

FII BTG Pactual Real Estate Hedge Fund

BTHF11

Relatório Mensal

Fevereiro 2026



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: Janeiro manteve o cenário de inflação comportada, com oscilação igual a dezembro, de 0,33%, mantendo o IPCA em patamar próximo ao observado ao longo do 2S25 e com a inflação em 12 meses rodando em níveis ainda controlados. A Selic continua 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, ainda com a expectativa do mercado de queda dos juros.

RESULTADO: No mês, o BTHF11 apresentou um resultado de R\$ 0,098 por cota, refletindo operações que geraram um ganho extraordinário no Fundo. Aumentamos a distribuição para R\$ 0,101 por cota, e anunciamos um novo guidance de distribuição para esse semestre, no intervalo de R\$ 0,100 e R\$ 0,105 por cota. O retorno total em janeiro foi de 9,7%, frente aos 2,3% do IFIX.

MOVIMENTAÇÃO: O mês de janeiro deu continuidade a dezembro no que tange as movimentações, realizamos mais de R\$ 250 milhões em operações no mercado secundário de FIIs, gerando R\$ 56 milhões de caixa e auferindo um resultado superior a R\$ 4 milhões, verificado na DRE da pg. 4 deste relatório. Entre as principais operações estão a venda das posições em ações de MULT3 e DIRR3. Além da venda parcial nos FIIS: KNIP11, GARE11, TRXF11, XPML11, BTCI11 e RBRX11.

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 36,6% em FIIs tijolo, 21,7% em FIIs de papel, 16,9% em CRIs, 16,7% em Caixa, 6,4% em Ativos Reais e 1,7% em Ações.

Principais Indicadores

VALOR DE MERCADO
R\$ 2,015 bilhões

COTA MERCADO
R\$ 9,79 por cota

VALOR PATRIMONIAL¹
R\$ 2,064 bilhões

COTA PATRIMONIAL¹
R\$ 10,11 por cota

DIVIDEND YIELD¹
12,38%

RENDIMENTO MENSAL
R\$ 0,101 por cota

COTISTAS
315.691

ADTV¹
R\$ 4,60 milhões

RETORNO 12m- BTHF vs IFIX
58% vs 27%

PREÇO/VALOR PATRIMONIAL
0,97x

No Brasil, do ponto de vista de política monetária, o mercado migrou gradualmente de um cenário dividido entre cortes de 25 ou 50 pontos-base na reunião de março para uma precificação mais concentrada em 50 bps, movimento que ganhou tração após a comunicação do Banco Central e, em particular, na leitura do tom adotado por Gabriel Galípolo. Essa convergência foi reforçada por dois vetores: (i) a melhora relativa do câmbio ao longo do mês ajudando a ancorar expectativas; e (ii) a leitura de desaceleração de atividade em dezembro, com recuo de indicadores como a Pesquisa Mensal do Comércio (após dissipação de efeitos pontuais relacionados à Black Friday) e fraqueza na Pesquisa Mensal de Serviços.

Na inflação, os dados seguiram benignos na margem. Serviços continuam rodando acima da média histórica, mas o quadro segue compensado por desempenho melhor em bens industriais, apesar de alguma aceleração marginal, e por deflação relevante em alimentos. Esse conjunto de leituras contribuiu para revisões adicionais nas projeções de inflação para 2026, com o mercado agora em torno de 3,9% para 2026.

Por fim, para o primeiro trimestre, nossa expectativa é de aceleração da atividade, impulsionada por medidas de estímulo do governo, com destaque para a isenção/desconto do imposto de renda e a expansão do crédito direcionado imobiliário, além de alguma resiliência associada ao setor agropecuário. Em conjunto, esses fatores desenham um quadro em que o crescimento ganha algum fôlego no curto prazo, ao passo que a dinâmica de inflação permanece compatível com o início do ciclo de afrouxamento com 50 bps em março, desde que o cenário siga evoluindo conforme o esperado.

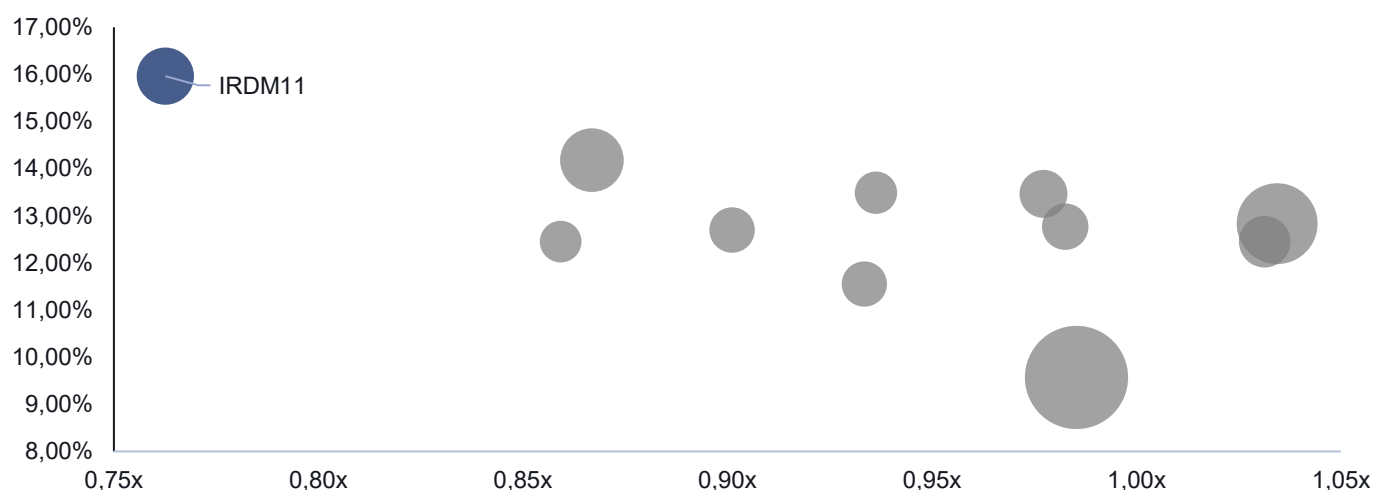
Nos Estados Unidos após meses marcados por sinais de deterioração do mercado de trabalho e evidências limitadas de repasse tarifário, os dados divulgados ao longo do mês passaram a sugerir um quadro distinto, com estabilização do emprego e inflação menos benigna. Esse conjunto corrobora nossa avaliação de manutenção da taxa de juros pelo Banco Central Americano (FED) ao longo do primeiro semestre de 2026. Além disso, a indicação de Kevin Warsh para a presidência do FED e a decisão da Suprema Corte sobre as tarifas reduziram parte das incertezas de curto prazo, embora abram novas frentes de questionamento, especialmente quanto à futura condução da política monetária e à estratégia comercial da Casa Branca.

No mercado de trabalho, o relatório de janeiro surpreendeu positivamente e trouxe sinais iniciais de estabilização. O setor privado criou 172 mil vagas no mês, forte aceleração frente à média de 30 mil postos mensais observada ao longo de 2025, enquanto a taxa de desemprego recuou para 4,28%. Ainda que seja prematuro afirmar que a economia americana ingressou em um novo processo de aceleração das contratações, o conjunto dos indicadores aponta para um mercado de trabalho que deixou de se deteriorar. Do lado da atividade, embora o PIB do 4T25 tenha desacelerado para 1,4% t/t anualizado, impactado pelo shutdown, consumo e investimentos permaneceram como vetores positivos e devem sustentar o crescimento em 2026.

A última ata do FOMC já trouxe mudança relevante de tom, com parte dos membros defendendo ajustes na comunicação para manter aberta a possibilidade de alta caso a inflação se mostre mais persistente. Assim, entendemos que cortes adicionais na taxa devem ocorrer apenas no último trimestre do ano, com risco não desprezível de que o Fed mantenha os juros inalterados ao longo de todo 2026.

Tese de Investimento – IRIM11

Dedicamos esta seção para aprofundar a discussão sobre o IRIM11, atualmente nossa maior posição na carteira, representando 9,46% do patrimônio líquido do BTHF11. A recente volatilidade no mercado secundário, após a retomada das negociações, reforça a importância de detalharmos nossa leitura da tese e a assimetria que identificamos neste momento.



No gráfico acima, comparamos os 10 maiores fundos de CRI, com liquidez, majoritariamente alocados em IPCA+ com o IRIM11. No eixo vertical, apresentamos o Dividend Yield considerando os últimos três meses (refletindo o período pós-incorporação do IRDM11); no eixo horizontal, o P/VP; e o tamanho das bolhas representa o valor de mercado de cada fundo. Observa-se que o IRIM11 negocia com o maior yields do grupo, mesmo apresentando perfil de risco e diversificação compatíveis com seus pares, porém a um desconto mais elevado, evidenciando a distorção entre preço e valor do fundo.

A posição atual do IRIM11 frente aos pares nos remete à situação em que o próprio BTHF11 se encontrava em relação aos Hedge Funds no início de 2025, conforme comentamos no [relatório de jan/25](#), e reiteramos no do [mês passado](#). Em ambos os casos, identificamos uma clara dissociação entre preço e fundamentos, motivada predominantemente por fatores técnicos.

Em novembro de 2025, o IRIM11 incorporou integralmente a carteira do seu antecessor, IRDM11, consolidando a franquia sob um único veículo. Entendemos que a operação foi benéfica para os cotistas, ao endereçar desafios estruturais do antigo fundo e permitir uma reorganização estratégica do portfólio.

No curto prazo, contudo, a cota sofreu pressão relevante no mercado secundário. Parte desse movimento decorreu da busca por liquidez por investidores que receberam as novas cotas, somada à saída temporária do fundo do IFIX. Investidores institucionais, fundos passivos e demais veículos com restrições de índice tiveram que reduzir ou zerar suas posições, gerando pressão vendedora adicional e ampliando o desconto em relação aos pares.

Do ponto de vista fundamental, o “novo” IRIM11 apresenta características bastante competitivas. A carteira consolidada foi adquirida a uma taxa média próxima de IPCA + 10,03% a.a., que, para o perfil de crédito apresentado, figura entre as mais elevadas do segmento, sendo uma das mais diversificadas. Trata-se de um carregamento estruturalmente alto, aliado a uma carteira amplamente diversificada.

No entanto, entendemos que o IRDM11 merecia um prêmio de risco maior na precificação por conta da sua carteira de FIs High yield. Portanto, após a incorporação pelo IRIM11, iniciou-se um processo de reciclagem da carteira de FIs. Assim, assumindo a conclusão desse processo de realocação da carteira de FIs para uma carteira de CRI IPCA + 9% a.a, poderíamos ver um aumento de aproximadamente R\$ 0,07 - R\$ 0,10 por cota no FFO do fundo.

Assim, entendemos que a tese combina dois vetores relevantes de retorno: (i) carregos elevados, contratados a taxas atrativas; e (ii) potencial de ganho de capital, caso o desconto observado no secundário se reduza à medida que os fatores técnicos se dissipem.

Reiteramos nossa convicção na tese de IRIM11, sustentada principalmente por:

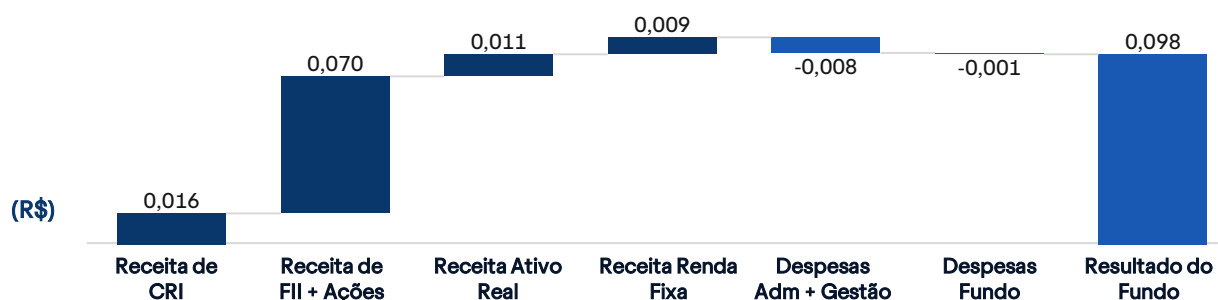
- Carregos elevados: carteira consolidada com taxa média próxima de IPCA + 10% a.a., entre as mais atrativas do segmento para o perfil de crédito apresentado.
- Carteira altamente diversificada: A carteira de CRIs do IRIM11 conta com 155 operações de 92 devedores de diferentes grupos econômicos, sendo que a maior exposição corresponde a apenas 2,5% da carteira
- Distorção técnica de preço: pressão vendedora decorrente de fatores não fundamentais, como saída temporária do IFIX e realocações forçadas de investidores institucionais. Muito provavelmente ele retorna ao índice na composição de maio.
- Potencial ganho de capital: combinação de yield elevado com P/VP inferior aos pares, abrindo espaço para ganho de capital à medida que o mercado reprecifique o ativo.
- Time de gestão alinhado com os interesses dos cotistas: Em nossas interações com a equipe, observamos foco consistente na performance de longo prazo, com decisões orientadas à qualidade do portfólio e à geração de resultado, acima do crescimento puro de patrimônio.

Entendemos que o atual nível de preço reflete predominantemente fatores técnicos e não uma deterioração estrutural do portfólio. Por esse motivo, mantemos posicionamento relevante no ativo, enxergando uma assimetria favorável entre risco e retorno no médio prazo.

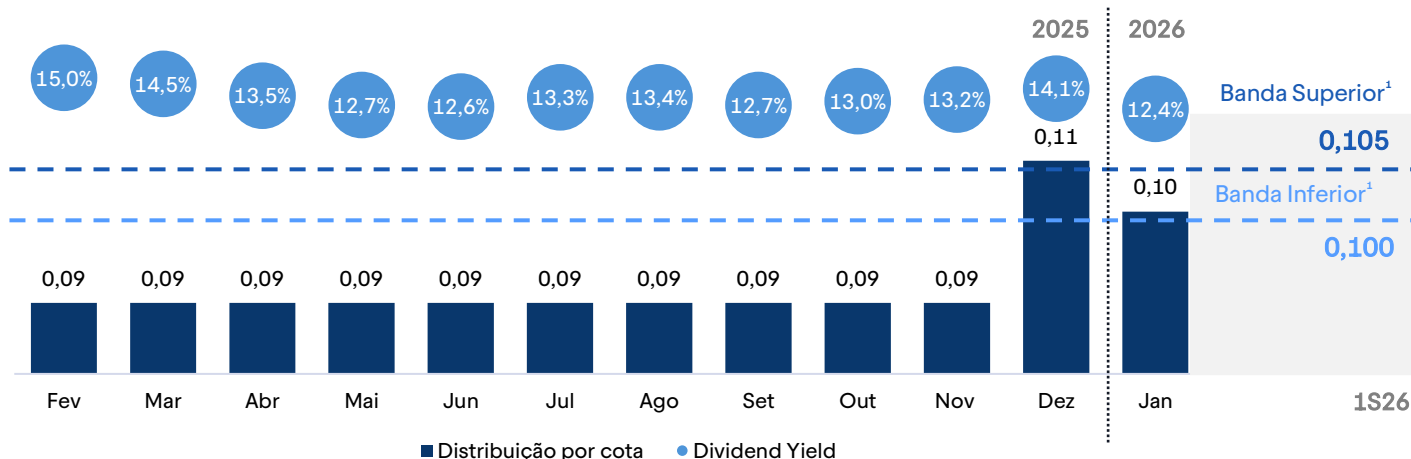
Demonstração de Resultado

(R\$ Mil)	Novembro		Dezembro		Janeiro		2026	
		R\$/cota		R\$/cota		R\$/cota		R\$/cota
Total Receitas	20.768.057	0,101	25.142.683	0,122	21.871.756	0,106	21.871.756	0,106
Receita de CRI	4.056.976	0,020	2.754.587	0,013	3.042.408	0,015	3.042.408	0,015
Receita de FII	10.136.861	0,049	12.622.224	0,061	10.288.658	0,050	10.288.658	0,050
Receita Ativo Real	3.007.059	0,015	1.421.255	0,007	2.332.282	0,011	2.332.282	0,011
Receita com Renda Fixa	2.430.602	0,012	2.241.633	0,011	1.769.272	0,009	1.769.272	0,009
Total Receitas Recorrentes	19.631.499	0,095	19.039.699	0,092	17.432.621	0,085	17.432.621	0,085
Resultado operações CRIs	1.137.667	0,006	601.503	0,003	284.258	0,001	284.258	0,001
Resultado Operações FIIs + Ações	-1.109	0,000	5.501.482	0,027	4.154.877	0,020	4.154.877	0,020
Total Receitas Não Recorrentes	1.136.558	0,006	6.102.985	0,030	4.439.135	0,022	4.439.135	0,022
Taxa de ADM + Gestão	-1.520.369	-0,007	-1.544.405	-0,008	-1.643.002	-0,008	-1.643.002	-0,008
Despesas do Fundo	-41.827	0,000	-43.297	0,000	-140.261	-0,001	-140.261	-0,001
Despesas Financeiras	0	0,000	0	0,000	0	0,000	0	0,000
Total de Despesas	-1.562.197	-0,008	-1.587.703	-0,008	-1.783.263	0,009	-1.783.263	0,009
Resultado Fundo	19.205.861	0,093	23.554.981	0,114	20.088.493	0,098	20.088.493	0,098
Distribuição de Dividendos	18.937.918	0,092	21.817.717	0,106	20.790.541	0,101	20.790.541	0,101

Composição do Resultado por Cota



Histórico de Dividendos

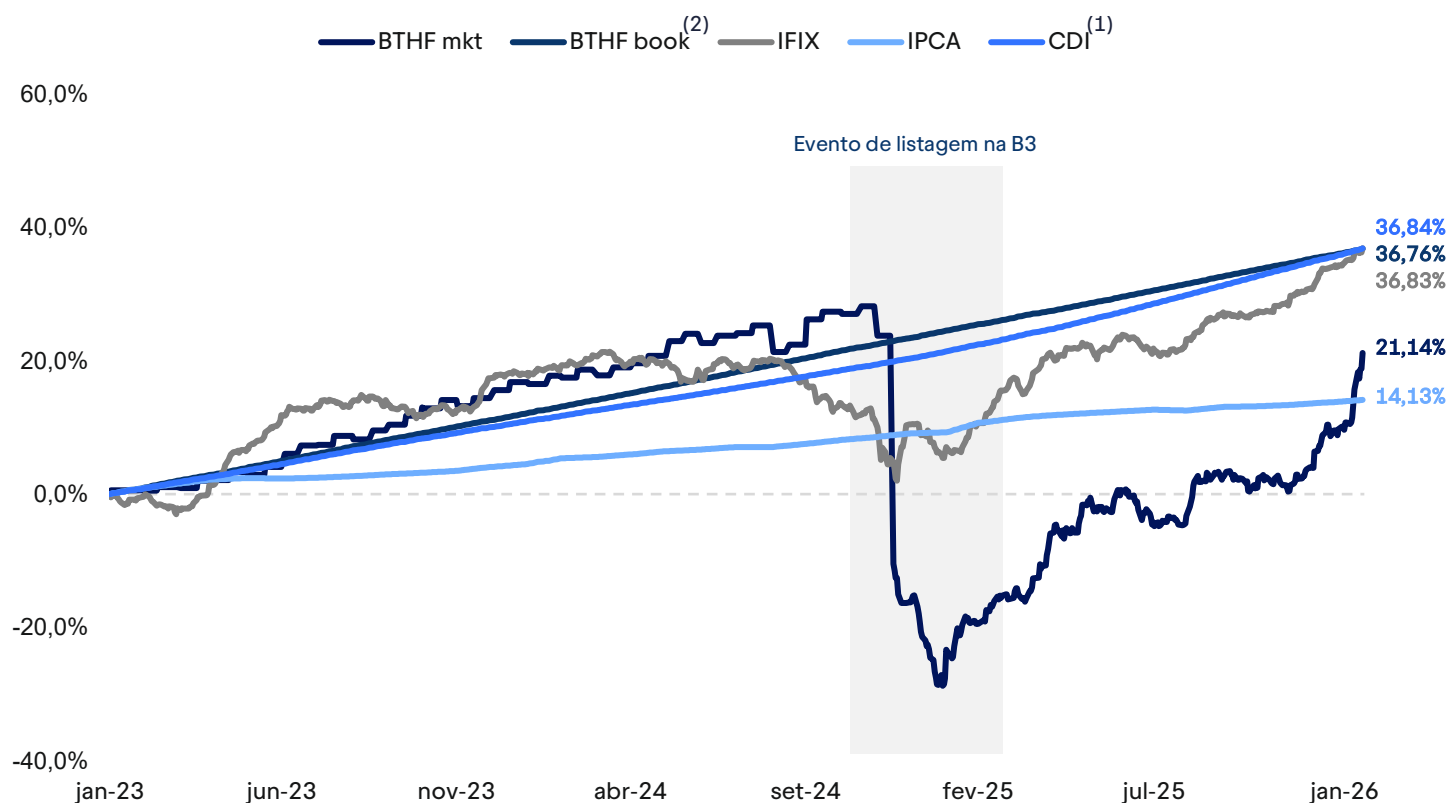


Notas: (1) As bandas indicativas não configuram compromisso ou promessa de rentabilidade futura, sendo apenas referências com base nos atuais indicadores de receita e vacância do Fundo, podendo sofrer alterações sem aviso prévio. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. 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	Fev.25	Mar.25	abr.25	mai.25	Jun.25	Jul.25	Ago.25	Set.25	Out.25	Nov.25	Dez.25	Jan.26
DY book	0,93%	0,91%	0,91%	0,91%	0,90%	0,91%	0,92%	0,92%	0,93%	0,92%	1,03%	1,00%
DY mkt	1,25%	1,21%	1,12%	1,06%	1,05%	1,11%	1,11%	1,06%	1,09%	1,10%	1,17%	1,03%
CDI ⁽¹⁾	0,84%	0,82%	0,90%	0,97%	0,93%	1,08%	0,99%	0,99%	1,08%	0,89%	1,04%	0,99%

Rentabilidade desde o IPO



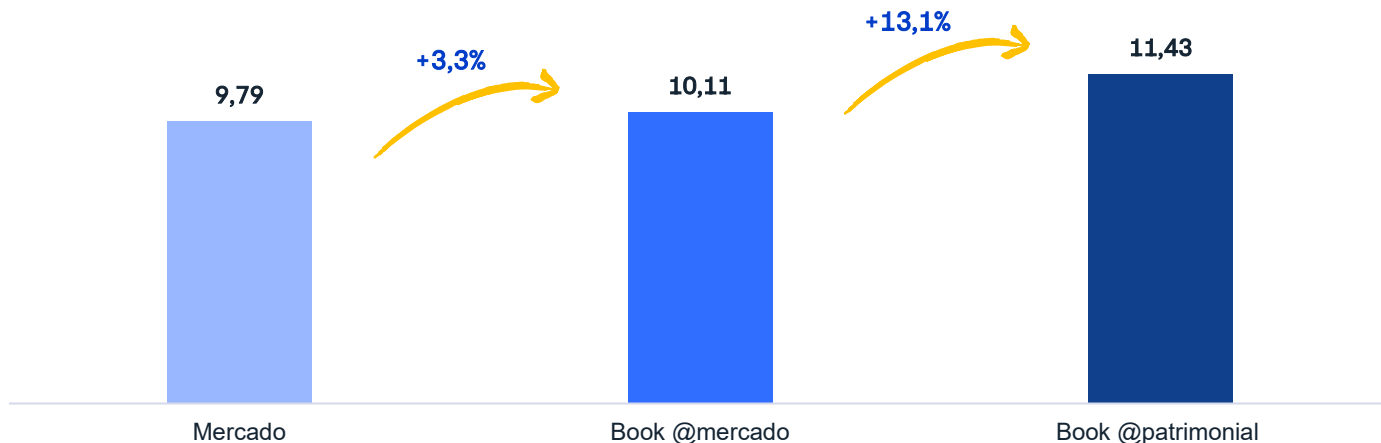
Sensibilidade Carteira vs Cota Mercado

Cota a mercado	Dividend Yield	Spread over NTN (bps)	Yield CDI lq ⁽¹⁾ +	Upside to book
R\$ 7,50	16,16%	863 bps	3,10%	34,80%
R\$ 7,75	15,64%	811 bps	2,64%	30,45%
R\$ 8,00	15,15%	762 bps	2,21%	26,38%
R\$ 8,25	14,69%	716 bps	1,80%	22,55%
R\$ 8,50	14,26%	673 bps	1,41%	18,94%
R\$ 8,75	13,85%	632 bps	1,05%	15,54%
R\$ 9,00	13,47%	594 bps	0,71%	12,33%
R\$ 9,25	13,10%	557 bps	0,39%	9,30%
R\$ 9,50	12,76%	523 bps	0,08%	6,42%
R\$ 9,75	12,43%	490 bps	-0,21%	3,69%
R\$ 10,00	12,12%	459 bps	-0,48%	1,10%
R\$ 10,11	11,99%	446 bps	-0,60%	0,00%

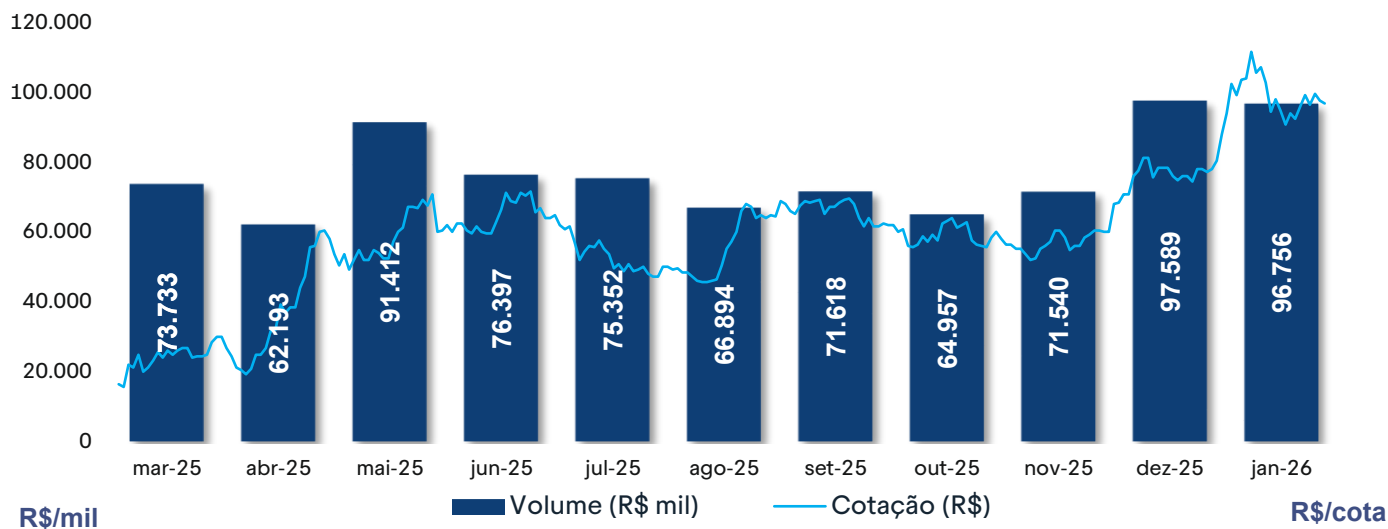
Carteira (% PL)				
CRIs (16,5%)		Fils Papel (21,7%)		Fils Tjolo (36,6%)
Yield (IPCA+)	Spread (CDI+)	Upside da carteira DY		Upside da carteira DY
13,88%	4,18%	57%	18% a.a.	69%
13,44%	4,04%	52%	18% a.a.	63%
13,02%	3,92%	47%	17% a.a.	58%
12,62%	3,80%	42%	17% a.a.	53%
12,25%	3,69%	38%	16% a.a.	49%
11,90%	3,58%	34%	16% a.a.	44%
11,57%	3,48%	31%	15% a.a.	40%
11,26%	3,39%	27%	15% a.a.	37%
10,96%	3,30%	24%	14% a.a.	33%
10,68%	3,21%	21%	14% a.a.	30%
10,41%	3,13%	18%	14% a.a.	26%
10,30%	3,10%	16%	14% a.a.	25%

Duplo Desconto

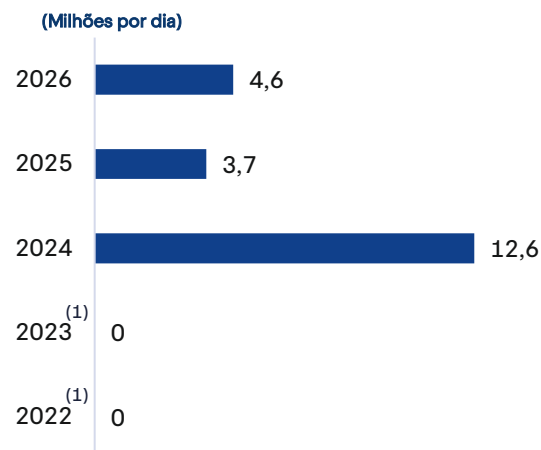
O BTHF negocia com 3,2% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a **14,3%**.



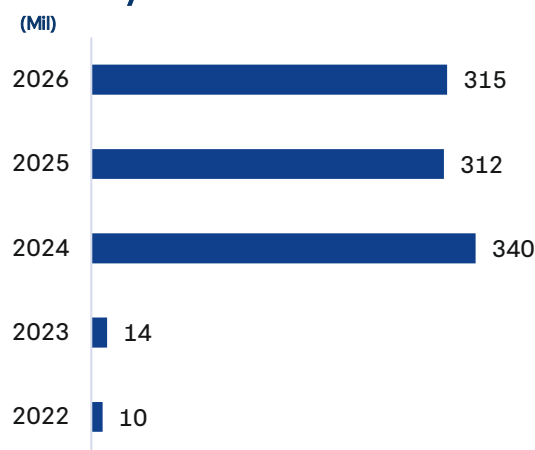
Cotação Histórica e Volume Mensal



Evolução ADTV



Evolução Cotistas



CRIs

37
#Ativos

R\$ 348
milhões

CDI + 3,6%
IPCA + 10,5%
Taxa Média (MTM)⁽¹⁾

FIs & Ações

50
#Ativos

R\$ 1,24
bilhões

11,89%
Dividend Yield

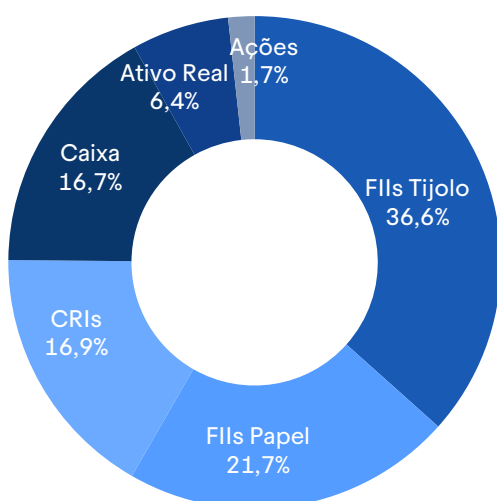
Ativo Real

2
#Imóveis

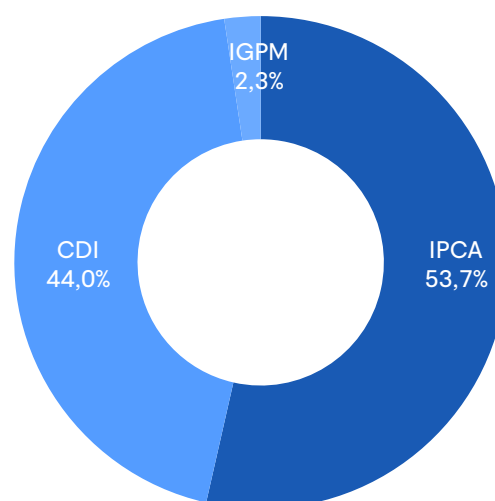
R\$ 131
milhões

13.108 m²
ABL

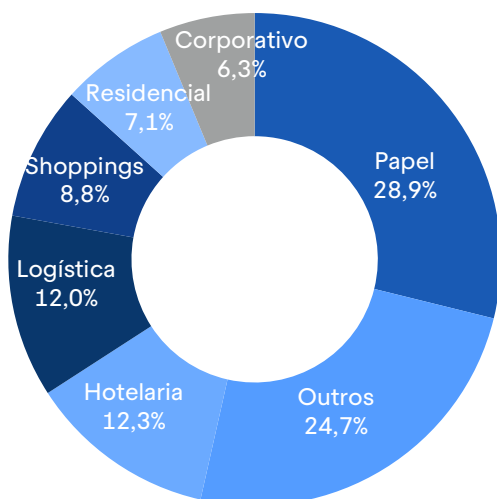
Classe de Ativo (% do PL)



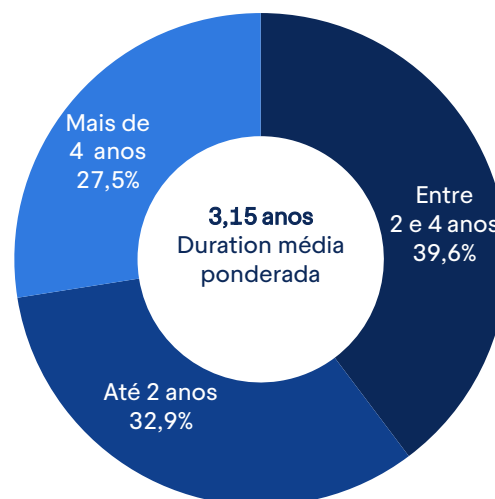
Indexador (CRIs em % do PL)



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 GGRC11	25D3788063	CDI	2,00%	2,00%	2,2	SC	41,0	2,0%
2	Emergent Cold	22F0930128	IPCA	9,36%	10,76%	5,0	PR - SC - RS	28,3	1,4%
3	You Corporativo - SII	22D0847835	CDI	4,50%	4,50%	1,8	SP	23,6	1,1%
4	Rede Duque - S1	21I0855537	IPCA	8,20%	12,43%	3,3	SP	22,9	1,1%
5	Patriani II	23D1695281	CDI	5,00%	3,75%	1,6	SP	19,4	0,9%
6	Rede Duque - S2	21I0855623	IPCA	8,20%	12,48%	3,3	SP	19,0	0,9%
7	Patriani IV	23D1695285	CDI	5,00%	2,60%	1,6	SP	18,7	0,9%
8	Emergent Cold II	22L1357824	CDI	3,25%	3,25%	2,4	PE	16,3	0,8%
9	Higienópolis - SI	21L0329279	CDI	4,25%	3,50%	1,0	SP	14,9	0,7%
10	You Corporativo - SI	22D0847833	CDI	4,00%	4,00%	1,2	SP	13,1	0,6%
11	CRI Latam	19L0909256	IPCA	12,80%	8,49%	3,0	SP	11,3	0,5%
12	CRI RZK Solar SI	21F0186815	IPCA	9,00%	12,39%	6,6	SC	9,3	0,4%
13	CRI RZK Solar SII	21F0137485	IPCA	9,00%	12,38%	6,9	SC	8,9	0,4%
14	CRI RZK Solar SIII	21F0097802	IPCA	8,50%	12,01%	6,7	SC	8,8	0,4%
15	Reserva Prado - SII	24D3055861	IPCA	11,48%	9,03%	2,8	SP	7,6	0,4%
16	Souza Cruz - S2	17I0142635	IPCA	9,73%	9,25%	0,8	RS	5,7	0,3%
17	Souza Cruz - S2	17I0142635	IPCA	9,73%	9,24%	0,8	RS	5,7	0,3%
18	CRI RZK Solar SIV	21F0186712	IPCA	9,00%	12,38%	6,9	SC	5,1	0,2%
19	Soberano Sta. Paula - SIII	24D3055855	IPCA	10,16%	10,20%	2,8	SP	4,3	0,2%
20	Passione - SII	24D3055858	IPCA	11,48%	10,10%	2,8	SP	4,2	0,2%
21	Platina Norte Sul - SII	24D3055859	IPCA	11,48%	10,10%	2,8	SP	3,3	0,2%
22	Patriani I S3	23D1695269	CDI	3,50%	2,60%	1,6	SP	3,0	0,1%
23	Patriani I S1	23D1695011	CDI	3,50%	2,40%	1,6	SP	2,9	0,1%
24	Soberano Sta. Paula - SII	24D3055862	IPCA	11,48%	9,03%	2,8	SP	2,3	0,1%
25	Reserva Prado - SI	24D3055807	IPCA	10,16%	10,10%	2,8	SP	1,7	0,1%
26	Reserva Prado - SIII	24D3055854	IPCA	10,16%	10,20%	2,8	SP	1,0	0,0%
27	Soberano Sta. Paula - SI	24D3055829	IPCA	10,16%	10,10%	2,8	SP	1,0	0,0%
28	Platina Norte Sul - SI	24D3055772	IPCA	10,16%	9,02%	2,8	SP	0,7	0,0%
29	Passione - SIII	24D3055831	IPCA	10,16%	10,20%	2,8	SP	0,5	0,0%
30	Platina Norte Sul - SIII	24D3055834	IPCA	10,16%	10,20%	2,8	SP	0,4	0,0%
31	Passione - SI	24D3055754	IPCA	10,16%	9,02%	2,8	SP	0,2	0,0%
Total						2,9		305,2	14,8%

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%	8,08%	5,7	SP	34,6	1,7%
2	CRI Brazilian Jr. I	10D0018564	IGPM	12,00%	12,00%	0,5	SP	7,3	0,4%
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%	1,7	SP	0,1	0,0%
6	Estoque Helbor	22H1104501	CDI	2,30%	2,71%	1,1	SP	0,0	0,0%
Total						4,8		42,8	2,1%

Total CRIs (Estruturais + Táticos)						3,1		348,0	16,9%
------------------------------------	--	--	--	--	--	-----	--	-------	-------

Lista de Ativos - FII's

FII's Tijolo	Ticker B3	DY	P/VP	R\$('000)	Setor	% PL
TRX Real Estate	TRXF11	11,70%	0,94	180.491	Outros	8,7%
BTG Hotéis	BTHI11	8,28%	0,69	121.317	Hotelaria	5,9%
Hotel Maxinvest	HTMX11	10,40%	0,77	70.128	Hotelaria	3,4%
BTG Pactual Shoppings	BPML11	12,20%	0,73	63.111	Shopping	3,1%
Inter Logística	INLG11	9,13%	0,74	44.395	Logística	2,2%
Guardian Real Estate	GARE11	11,33%	0,92	38.328	Outros	1,9%
BTG Pactual Corporate	BRCR11	9,89%	0,58	36.382	Laje	1,8%
GGR Covepi	GGRC11	11,94%	0,90	28.481	Logística	1,4%
Anhanguera Educacional	FAED11	13,07%	0,72	21.611	Outros	1,0%
Projeto Água Branca	FPAB11	24,13%	0,61	19.880	Corporativo	1,0%
Outros	n.a.	10,01%	0,82	131.751	Outros	6,4%
Total		10,89%	0,80	755.876		36,6%

FII's Papel	Ticker B3	DY	P/VP	R\$('000)	Setor	% PL
Iridium Resp. Limitada	IRIM11	15,54%	0,82	195.311	Papel	9,46%
BTG Pactual Crédito Imobiliário	BTCI11	12,44%	0,93	80.782	Papel	3,91%
BTG Pactual You Inc.	BTYU11	10,36%	0,97	47.183	Papel	2,29%
Rio Bravo Crédito	RBHG11	13,83%	0,80	32.597	Papel	1,58%
Kinea Índices de Preços	KNIP11	9,15%	0,99	15.795	Papel	0,77%
Valora Hegde Fund	VGHF11	11,72%	0,83	10.694	Hedge Fund	0,52%
Valora CRI	VGIP11	10,38%	0,90	9.218	Papel	0,45%
Galapagos Recebíveis	GCRI11	14,38%	0,74	7.343	Papel	0,36%
Patria Securities	PSEC11	12,16%	0,84	7.156	FOF	0,35%
Patria Crédito Imob.	PCIP11	11,90%	0,95	6.993	Papel	0,34%
Outros	n.a.	13,21%	0,80	34.705	Outros	1,68%
Total		13,58%	0,86	447.778		21,7%

Total FII's (Tijolo + Papel)		11,89%	0,82	1.203.654		58,3%
---	--	---------------	-------------	------------------	--	--------------

Lista de Ativos - Ações

Empresa	Ticker B3	Estratégia	R\$('000)	Setor	% PL
Allos AS	ALOS3	Tático	19.885	Shopping Center	1,0%
Construtora Tenda	TEND3	Tático	15.702	Construção	0,7%
			35.586		1,7%

Lista de Ativos – Ativo Real

Ativo Real	Ticker B3	DY	P/VP	R\$('000)	Setor	% PL
Pátio Maceió	n.a.	n.a.	n.a.	122.092	Shopping	5,9%
Ez Tower Torre B	n.a.	n.a.	n.a.	9.634	Laje	0,5%
Total				131.726		6,4%

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.

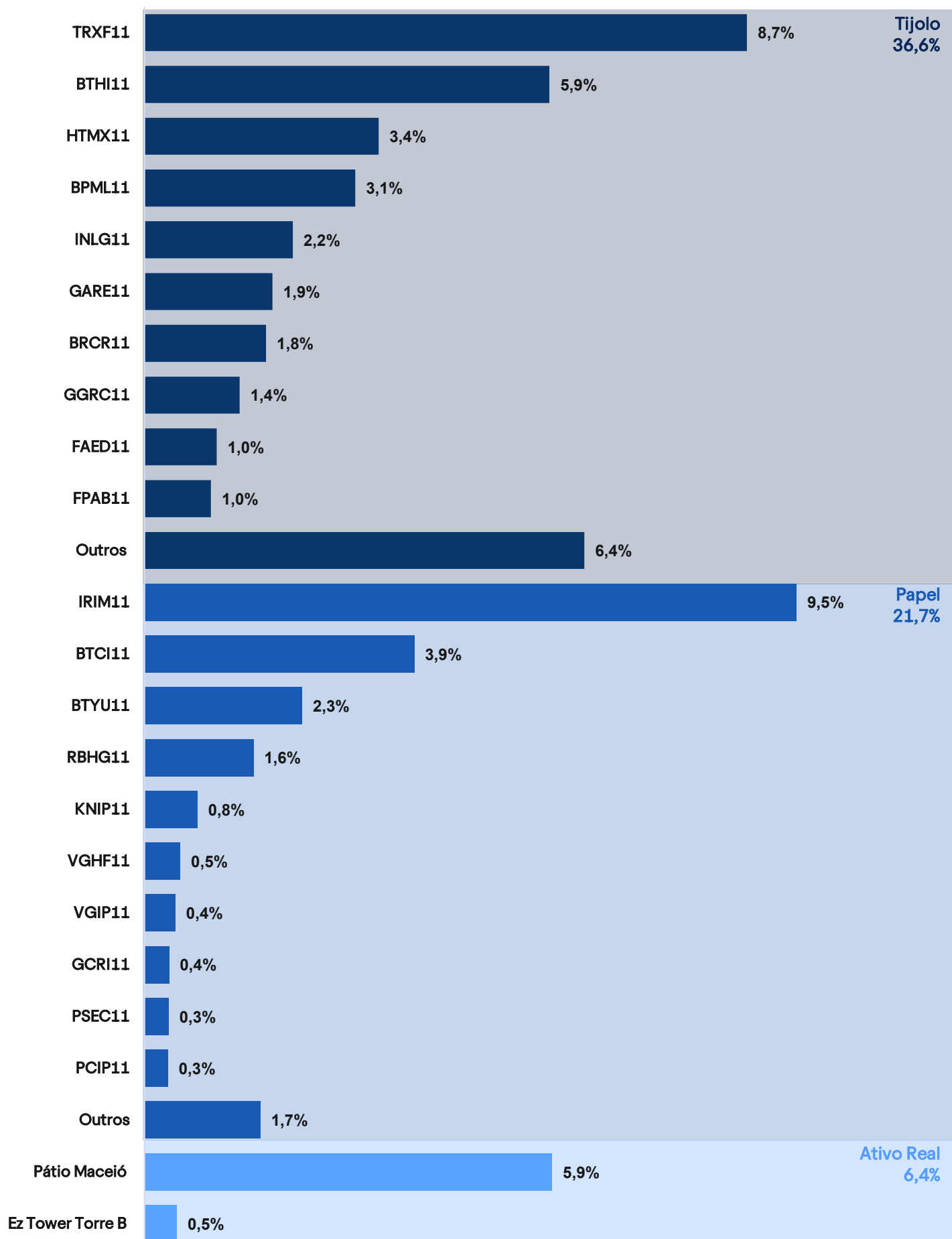
Pátio Maceió: Investido via FII “RE Structured”, também controlado pelo BTHF11, é responsável pela posição de 27% no Shopping Pátio Maceió, que foi adquirido por meio de uma operação estruturada. Em suma, compramos o imóvel de forma parcelada, no qual a vendedor tem um opção de recompra do imóvel num 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	282.252	100,00%	13,7%
Compromissada	Liquidez	CDI	63.420	116,00%	3,1%
Total			345.671	102,94%	16,7%

PL R\$ ('000)

R\$ 2.064.628.707,54

Lista de Ativos – FIIs (% 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%

Fevereiro de 2026:

13/02/2026 – Informe Mensal Estruturado

[Acesse](#)

06/02/2026 – 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.

