

FII BTG Pactual Real Estate Hedge Fund

BTHF11

Relatório Mensal

Janeiro 2026

Edição Especial – 1 ano de BTHF11 listado



FII BTG Pactual
Real Estate
Hedge Fund



Objetivo

O BTHF é um fundo imobiliário destinado ao público geral, negociado em bolsa, com um mandato que visa transitar entre carteiras de renda fixa e renda variável em produtos imobiliários, com uma carteira diversificada e previsibilidade de renda. Seu objetivo é proteger o patrimônio dos cotistas em períodos de maior volatilidade, ao mesmo tempo em que busca aproveitar ciclos favoráveis para destravar capital e gerar valor.

Comentário do Gestor

MERCADO: Dezembro manteve o cenário de inflação comportada, ainda que com pequenas oscilações mensais, mantendo o IPCA em patamar próximo ao observado ao longo do semestre e com a inflação em 12 meses rodando em níveis ainda controlados. A Selic foi novamente mantida em 15,00%, em um ambiente que segue marcado por incertezas fiscais e pelo avanço do calendário eleitoral, mantendo o tom cauteloso na condução da política monetária.

RESULTADO: No mês, o BTHF11 apresentou um resultado de R\$ 0,114 por cota, refletindo operações que geraram um ganho extraordinário no Fundo. Aumentamos a distribuição de maneira extraordinária para R\$ 0,106 por cota. O retorno total acumulado no ano (YTD) é de 31,8%, frente aos 21,1% do IFIX.

MOVIMENTAÇÃO: O mês de dezembro foi marcado pelo alto número de movimentações, em parte, por eventos corporativos como a amortização caixa de IRDM11, VTLT11 e SARE11, no qual as 3 operações resultaram em ganho de capital de 5,5 MM para o BTHF11, nas quais participamos ativamente, e esse caixa foi parcialmente (50MM) reinvestidos em ações no dia em que o Bolsonaro manifestou apoio a candidatura de seu filho à presidência. Ainda, o principal destaque vai para o desinvestimento de Ez tower, com 46MM de ganho de capital, que vamos explorar posteriormente neste relatório.

ESTRATÉGIA: As movimentações realizadas refletem nosso foco contínuo em aumentar a previsibilidade de resultados, o FFO recorrente e a liquidez da carteira, por meio de alocações seletivas e gestão ativa dos ativos.

CARTEIRA: O Fundo encerrou o mês com 39,2% em FIIs tijolo, 22,5% em FIIs de papel, 15,9% em CRIs, 14,4% em Caixa, 5,9% em Ativos Reais e 2,1% em Ações.

Principais Indicadores

VALOR DE MERCADO
R\$ 1,858 bilhões

COTA MERCADO
R\$ 9,03 por cota

VALOR PATRIMONIAL¹
R\$ 2,185 bilhões

COTA PATRIMONIAL¹
R\$ 10,25 por cota

DIVIDEND YIELD¹
14,09%

RENDIMENTO MENSAL
R\$ 0,106 por cota

COTISTAS
312.539

ADTV¹
R\$ 4,87 milhões

RETORNO 2025- BTHF vs IFIX
31,77% vs 21,05%

PREÇO/VALOR PATRIMONIAL
0,88x

No mês, o COPOM sinalizou uma inflexão relevante na condução da política monetária. Após um período prolongado indicando a manutenção de juros elevados, o Comitê passou a condicionar explicitamente o início do ciclo de afrouxamento já na próxima reunião, caso o cenário evolua conforme o esperado. Diante dessa sinalização, o mercado passou a precificar um corte inicial entre 25 e 50 pontos-base.

Os dados de atividade econômica referentes a novembro surpreenderam positivamente. Tanto a Pesquisa Mensal de Comércio (PMC) quanto o IBC-Br indicaram maior resiliência, parcialmente explicada por fatores sazonais, como a Black Friday. Para dezembro, entretanto, a expectativa é de normalização desses indicadores.

No mercado de trabalho, os números seguiram robustos, impulsionados principalmente pela criação de vagas no setor público. Ainda assim, o CAGED do mês subsequente mostrou uma reversão inesperada, com desempenho mais fraco. Apesar dessa volatilidade, o quadro geral permanece de resiliência, ainda que em um contexto de desaceleração gradual da atividade.

Em relação à inflação, as medidas subjacentes surpreenderam positivamente em janeiro. A inflação de bens industriais segue abaixo da média histórica, enquanto o choque de alimentos se mostrou mais desinflacionário do que o inicialmente projetado. Em contrapartida, a inflação de serviços permanece acima da meta, refletindo um mercado de trabalho ainda relativamente apertado, o que indica um processo desinflacionário em curso, porém incompleto.

Nos Estados Unidos, os indicadores reforçaram a percepção de uma economia ainda resiliente, embora com sinais mais ambíguos no mercado de trabalho. A leitura da inflação foi parcialmente prejudicada por ruídos estatísticos associados ao shutdown, elevando a incerteza na interpretação dos dados recentes.

Nesse contexto, o Federal Reserve optou por manter os juros inalterados na reunião do mês, após três cortes consecutivos. A decisão, amplamente esperada, não foi unânime, com dois membros defendendo um novo corte de 0,25 p.p. A autoridade monetária reforçou a postura cautelosa, indicando preferência por aguardar maior clareza antes de avançar com novos ajustes.

Por fim, os dados do mercado de trabalho americano sugerem uma estabilização “na margem”, com queda da taxa de desemprego para 4,38%, abaixo das projeções do próprio Fed para o fim de 2025. Ao mesmo tempo, a criação de vagas veio abaixo do esperado e acompanhada de revisões negativas, mantendo elevada a incerteza sobre a trajetória do emprego nos próximos meses.

Desinvestimento - Ez Tower

Após o nosso movimento de ao longo de 2025 termos focado em melhorar o operacional do ativo (queda da vacância de 51% para 9%), realizamos o desinvestimento oportunístico da nossa exposição ao ativo no BTHF11, materializando valor a aproximadamente R\$ 22,5 mil por metro quadrado, um prêmio relevante frente ao custo médio do fundo (aprox. 17k BRL/m²) e, também acima da média praticada em transações semelhantes na região da Chucrí Zaidan. Após a operação, mantivemos cerca de apenas 0,4% do ativo (0,3% PL).

A integralização do ativo por cotas de TRXF11 traz ganho imediato de 9% de FFO, maior liquidez e flexibilidade tática para novas alocações num momento em que os fundos negociam abaixo de patrimônio.



Na visão da gestão, a posição em TRXF11 oferece um carregamento elevado bem como liquidez mais imediata, em que já vendemos aprox. 35MM do fundo. É importante destacar que o EZ Tower vinha apresentando evolução operacional consistente, com avanços na dinâmica de locação e estabilização do ativo. No entanto, sob a ótica de retorno ajustado ao risco e TIR da operação, a proposta recebida se mostrou atrativa a ponto de justificar o desinvestimento. A transação permite a captura de um ganho de capital relevante, de mais de 46MM, ao mesmo tempo em que melhora o resultado recorrente do BTHF11 por meio do aumento de FFO. Dessa forma, a decisão reflete uma realocação de capital baseada em eficiência de retorno e liquidez, e não uma mudança de visão sobre a qualidade intrínseca do ativo.

Conclusão

Impacto Financeiro

- Realização de valor com prêmio relevante frente ao custo histórico (32%);
- Aumento de aproximadamente 9% no FFO;
- Maior liquidez e eficiência do portfólio.

A operação reflete disciplina de capital e gestão ativa. Monetizamos a posição em um ponto em que o retorno marginal do ativo se tornava comparável a alternativas com maior geração de caixa imediata e maior liquidez.

Embora o ativo mantenha fundamentos sólidos e tese estrutural de longo prazo, a transação se mostrou eficiente sob a ótica de TIR, realização de ganho de capital e melhora do resultado recorrente do fundo. O resultado extraordinário será tratado de forma prudente, contribuindo para a trajetória de normalização e estabilidade das distribuições, sem comprometer a flexibilidade estratégica do BTHF11. Com relação a cota de TRXF11, já realizamos a venda de mais de 50MM BRL da posição.

1 Ano de BTHF11 listado

A carteira: o que mudou?

Há um ano concluímos a consolidação entre BCFF11 x BTHF11, iniciando um ciclo de gestão ativa sobre as posições herdadas. Desde então, atuamos em eventos societários, reestruturações, reduções táticas e aumento de exposição em distorções relevantes. A tabela abaixo resume as 10 maiores posições à época e as ações realizadas, refletindo o ativismo como pilar da geração de valor do fundo.

Ticker	%PL Jan/25	%PL Jan/26	Tese
EZ Tower	13,7%	0,3%	A maior posição do fundo no início do ano passado, que não gerava renda recorrente expressiva. Ao longo do ano, vendemos quase a totalidade dessa posição em negociações estratégicas, que geraram mais de 40MM em ganho de capital.
BTCI11	7,5%	4,0%	Fundo de CRI high grade, a maior exposição em FIs líquidos do fundo, com retorno de 22,3% em 2025, o qual reduzimos posição gradativamente ao longo do ano com ganho de capital, com a intuito de reduzir exposição a ativos do BTG em carteira.
CRIs EC	6,3%	0,0%	CRIs com garantias de galpões logísticos em Guarulhos, que adquirimos a uma taxa de IPCA + 9,3% a.a vendidos a IPCA + 8,00%, reduzindo a exposição da carteira e gerando mais de 8 MM de ganho de capital.
BTHI11	5,6%	5,6%	O fundo aportou capital a R\$ 32,00 vs patrimonial de R\$ 68,30 para quitação da alavancagem do fundo e obter uma posição de controle. Hoje, o fundo não tem alavancagem e a posição tem um Yield on Cost (YoC) de 15,3% em 2025.
IRIM11	5,9%	9,5%	Posição ilíquida em 2025, na qual o fundo passou por uma reestruturação, na qual o BTHF11 aumentou a posição no fundo de maneira oportunística, sendo hoje um FI com bom risco de crédito, muito diversificado e negociando com <i>yield</i> maior e mais descontado do que os pares.
HTMX11	4,8%	4,2%	Fundo de gestão ativa na compra e venda de unidades hoteleiras e quartos, se aproveitando de um movimento de compra de unidades em lotes grandes a 12-15% a.a. de cap rate e da venda dessas mesmas unidades separadamente a 5-8% a.a. de cap rate para pessoas físicas.
VTLT11	3,0%	0,0%	Posição majoritária no fundo que passou por um M&A, zeramos a exposição no fundo, gerando ganho de capital consolidado superior a 10MM e adquirindo cotas de um FI mais líquido, o GGRC11.
BPML11	3,0%	2,8%	Fundo de Shopping com retorno de 41,2% em 2025, o maior retorno dentre o FIs de shopping do IFIX.
KNIP11	2,7%	1,9%	Um dos principais fundos de CRI do mercado, com liquidez. Reduzimos gradativamente a posição ao longo do ano, também com ganho de capital.
BTYU11	2,6%	2,4%	Fundo estruturado, focado em desenvolvimento imobiliário em São Paulo – SP, com rentabilidade-alvo de IPCA + 9%.
INLG11	1,9%	2,2%	Fundo de logística com ativos desenvolvidos pela LOG CP, com DY atual de 11,7% a.a. O aumento da participação da posição no PL se deu por conta na valorização da cota de INLG11 em 2025, de 26,4%.
RBHG11	1,8%	1,5%	Posição majoritária em fundo de CRI que negocia com yield maior que a média do setor (14,6% vs 12,5%), negociações para operações de M&A para aumentar a liquidez do fundo.

1 Ano de BTHF11 listado

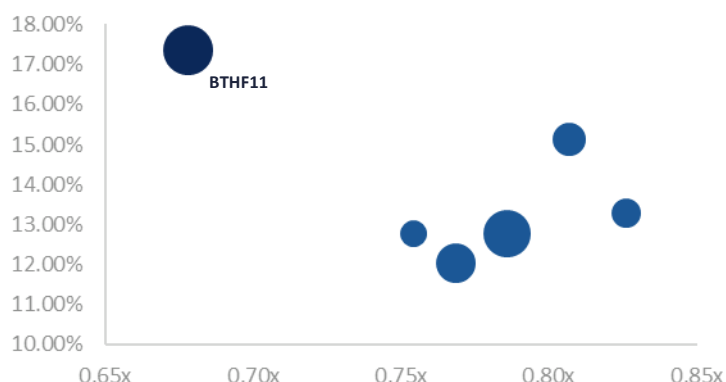
Como foi a performance do fundo?

No relatório de [janeiro de 2025](#), apontamos que o BTHF11 negociava com um deságio injustificado em relação aos seus pares, sinalizando uma clara ineficiência de mercado. Passados 12 meses, observamos a correção dessa assimetria: o movimento de valorização das cotas promoveu a convergência do múltiplo P/VP (Preço sobre Valor Patrimonial) para patamar muito próximo ao observado em veículos comparáveis, e acima da média dos pares, refletindo uma precificação mais condizente com a qualidade da carteira e com a capacidade de geração de resultado do fundo.

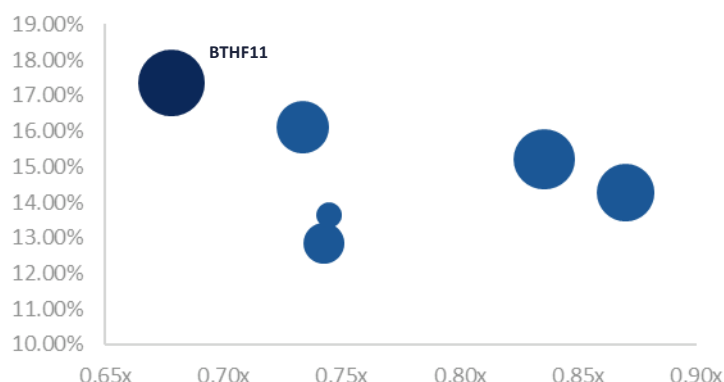
Em outras palavras, o BTHF11 deixou de negociar como um ativo descontado e passou a refletir de forma mais adequada seus fundamentos. A combinação de carregamento elevado, execução ativa da gestão e melhora na percepção de risco do fundo contribuiu para essa reprecificação, materializando a tese de que o desconto observado no início do ano representava uma oportunidade e não um novo patamar estrutural de preço.

2025

FoFs – DY vs P/VP



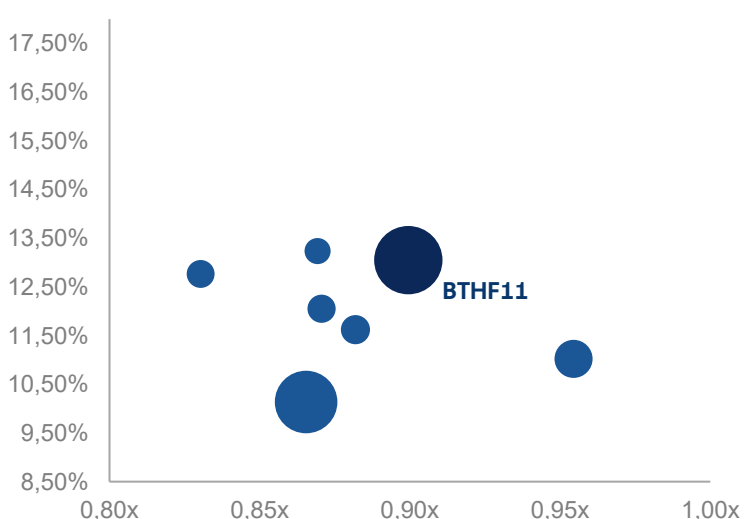
Hedge Funds – DY vs P/VP



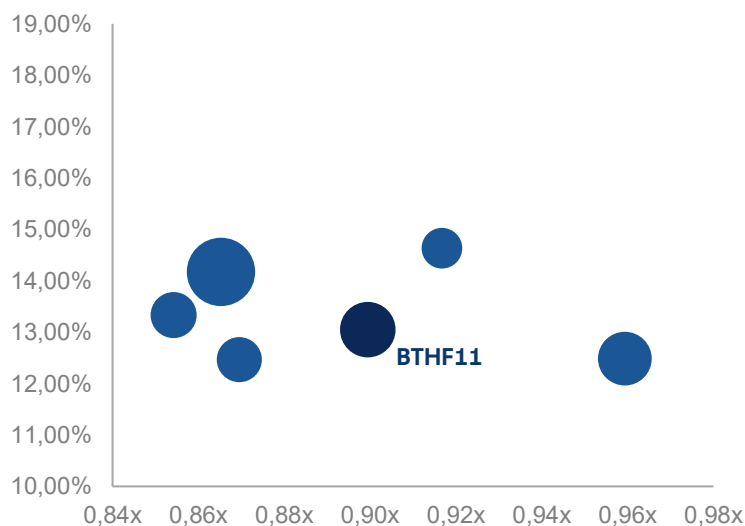
Fonte: Retirado do relatório gerencial do BTHF11 de Jan/2025

2026

FoFs – DY vs P/VP



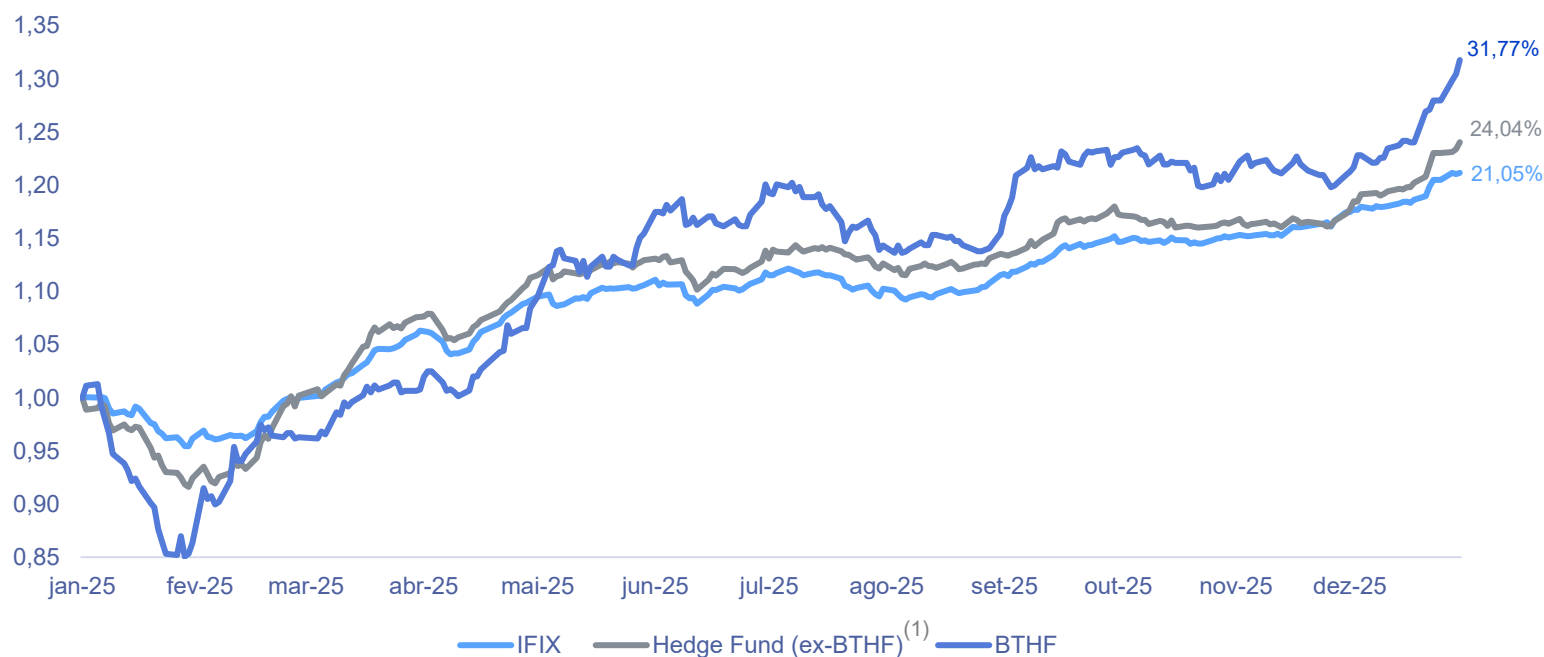
Hedge Funds – DY vs P/VP



1 Ano de BTHF11 listado

A correção do múltiplo impulsionou o retorno total de 31,77% em 2025, superando com folga tanto o IFIX (21,05%) quanto a média dos *Hedge Funds* (ex-BTHF), que registrou 24,04%.

Esse movimento confirma nossa tese: o fechamento do desconto patrimonial, somado à distribuição consistente de proventos, resultou em uma rentabilidade superior a indústria e a média dos pares, de maneira expressiva para o investidor, conforme detalhado no gráfico a seguir:



O que esperar para 2026

Encerramos 2025 com um fundo estruturalmente mais forte. O portfólio está mais balanceado e resiliente, a carteira passou por um ciclo relevante de ajustes que permitiram gerar por exemplo um ganho de capital consolidado de mais de 50MM (R\$ 0,18 por cota) em dezembro, bem como um aumento estrutural de FFO 15% superior ao ano anterior.

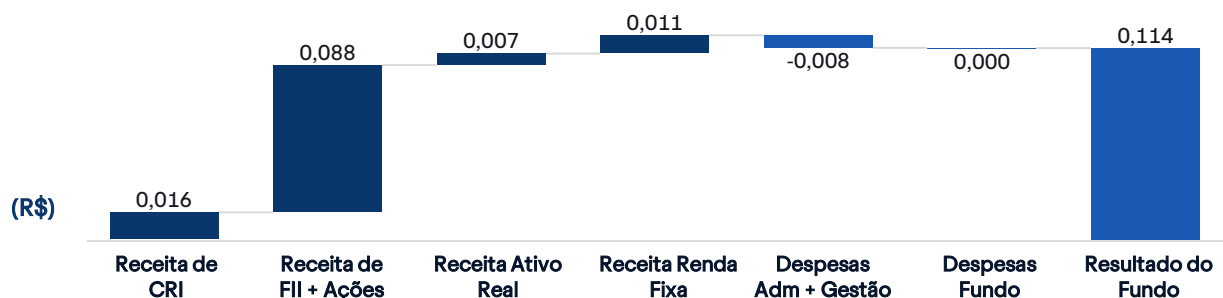
Seguiremos com postura ativa no mercado, utilizando a flexibilidade do mandato para rotacionar posições, ajustar concentrações e explorar distorções de preço sempre que a relação risco-retorno justificar. Com a alta do IFIX, as posições de FIIs e ações começam a ter um ganho de capital relevante em potenciais desinvestimentos, um cenário não recorrente durante o ano de 2025, e seguimos focados em estruturar operações exclusivas, geradoras de valor, em que nos permitam aumentar a renda recorrente do BTHF11.

(1) Índice de Hedge Funds calculado com base no retorno ponderado pela participação dos Hedge Funds no IFIX.

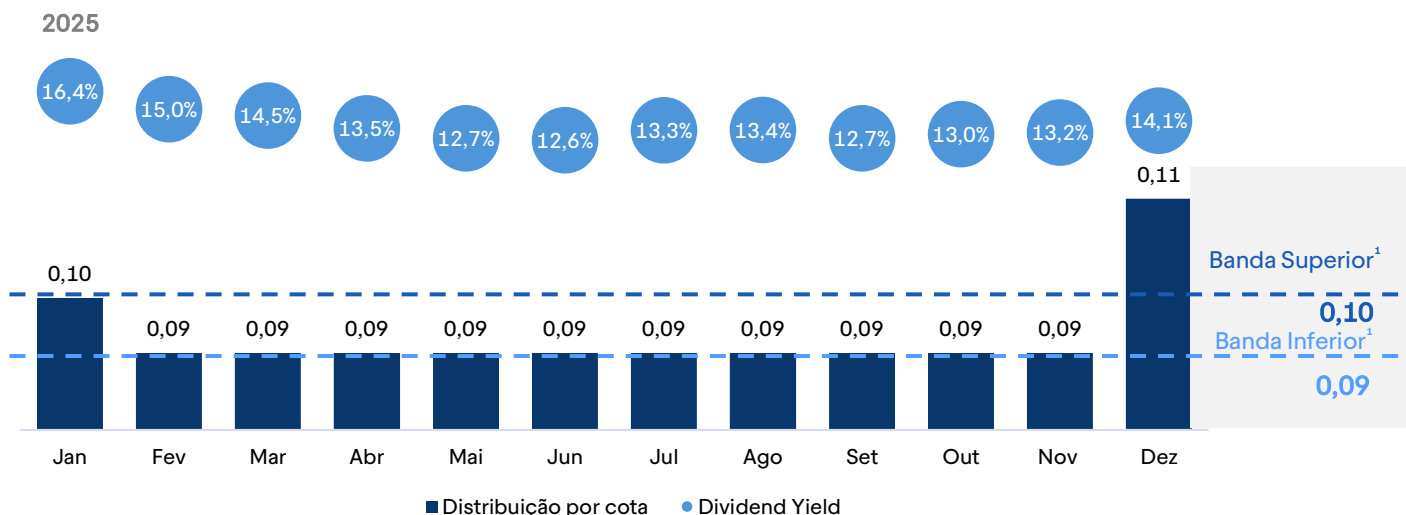
Demonstração de Resultado

(R\$ Mil)	Outubro		Novembro		Dezembro		2025	
	R\$/cota		R\$/cota		R\$/cota		R\$/cota	
Total Receitas	24.428.567	0,119	20.768.057	0,101	25.142.683	0,122	260.362.294	1,265
Receita de CRI	2.996.975	0,015	4.056.976	0,020	2.754.587	0,013	46.775.846	0,227
Receita de FII	9.735.416	0,047	10.136.861	0,049	12.622.224	0,061	140.163.557	0,681
Receita Ativo Real	9.938.748	0,048	3.007.059	0,015	1.421.255	0,007	32.767.044	0,159
Receita com Renda Fixa	2.431.098	0,012	2.430.602	0,012	2.241.633	0,011	24.978.311	0,121
Total Receitas Recorrentes	25.102.238	0,122	19.631.499	0,095	19.039.699	0,092	244.684.758	1,189
Resultado operações CRIs	-45.082	0,000	1.137.667	0,006	601.503	0,003	12.478.843	0,061
Resultado Operações FIIs + Ações	-628.589	-0,003	-1.109	0,000	5.501.482	0,027	3.198.692	0,016
Total Receitas Não Recorrentes	-673.671	-0,003	1.136.558	0,006	6.102.985	0,030	15.677.536	0,076
Taxa de ADM + Gestão	-1.539.914	-0,007	-1.520.369	-0,007	-1.544.405	-0,008	-19.567.235	-0,095
Despesas do Fundo	-39.863	0,000	-41.827	0,000	-43.297	0,000	-521.485	-0,003
Despesas Financeiras	0	0,000	0	0,000	0	0,000	0	0,000
Total de Despesas	-1.579.777	-0,008	-1.562.197	-0,008	-1.587.703	-0,008	-20.088.720	-0,098
Resultado Fundo	22.848.789	0,111	19.205.861	0,093	23.554.981	0,114	240.273.574	1,167
Distribuição de Dividendos	18.937.918	0,092	18.937.918	0,092	21.817.717	0,106	231.164.055	1,123

Composição do Resultado por Cota



Histórico de Dividendos

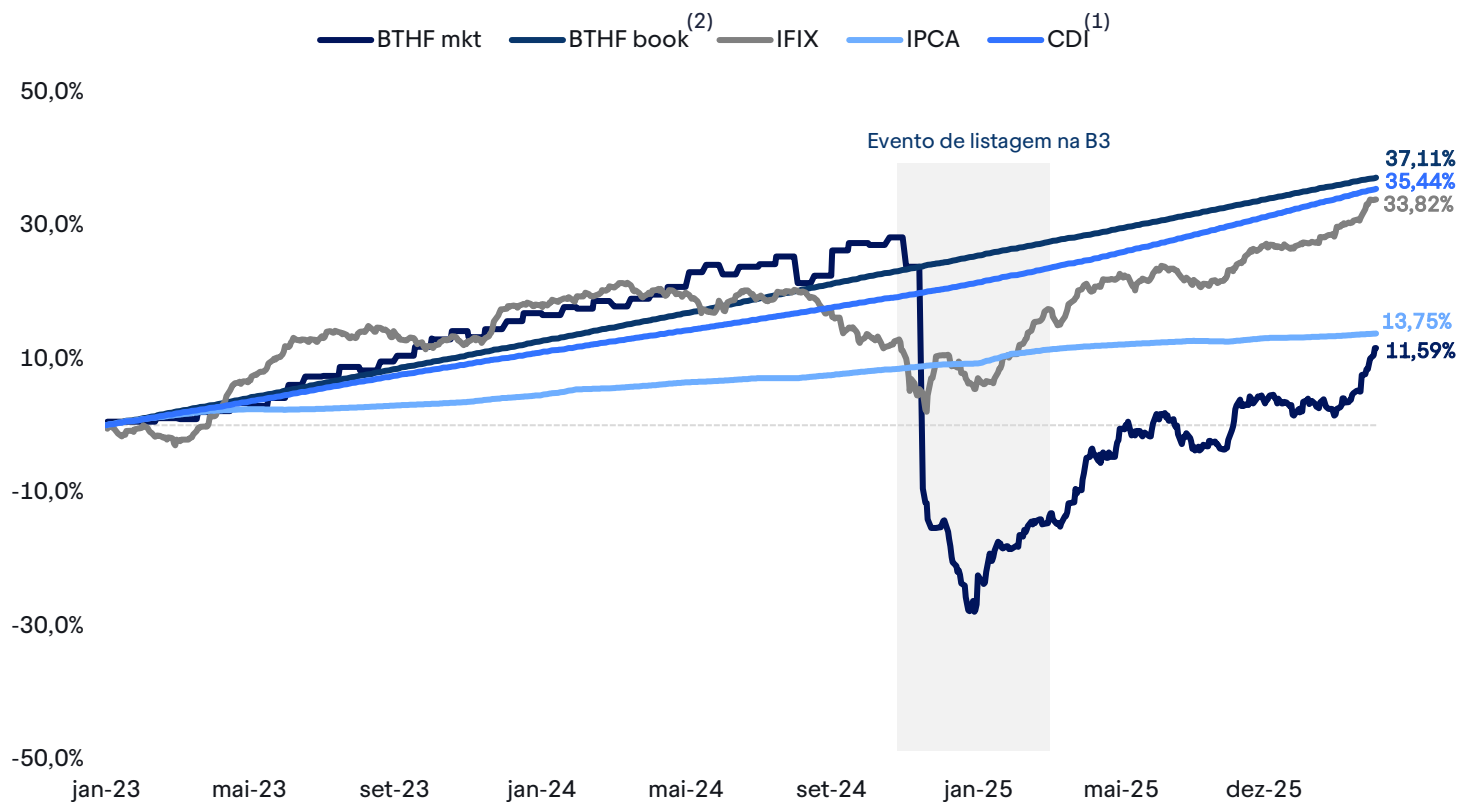


Notas: (1) As bandas indicativas não configuram compromisso ou promessa de rentabilidade futura, sendo apenas referências com base nos atuais indicadores de receita e vacância do Fundo, podendo sofrer alterações sem aviso prévio. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC.

Dividend Yield vs CDI

BTHF11	Jan.25	Fev.25	Mar.25	abr.25	mai.25	Jun.25	Jul.25	Ago.25	Set.25	Out.25	Nov.25	Dez.25
DY book	0,99%	0,93%	0,91%	0,91%	0,91%	0,90%	0,91%	0,92%	0,92%	0,93%	0,92%	1,03%
DY mkt	1,37%	1,25%	1,21%	1,12%	1,06%	1,05%	1,11%	1,11%	1,06%	1,09%	1,10%	1,17%
CDI ⁽¹⁾	0,86%	0,84%	0,82%	0,90%	0,97%	0,93%	1,08%	0,99%	0,99%	1,08%	0,89%	1,04%

Rentabilidade desde o IPO



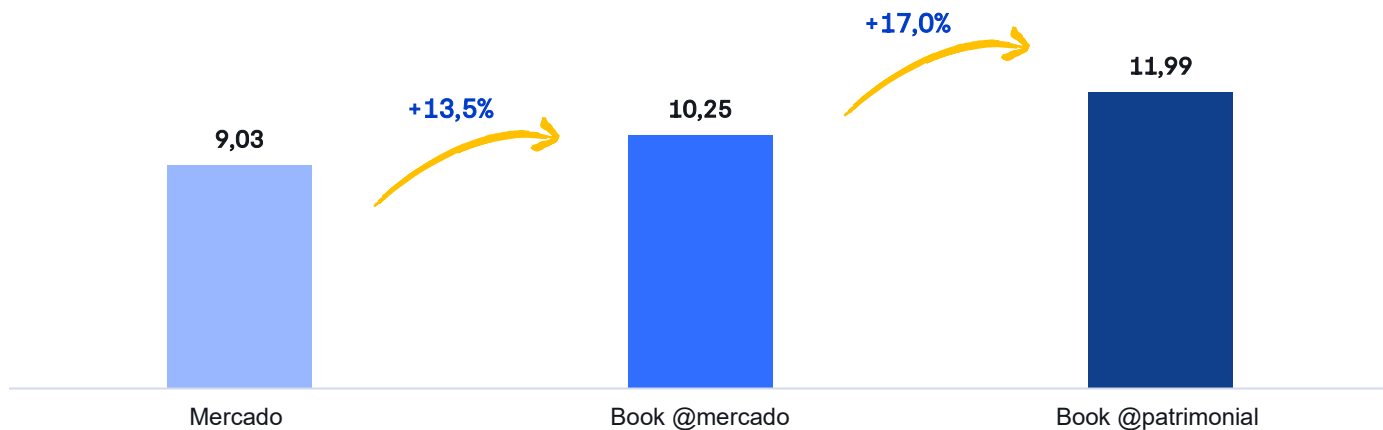
Sensibilidade Carteira vs Cota Mercado

Cota a mercado	Dividend Yield	Spread over NTN (bps)	Yield CDI lq ⁽¹⁾ +	Upside to book
R\$ 7,50	16,96%	951 bps	3,81%	36,67%
R\$ 7,75	16,41%	896 bps	3,33%	32,26%
R\$ 8,00	15,90%	845 bps	2,87%	28,13%
R\$ 8,25	15,42%	797 bps	2,44%	24,24%
R\$ 8,50	14,96%	752 bps	2,04%	20,59%
R\$ 8,75	14,54%	709 bps	1,66%	17,14%
R\$ 9,00	14,13%	669 bps	1,30%	13,89%
R\$ 9,25	13,75%	630 bps	0,96%	10,81%
R\$ 9,50	13,39%	594 bps	0,64%	7,89%
R\$ 9,75	13,05%	560 bps	0,34%	5,13%
R\$ 10,00	12,72%	527 bps	0,05%	2,50%
R\$ 10,25	12,41%	496 bps	-0,23%	0,00%

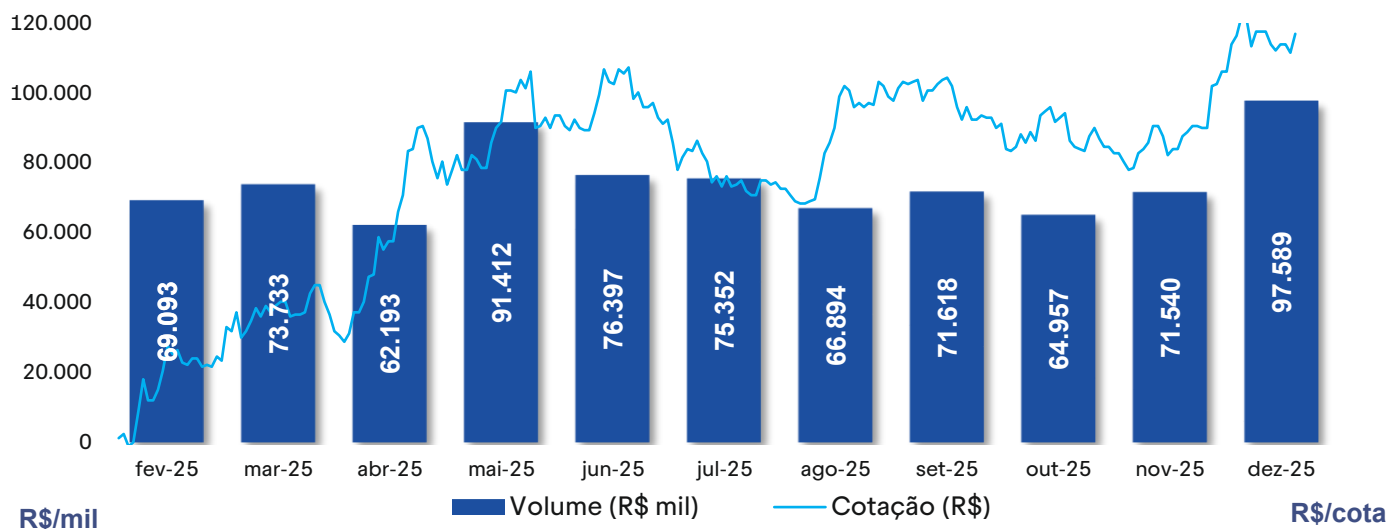
Carteira (% PL)					
CRIs (15,4%)		Fils Papel (22,5%)		Fils Tjelo (39,2%)	
Yield (IPCA+)	Spread (CDI+)	Upside da carteira DY		Upside da carteira DY	
14,08%	4,24%	59%	18% a.a.	57%	15% a.a.
13,62%	4,10%	54%	18% a.a.	52%	15% a.a.
13,20%	3,97%	49%	17% a.a.	47%	14% a.a.
12,80%	3,85%	44%	17% a.a.	43%	14% a.a.
12,42%	3,74%	40%	16% a.a.	39%	14% a.a.
12,07%	3,63%	36%	16% a.a.	35%	13% a.a.
11,73%	3,53%	32%	15% a.a.	31%	13% a.a.
11,41%	3,44%	29%	15% a.a.	27%	12% a.a.
11,11%	3,34%	25%	15% a.a.	24%	12% a.a.
10,83%	3,26%	22%	14% a.a.	21%	12% a.a.
10,56%	3,18%	19%	14% a.a.	18%	11% a.a.
10,30%	3,10%	16%	14% a.a.	15%	11% a.a.

Duplo Desconto

O BTHF negocia com 11,9% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a **24,7%**.

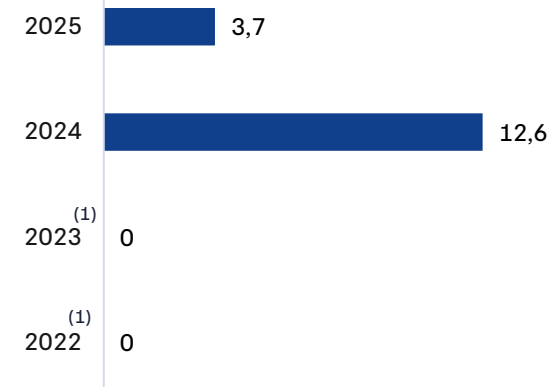


Cotação Histórica e Volume Mensal



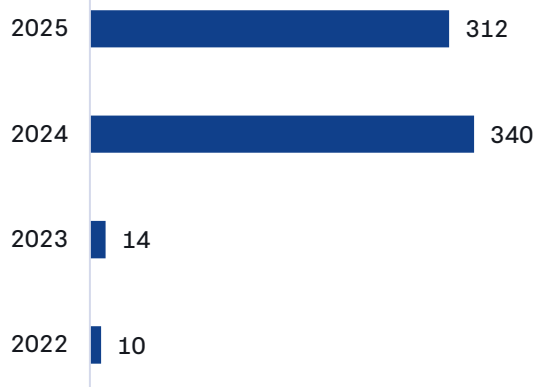
Evolução ADTV

(Milhões por dia)



Evolução Cotistas

(Mil)



CRIs

37
#Ativos

R\$ 347
milhões

CDI + 3,6%
IPCA + 10,7%
Taxa Média (MTM)⁽¹⁾

FIs & Ações

55
#Ativos

R\$ 1,39
bilhões

12,00%
Dividend Yield

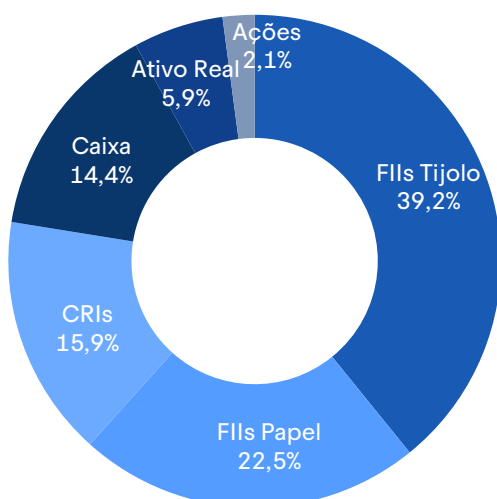
Ativo Real

2
#Imóveis

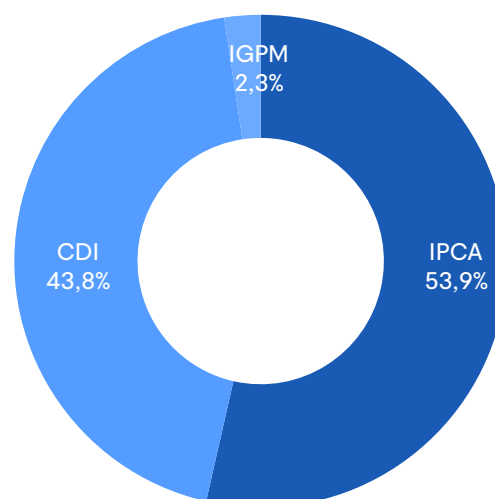
R\$ 129
milhões

13.108 m²
ABL

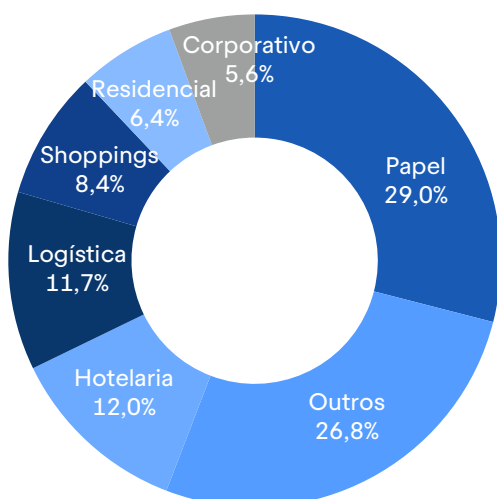
Classe de Ativo (% do PL)



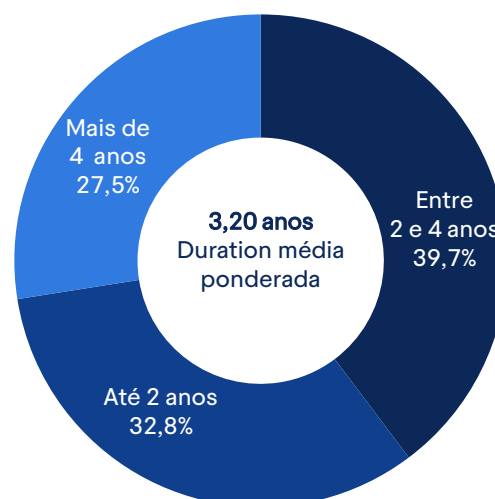
Indexador (CRIs em % do PL)



Sector (CRIs e FIs em % do PL)



Duration (CRIs em % do PL)



Lista de Ativos - CRIs

Nº	CRIs Estruturais	Código B3	Índice	Taxa de Emissão (a.a.)	Taxa MTM (a.a.)	Duration	UF	Saldo MTM (R\$ mm)	% PL
1	CRI logístico	25D3788063	CDI	100,00%	100,00%	2,3	SC	40,7	1,9%
2	Emergent Cold	22F0930128	IPCA	9,36%	10,92%	5,0	PR - SC - RS	28,2	1,3%
3	You Corporativo - SII	22D0847835	CDI	4,50%	4,50%	1,8	SP	23,3	1,1%
4	Rede Duque - S1	21I0855537	IPCA	8,20%	12,60%	3,3	SP	22,9	1,0%
5	Patriani II	23D1695281	CDI	5,00%	3,75%	1,7	SP	19,1	0,9%
6	Rede Duque - S2	21I0855623	IPCA	8,20%	12,64%	3,3	SP	19,0	0,9%
7	Patriani IV	23D1695285	CDI	5,00%	2,60%	1,7	SP	18,5	0,8%
8	Emergent Cold II	22L1357824	CDI	3,25%	3,25%	2,4	PE	16,7	0,8%
9	Higienópolis - SI	21L0329279	CDI	4,25%	3,50%	1,1	SP	14,9	0,7%
10	You Corporativo - SI	22D0847833	CDI	4,00%	4,00%	1,3	SP	12,9	0,6%
11	CRI Latam	19L0909256	IPCA	12,80%	8,66%	3,1	SP	11,4	0,5%
12	CRI RZK Solar SI	21F0186815	IPCA	9,00%	12,47%	6,6	SC	9,2	0,4%
13	CRI RZK Solar SII	21F0137485	IPCA	9,00%	12,45%	6,8	SC	8,9	0,4%
14	CRI RZK Solar SIII	21F0097802	IPCA	8,50%	12,09%	6,7	SC	8,8	0,4%
15	Reserva Prado - SII	24D3055861	IPCA	11,48%	9,16%	2,9	SP	7,6	0,3%
16	Souza Cruz - S1	17I0142307	IPCA	9,73%	9,39%	0,8	RS	6,0	0,3%
17	Souza Cruz - S2	17I0142635	IPCA	9,73%	9,37%	0,8	RS	6,0	0,3%
18	CRI RZK Solar SIV	21F0186712	IPCA	9,00%	12,45%	6,8	SC	5,1	0,2%
19	Soberano Sta. Paula - SIII	24D3055855	IPCA	10,16%	10,34%	2,9	SP	4,3	0,2%
20	Passione - SII	24D3055858	IPCA	11,48%	10,24%	2,9	SP	4,2	0,2%
21	Platina Norte Sul - SII	24D3055859	IPCA	11,48%	10,24%	2,9	SP	3,3	0,2%
22	Patriani I S3	23D1695269	CDI	3,50%	2,60%	1,7	SP	3,0	0,1%
23	Patriani I S1	23D1695011	CDI	3,50%	2,40%	1,7	SP	2,9	0,1%
24	Soberano Sta. Paula - SII	24D3055862	IPCA	11,48%	9,16%	2,9	SP	2,3	0,1%
25	Reserva Prado - SI	24D3055807	IPCA	10,16%	10,24%	2,9	SP	1,7	0,1%
26	Reserva Prado - SIII	24D3055854	IPCA	10,16%	10,34%	2,9	SP	1,0	0,0%
27	Soberano Sta. Paula - SI	24D3055829	IPCA	10,16%	10,24%	2,9	SP	1,0	0,0%
28	Platina Norte Sul - SI	24D3055772	IPCA	10,16%	9,16%	2,9	SP	0,7	0,0%
29	Passione - SIII	24D3055831	IPCA	10,16%	10,34%	2,9	SP	0,5	0,0%
30	Platina Norte Sul - SIII	24D3055834	IPCA	10,16%	10,34%	2,9	SP	0,4	0,0%
31	Passione - SI	24D3055754	IPCA	10,16%	9,16%	2,9	SP	0,2	0,0%
Total						3,0		304,5	13,9%

Nº	CRIs Táticos	Código B3	Índice	Taxa de Emissão (a.a.)	Taxa MTM (a.a.)	Duration	UF	Saldo MTM (R\$ mm)	% PL
1	CRI Campinas Shopping	22K1362572	IPCA	7,65%	8,22%	5,7	SP	34,6	1,6%
2	CRI Brazilian Jr. I	10D0018564	IGPM	12,00%	12,00%	0,5	SP	7,3	0,3%
3	CRI Brazilian Jr. II	11F0031919	TR	8,00%	8,00%	6,3	SP	0,7	0,0%
4	CRI Brazilian Sr. I	11K0018241	IGPM	8,00%	6,88%	4,8	SP	0,1	0,0%
5	CRI Brazilian Sr. II	11H0022430	PRE	12,50%	12,50%	1,8	SP	0,1	0,0%
6	Estoque Helbor	22H1104501	CDI	2,30%	2,71%	1,2	SP	0,0	0,0%
Total						4,8		42,8	2,0%

Total CRIs (Estruturais + Táticos)						3,2		347,2	15,9%
---------------------------------------	--	--	--	--	--	-----	--	-------	-------

Lista de Ativos - FII's

FII's Tijolo	Ticker B3	DY	P/VP	R\$('000)	Setor	% PL
TRX Real Estate	TRXF11	12,25%	0,95	219.308	Outros	10,0%
BTG Hotéis	BTHI11	11,39%	0,66	116.687	Hotelaria	5,3%
Hotel Maxinvest	HTMX11	9,96%	1,30	86.303	Hotelaria	3,9%
Guardian Real Estate	GARE11	10,60%	0,97	62.445	Outros	2,9%
BTG Pactual Shoppings	BPML11	12,97%	0,69	58.185	Shopping	2,7%
Inter Logística	INLG11	11,62%	0,74	44.170	Logística	2,0%
GGR Covepi	GGRC11	12,12%	0,88	41.269	Logística	1,9%
BTG Pactual Corporate	BRCR11	10,71%	0,54	40.303	Laje	1,8%
Anhanguera Educacional	FAED11	12,90%	0,69	20.788	Outros	1,0%
Projeto Água Branca	FPAB11	9,12%	0,58	19.076	Corporativo	0,9%
Outros	n.a.	9,23%	0,88	147.250	Diversos	6,7%
Total		11,14%	0,87	855.784		39,2%

FII's Papel	Ticker B3	DY	P/VP	R\$('000)	Setor	% PL
Iridium Resp. Limitada	IRIM11	14,82%	0,81	192.908	Papel	8,83%
BTG Pactual Crédito Imobiliário	BTCI11	12,85%	0,93	86.801	Papel	3,97%
BTG Pactual You Inc.	BTYU11	13,06%	1,00	48.761	Papel	2,23%
Kinea Índices de Preços	KNIP11	9,28%	0,98	39.145	Papel	1,79%
Rio Bravo Crédito	RBHG11	14,46%	0,77	31.183	Papel	1,43%
RBR Plus Multiestrategia	RBRX11	12,93%	0,84	10.855	Hedge Fund	0,50%
Valora Hegde Fund	VGHF11	11,62%	0,83	10.783	Hedge Fund	0,49%
Valora CRI	VGIP11	13,76%	0,89	9.018	Papel	0,41%
Galapagos Recebíveis	GCRI11	14,57%	0,72	7.244	Papel	0,33%
Patria Securities	PSEC11	12,08%	0,85	7.199	FOF	0,33%
Outros	n.a.	13,07%	0,84	47.604	Outros	2,18%
Total		13,49%	0,86	491.501		22,5%

Total FII's (Tijolo + Papel)		12,00%	0,87	1.347.285		61,7%
---	--	---------------	-------------	------------------	--	--------------

Lista de Ativos - Ações

Empresa	Ticker B3	Estratégia	R\$('000)	Setor	% PL
Allos AS	ALOS3	Tático	19.572	Shopping Center	0,9%
Construtora Tenda	TEND3	Tático	17.581	Construção	0,8%
Direcional Engenharia AS	DIRR3	Tático	3.840	Construção	0,2%
Multiplan	MULT3	Tático	4.572	Shopping Center	0,2%
			45.565		2,1%

Lista de Ativos – Ativo Real

Ativo Real	Ticker B3	DY	P/VP	R\$('000)	Setor	% PL
Pátio Maceió	n.a.	n.a.	n.a.	122.169	Shopping	5,6%
Ez Tower Torre B	n.a.	n.a.	n.a.	7.282	Laje	0,3%
Total				129.451		5,9%

Ez Tower Torre B



Pátio Maceió



Ez Tower Torre B: Investido via FII monoativo, controlado pelo BTHF11, detém 0,4% da EZ Tower Torre B. Atualmente, o edifício está 91% ocupado.

Vemos este ativo como um caso de ganho de capital de longo prazo: embora, no momento, seus rendimentos não sejam tão atrativos quanto outras oportunidades no mercado, acreditamos em seu potencial de valorização. Nosso otimismo se baseia na crescente movimentação de empresas para a região.

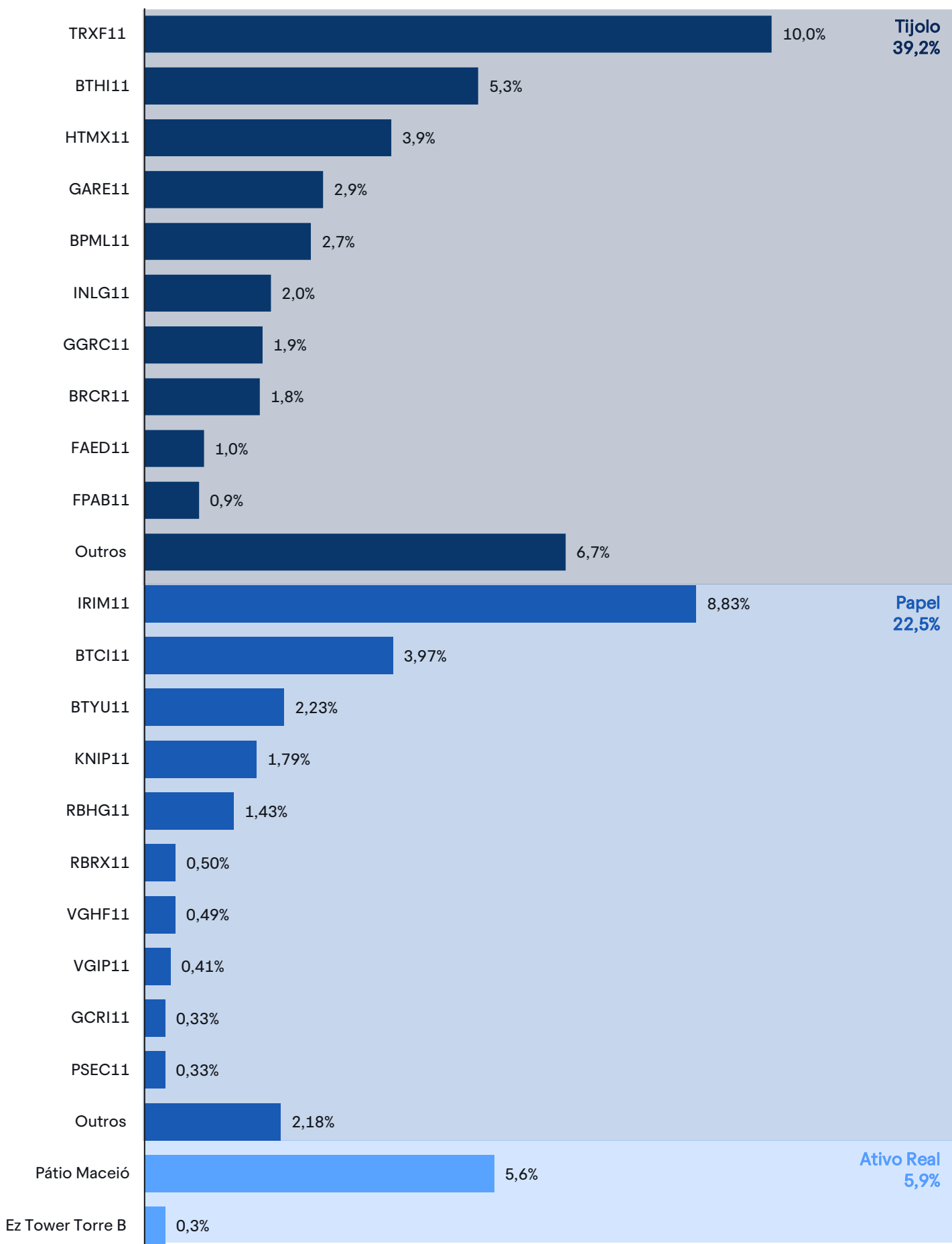
Pátio Maceió: Investido via FII “RE Structured”, também controlado pelo BTHF11, é responsável pela posição de 27% no Shopping Pátio Maceió, que foi adquirido por meio de uma operação estruturada. Em suma, compramos o imóvel de forma parcelada, no qual a vendedor tem um opção de recompra do imóvel num valor pré-determinado a partir de dois anos do fechamento do negócio, em que o BTHF11 terá de auferir uma TIR de no mínimo 18% a.a.

Caixa	Estratégia	Índice	R\$ ('000)	Rentabilidade (% CDI)	% PL
Tesouro Selic	Liquidez	CDI	282.512	100,00%	12,9%
Compromissada	Liquidez	CDI	33.237	116,00%	1,5%
Total			315.749	101,68%	14,4%

PL R\$ ('000)

R\$ 2.185.267.901,73

Lista de Ativos – FIs (% do PL)



Residencial

Logístico

Outros

Residencial

Devedor / Ativo	UF	Descrição	Vencimento	Garantias	LTV
Higienópolis – SI	SP	O CRI tem por objetivo o desenvolvimento dos empreendimentos Park Mariana e Vista Madalena, localizados na Vila Mariana e Vila Madalena em São Paulo, respectivamente.	09/11/2026	Alienação fiduciária de imóveis, alienação fiduciária de cotas, cessão fiduciária de CCVs e fiança	50%
Patriani I S1, S3, II & IV	SP	O CRI foi constituído para financiar a exposição de obras dos empreendimentos Mistral e Vitra, ativos residenciais de alto padrão na grande São Paulo e que já foram 100% vendidos.	26/04/2027	Fiança, Alienação Fiduciária de Terrenos, Promessa de Alienação Fiduciária do estoque, Cessão Fiduciária de Recebíveis, Alienação Fiduciária de cotas das SPEs, Seguro de Obras.	46%
You Corporativo SI e SII	SP	Destinado ao reforço de caixa da companhia para ampliação da operação.	27/04/2026	Alienação fiduciária de ações da holding, alienação fiduciária de cotas e dividendos de SPE desenvolvedora, fundo de reserva e fiança	50%
CRI Passione Séries 1 a 3	SP	O CRI tem por objetivo o desenvolvimento do empreendimento Passione em São Caetano.	27/04/2028	Alienação fiduciária de imóveis, alienação fiduciária de cotas, cessão fiduciária de CCVs e Aval (holding e sócios).	60%
CRI Platina Norte Sul Séries 1 a 3	SP	O CRI tem por objetivo o desenvolvimento do empreendimento Platina Norte Sul em Campinas.	27/04/2028	Alienação fiduciária de imóveis, alienação fiduciária de cotas, cessão fiduciária de CCVs e Aval (holding e sócios).	40%

Residencial

Logístico

Outros

Residencial

Devedor / Ativo	UF	Descrição	Vencimento	Garantias	LTV
CRI Reservado Prado Séries 1 a 3	SP	O CRI tem por objetivo o desenvolvimento do empreendimento Reserva Prado em Campinas.	27/04/2028	Alienação fiduciária de imóveis, alienação fiduciária de cotas, cessão fiduciária de CCVs e Aval (holding e sócios).	41%
CRI Soberano Sta. Paula Séries 1 a 3	SP	O CRI tem por objetivo o desenvolvimento do empreendimento Soberano Santa Paula em São Caetano	27/04/2028	Alienação fiduciária de imóveis, alienação fiduciária de cotas, cessão fiduciária de CCVs e Aval (holding e sócios).	43%

Logístico

Devedor / Ativo	UF	Descrição	Vencimento	Garantias	LTV
Emergent Cold	Diversos	A Emergent Cold é a sétima maior companhia de logística refrigerada do mundo, tendo a Lineage Logistics (REIT que possui mais de 400 galpões logísticos) como investidora. Os recursos captados na operação foram destinados para expansão da operação em Paranaguá (PR), Itajai (SC) e Rio Grande (RS).	22/03/2034	Alienação fiduciária de galpões logísticos, cessão fiduciária de contratos de locação, fundo de reserva e aval da holding	66%
Emergent Cold II	PE	A Emergent Cold é a sétima maior companhia de logística refrigerada do mundo, sendo investida da Lineage Logistics (REIT que possui mais de 400 galpões logísticos). Os recursos captados na operação foram destinados para expansão da operação no Brasil e contam com locatários com bom risco de crédito, como BRF, JBS e Yara.	19/12/2029	Alienação fiduciária de galpões logísticos, cessão fiduciária de contratos de locação, fundo de reserva e aval da holding	-
CRI Logístico	SC	O CRI foi constituído com intuito de reforço de caixa do tomador.	17/07/2029	Cessão dos contratos de locação, alienação fiduciária e fundo de reserva	-

Residencial

Logístico

Outros

Outros

Devedor / Ativo	UF	Descrição	Vencimento	Garantias	LTV
CRI Rede Duque	SP	A devedora da operação é a Rede Duque, uma rede de postos de combustíveis que possui mais de 80 pontos nas principais regiões da Grande São Paulo, ocupando posição de liderança no segmento. Os recursos captados foram destinados para expansão da operação e capital de giro.	19/09/2033	Alienação fiduciária de terrenos e postos de gasolina, fundo de reserva e fiança (holding e sócios)	67%
RZK Solar I a IV	SC	O CRI foi constituído para financiar projetos solares.	29/07/2036	Cessão Fiduciária de Direitos de Crédito, Fiança e Fundo de Despesas	-
CRI Latam	SP	Os recursos desse CRI têm como destino a construção do centro de manutenção da Latam no Aeroporto de Guarulhos, localizado em São Paulo. Ressalta-se que a Latam possui um contrato de cessão de área que foi cedido para a RB Capital, com o intuito de otimizar a construção. Por sua vez, a RB Capital contratou a Libercon para executar as obras via contrato de Built-toSuit (BTS) atípico.	18/08/2032	(i) Fiança bancária do Bradesco S.A.	-
CRI Souza Cruz Séries 1 e 2	RS	Operação lastreada em um contrato de locação atípico pela Souza Cruz (atual BAT). A BAT é uma multinacional inglesa, com faturamento acima de £25,8 bilhões e resultado operacional de £2,7 bi. Como garantia, temos a alienação fiduciária de um galpão em Cachoeirinhas - RS, que resulta num LTV de 22%.	05/09/2027	Alienação fiduciária de galpão	22%

Janeiro de 2026:

15/01/2026 – Informe Mensal Estruturado

[Acesse](#)

08/01/2026 – Rendimentos e Amortizações

[Acesse](#)

Contato:

Mais informações sobre o fundo, incluindo documentos e comunicados oficiais, estão disponíveis no site oficial: [BTHF11](#).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Principais Características

Código de negociação: BTHF11

Administrador: BTG Pactual Serviços Financeiros

Gestor: BTG Pactual Gestora de Recursos

Quantidade de Emissões: 3

Periodicidade dos Rendimentos: Mensal

Prazo de Duração: Indeterminado

Taxa Global: 1,05% a.a.

Quantidade cotas: 205.846.940

BTG Pactual
Asset Management:
eleita a melhor gestora
de Real Estate da
América Latina.



Disclaimer

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

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

