Caso tenha qualquer dúvida, não hesite em nos contatar:

Relação com Investidores
comercial@arxinvestimentos.com.br

arxinvestimentos.com.br

 /arx-investimentos

 @arxinvestimentos



BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

Rio de Janeiro | Praia de Botafogo, 501 - 5º andar – Torre Corcovado – Botafogo
São Paulo | Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.477 – 14º andar – Itaim Bibi

Fale Conosco
(11) 3383 2000
sac@btgpactual.com

Atendimento a Investidores
ri@btgpactual.com

Este material foi elaborado pela ARX Investimentos e contém informações prospectivas de caráter meramente informativo, que constituem apenas estimativas e não devem ser considerados como projeções ou qualquer expectativa ou garantia de futuros resultados, tampouco não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos, material promocional, solicitação de compra ou venda. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento adotados.

Os cotistas do Fundo e potenciais investidores devem estar cientes que as informações contidas neste material estão ou estarão, conforme o caso, sujeitas a diversos riscos, incertezas e fatores relacionados às operações do Fundo que podem fazer com que os seus atuais resultados sejam substancialmente diferentes. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referentes às datas e às condições indicadas no material e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. Os dados apresentados consistem em mera estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou isenção de risco para o investidor.

A ARX Investimentos e a administradora fiduciária não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por eles consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). O objetivo de investimento, as conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses apresentadas são uma mera estimativa e não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado ou de isenção de risco pela ARX Investimentos. As informações, conclusões e análises apresentadas podem sofrer alteração a qualquer momento e sem aviso prévio. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material.

Esta apresentação é fornecida, exclusivamente, a título informativo, e não constitui oferta ou qualquer sugestão ou recomendação de investimento, em particular ou em geral. Não há neste documento qualquer declaração ou garantia, explícita ou implícita, acerca de promessa de rentabilidades futuras quanto ao produto ou serviço financeiro identificado. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. Os fundos de investimento podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS – FGC. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.

SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO

Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br

