

FII BTG Pactual Real Estate Hedge Fund

BTHF11

Relatório Mensal

Outubro 2025



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

RELATÓRIO GERENCIAL: Dando continuidade à reformulação iniciada no mês anterior, apresentamos o novo formato do relatório gerencial do BTHF11, reforçando nosso compromisso com a transparência e a melhoria contínua da comunicação com os investidores. Sugestões e comentários podem ser enviados ao nosso canal de RI.

MERCADO: Setembro trouxe leve aceleração da inflação, com IPCA de 0,48% e acumulado de 5,2% em 12 meses. A Selic foi mantida em 15,00%, em meio às incertezas fiscais e eleitorais. O IFIX avançou 3,2%, com destaque positivo para os fundos de tijolo (+4,5%), enquanto os fundos de papel tiveram desempenho mais estável (+2,0%).

RESULTADO: No BTHF11, começamos o segundo semestre mantendo a consistência da geração de resultados. Em agosto, a distribuição foi de R\$ 0,092 por cota, o que equivale a um dividend yield anualizado de 12,72% considerando a cota de mercado no fechamento do mês, em R\$ 8,68. O resultado ficou acima da distribuição, em R\$ 0,094. O retorno total acumulado no ano (YTD) é de 22,6%, frente aos 15,2% do IFIX.

MOVIMENTAÇÃO: O destaque do mês foi a venda de 23% da participação no EZ Tower, reduzindo a exposição do ativo de 12,9% para cerca de 8% do PL. A operação foi realizada a valor de laudo, com pagamento em cotas de IRDM11, melhor explicada nas páginas seguintes desse relatório.

ESTRATÉGIA: A transação reflete nosso foco em movimentos estruturados para aumentar o FFO e a liquidez da carteira. Continuamos convictos no EZ Tower como ativo relevante, e somamos exposição a uma tese em M&A no mercado de FIIs (IRDM11 + IRIM11).

CARTEIRA: O Fundo encerrou o mês com 31,0% em FIIs de tijolo, 27,2% em FIIs de papel, 17,3% em CRIs, 13,8% em Ativos Reais, 10,3% em caixa e 0,3% em ações.

Principais Indicadores

VALOR DE MERCADO
R\$ 1,786 bilhões

COTA MERCADO
R\$ 8,68 por cota

VALOR PATRIMONIAL¹
R\$ 2,106 bilhões

COTA PATRIMONIAL¹
R\$ 10,02 por cota

DIVIDEND YIELD¹
12,72%

RENDIMENTO MENSAL
R\$ 0,092 por cota

COTISTAS
R\$ 317.217

ADTV¹
R\$ 3,25 milhões

RETORNO 2025- BTHF vs IFIX
22,62% vs 15,18%

PREÇO/VALOR PATRIMONIAL
0,87x

Desinvestimento parcial - Ez Tower

Realizamos o desinvestimento parcial de 23% da participação do BTHF11 no EZ Tower, materializando valor a aproximadamente R\$ 22 mil por metro quadrado, um prêmio relevante frente ao custo médio do fundo e, também acima da média praticada em transações semelhantes na região da Chucrí Zaidan. Após a operação, mantivemos cerca de 37% do ativo, preservando uma exposição a uma tese que em maturação.



A realocação dos recursos em cotas de IRDM11 traz ganho imediato de FFO, maior liquidez e flexibilidade tática para novas alocações. Na visão da gestão, a posição em IRDM11 oferece uma oportunidade de geração de resultado mais imediata, enquanto o EZ Tower permanece como uma tese estrutural de longo prazo, cujo tamanho na carteira era superior ao desejado. A transação está alinhada à estratégia de alocação de capital adotada desde a conversão do fundo para a estrutura de Hedge Fund, com foco em:

- (i) redução da concentração em monoativos;
- (ii) Alteração para posição de maior liquidez e aumento imediato de FFO; e
- (iii) manutenção da exposição a ativos trophy, localizados em eixos com fundamentos estruturais sólidos.

Racional Estratégico

Gestão de Concentração e Risco

O EZ Tower é um ativo de referência, de alta liquidez e qualidade construtiva, mas cuja exposição era elevada dentro do portfólio (13% do PL). A redução para 8% do PL otimiza o perfil de risco do fundo, sem alterar a convicção na tese, trata-se de gestão de concentração, não de mudança de visão sobre o ciclo do ativo.

Rotação de Capital e Leitura de Ciclo

O mercado corporativo de alto padrão em São Paulo segue em recuperação, com a maior absorção líquida no segundo trimestre, dos últimos cinco anos, além de queda na vacância e contratos acima de R\$ 130/m² na região da Chucrí Zaidan. Embora o ativo ainda apresente potencial de valorização estrutural, o momento de curto prazo favorecia realizar valor e redirecionar parte do capital para uma alternativa com maior velocidade de monetização.

Aumento Imediato de Resultado e Liquidez

A troca para IRDM11 gera um incremento estimado de cerca de 6% no FFO do BTHF11, melhora o perfil de distribuição e amplia a liquidez da carteira. O fundo adquirido negocia com desconto de 26% sobre o valor patrimonial, o que adiciona potencial de ganho.

Oportunidade Adicional – “incorporação” IRDM11/IRIM11

O recebimento das cotas de IRDM11 ocorre em um momento de consolidação do fundo, com potencial de sinergias e com a remarcação dos custos da carteira, podem se desfazer de posições não-core e realocar o fundo em ativos nos patamares de juros atuais, elevando o potencial retorno da carteira. Ao participar desse processo, estimamos capturar valor adicional além do ganho já realizado na alienação parcial do EZ Tower.

Contexto de mercado

O mercado corporativo de alto padrão em São Paulo vem mostrando uma recuperação cada vez mais consistente, com aumento da absorção, queda da vacância e ajustes graduais nos preços de locação. No segundo trimestre, foram 108 mil m² de absorção líquida, o maior volume dos últimos cinco anos, refletindo a volta da demanda por lajes de alta qualidade e o avanço do retorno presencial nas empresas.

A região da Chucrí Zaidan tem sido um dos principais polos dessa retomada, concentrando empreendimentos AAA com demanda firme e pipeline de novas entregas limitado, o que favorece a compressão da vacância e a recomposição dos preços. O EZ Tower, hoje com ocupação acima de 80%, é beneficiário direto desse movimento. Seguimos convictos na tese para ativos AAA, desde que com exposição dimensionada e capital com capacidade de girar, apoiados nos seguintes fundamentos estruturais:

- Custo de reposição crescente, impulsionado pela inflação de construção e valorização de terrenos bem localizados;
- Compressão das margens de incorporação, limitando novos projetos economicamente viáveis;
- Escassez de terrenos com escala e zoneamento adequado nos principais eixos, especialmente na Chucrí Zaidan.

Contexto de mercado

Hoje, o custo de reposição de empreendimentos AAA bem localizados se aproximam da faixa de R\$ 24 mil/m² - R\$ 29 mil/m², criando um piso de valuation e reforçando a preservação de valor dos estoques existentes.

Absorção e Vacância

- A absorção líquida no 2T foi a maior em 5 anos (~108 mil m²), e em 2024, a absorção líquida total em São Paulo alcançou 314 mil m², o maior volume desde 2019.
- A vacância em empreendimentos AAA segue em queda e pode atingir níveis perto de um dígito em 12-24 meses na Chucrí Zaidan;
- O pipeline marginal de novas entregas é reduzido, o que tende a favorecer os proprietários de ativos consolidados.
- A vacância média da cidade caiu cerca de 400 bps em 12 meses, atingindo 16,6% na classe A+;

Dinâmica de Preços

- Locações pontuais em empreendimentos AAA testam níveis acima de R\$ 130/m², enquanto há 12 meses contratos eram firmados a valores de até R\$ 65/m²;
- Incentivos vêm diminuindo gradualmente, com períodos de carência menores;
- O aluguel de mercado passa por um processo de reprecificação pós-pandemia;
- O retorno aos escritórios segue sustentando a ocupação e os reajustes;

Esse ciclo tem características de recuperação de preços e crescimento gradual de aluguéis, especialmente em ativos trophy (projetos com escala, localização estratégica e lajes eficientes), que devem continuar sendo os principais beneficiários da melhora estrutural do mercado corporativo paulistano.

Conclusão

Impacto Financeiro

- Realização de valor com prêmio relevante frente ao custo histórico;
- Aumento de aproximadamente 6% no FFO;
- Maior liquidez e eficiência do portfólio.

A operação reflete disciplina de capital e gestão ativa. Monetizamos valor onde o retorno marginal se equilibrava, realocando recursos para ativos com maior capacidade de geração de caixa e preservando exposição otimizada ao EZ Tower, um ativo core com fundamentos sólidos e tese estrutural de longo prazo. Embora a transação gere um ganho de capital relevante, a gestão utilizará esse resultado de forma prudente, reforçando a trajetória de normalização e estabilidade das distribuições ao longo do tempo, sem comprometer a flexibilidade estratégica do fundo. O movimento fortalece o posicionamento para entregar retornos superiores no curto e médio prazo, sem abrir mão da convicção de longo prazo na qualidade e resiliência do portfólio.

No Brasil, o mês foi marcado por alívio nos preços e sinais adicionais de desaceleração da atividade econômica. O mercado de trabalho segue robusto, embora com alguma perda de fôlego na margem. O IPCA-15 de outubro apontou desaceleração tanto nos núcleos de bens industriais quanto de serviços, reforçando a tendência de moderação inflacionária observada desde agosto e consolidando a melhora gradual nas expectativas de inflação.

A taxa de desemprego medida pela PNAD Contínua ficou em 5,6% no trimestre encerrado em agosto, permanecendo em patamar historicamente baixo. Apesar disso, o ritmo de criação líquida de vagas mostra sinais de arrefecimento, indicando que o auge do ciclo de emprego pode ter ficado para trás.

Em setembro, o Copom manteve a taxa Selic em 15,00% ao ano e reforçou o compromisso de estabilidade por um período prolongado, preservando a projeção de inflação no horizonte relevante (1T27) em 3,4%. A decisão foi interpretada como mais conservadora (“hawkish”), uma vez que o mercado esperava alguma redução na projeção após as leituras mais benignas de inflação e câmbio. O Banco Central reiterou que o hiato do produto ainda se encontra relativamente fechado e que as expectativas de inflação seguem acima da meta, justificando uma postura de maior cautela.

Na próxima reunião do Copom, em 5 de novembro, a expectativa é de manutenção da Selic em 15,00% ao ano. O foco do mercado estará voltado à nova projeção de inflação: uma redução para perto de 3,2% indicaria maior confiança na convergência inflacionária, enquanto a manutenção em 3,4% reforçaria a mensagem de paciência e prudência monetária.

Nos Estados Unidos, o mês foi dominado pela incerteza em torno da possibilidade de um shutdown federal e pelo consequente apagão estatístico, que reduziu a visibilidade sobre os principais indicadores de atividade, emprego e inflação. Esse cenário elevou a incerteza de curto prazo e reforçou o papel da avaliação de riscos nas decisões de política monetária.

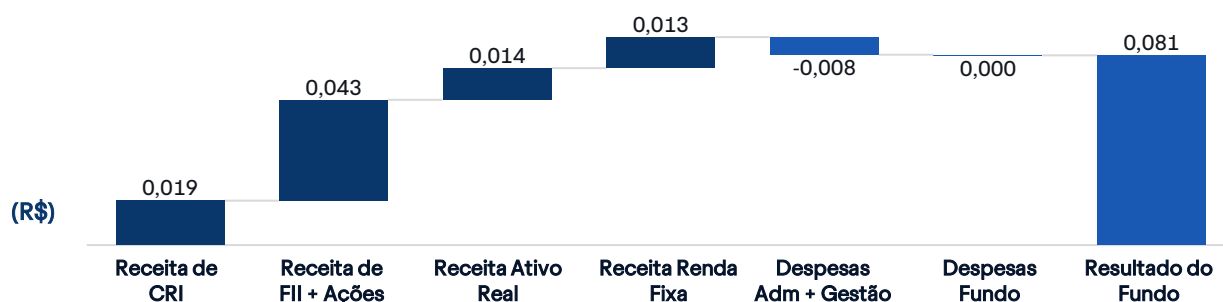
Entre os dados disponíveis, o CPI de setembro trouxe algum alívio, com leituras mais fracas que o esperado, especialmente em habitação e carros usados, embora o núcleo de serviços excluindo moradia tenha permanecido resiliente. O quadro segue compatível com um processo de desinflação gradual, ainda acima da meta, mas sem sinais de reaceleração ampla.

A surpresa do mês veio do tom mais duro adotado pelo Federal Reserve na reunião de 29 de outubro. Apesar de ter promovido um novo corte de 25 pontos-base, o Comitê sinalizou que uma nova redução em dezembro não está garantida. A falta de dados oficiais durante o shutdown foi citada como motivo adicional de prudência, dada a limitação para avaliar com precisão a evolução recente da inflação e do mercado de trabalho.

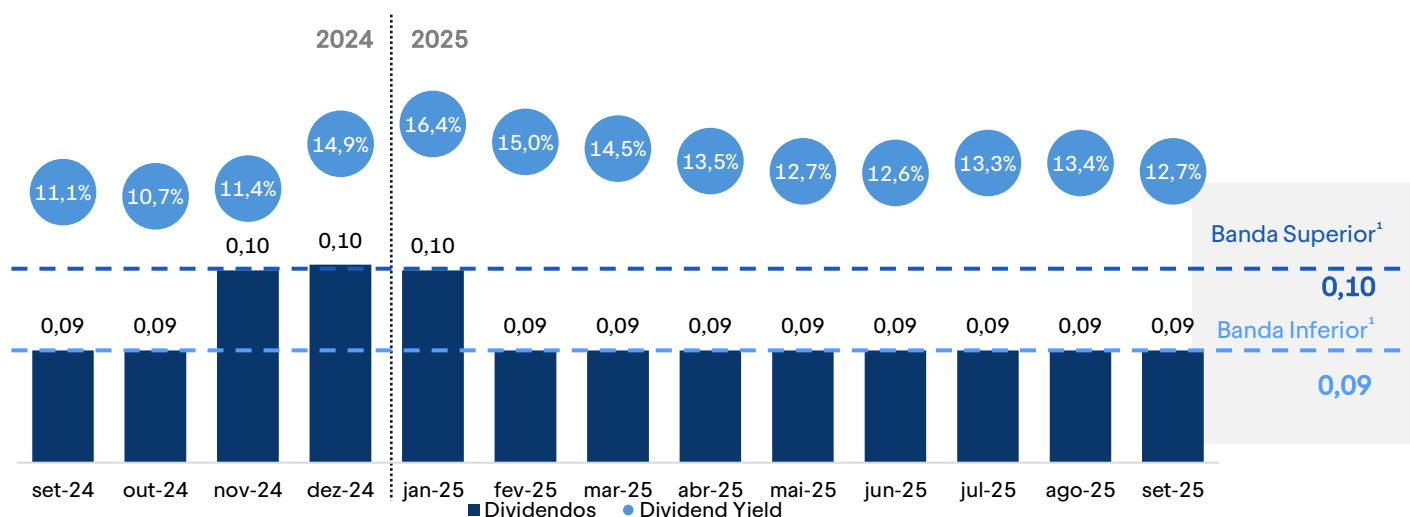
Demonstração de Resultado

(R\$ Mil)	Julho		Agosto		Setembro		2025	
		R\$/cota		R\$/cota		R\$/cota		R\$/cota
Total Receitas	20.909.842	0,102	22.646.173	0,110	18.265.930	0,089	190.022.987	0,923
Receita de CRI	4.165.889	0,020	4.065.639	0,020	3.838.860	0,019	36.967.308	0,180
Receita de FII	12.551.126	0,061	11.484.051	0,056	9.881.951	0,048	107.669.056	0,523
Receita Ativo Real	1.438.386	0,007	2.848.487	0,014	2.848.487	0,014	18.399.982	0,089
Receita com Renda Fixa	3.148.237	0,015	2.679.719	0,013	2.725.089	0,013	17.874.977	0,087
Total Receitas Recorrentes	21.303.638	0,103	21.077.895	0,102	19.239.000	0,093	180.911.323	0,879
Resultado operações CRIs	(1.042)	(0,000)	1.564.265	0,008	53.333	0,000	10.784.755	0,052
Resultado Operações FIIs + Ações	(392.754)	(0,002)	4.013	0,000	-1.026.404	(0,005)	-1.673.092	(0,008)
Total Receitas Não Recorrentes	(393.796)	(0,002)	1.568.278	0,008	-973.071	(0,005)	9.111.664	0,044
Taxa de ADM + Gestão	(1.535.294)	(0,007)	(1.477.981)	(0,007)	(1.555.302)	(0,005)	(14.962.546)	(0,073)
Despesas do Fundo	(41.539)	(0,000)	(74.974)	(0,000)	(53.627)	(0,000)	(396.497)	(0,002)
Despesas Financeiras	0	0,000	0	0,000	0	0,000	0	0,000
Total de Despesas	(1.576.833)	(0,008)	(1.552.955)	(0,008)	-1.608.930	(0,008)	(15.359.044)	(0,075)
Resultado Fundo	19.333.009	0,094	21.093.218	0,102	16.657.000	0,081	174.663.943	0,849
Distribuição de Dividendos	18.937.918	0,092	18.937.918	0,092	18.937.918	0,092	171.470.501	0,833

Composição do Resultado por Cota



Histórico de Dividendos

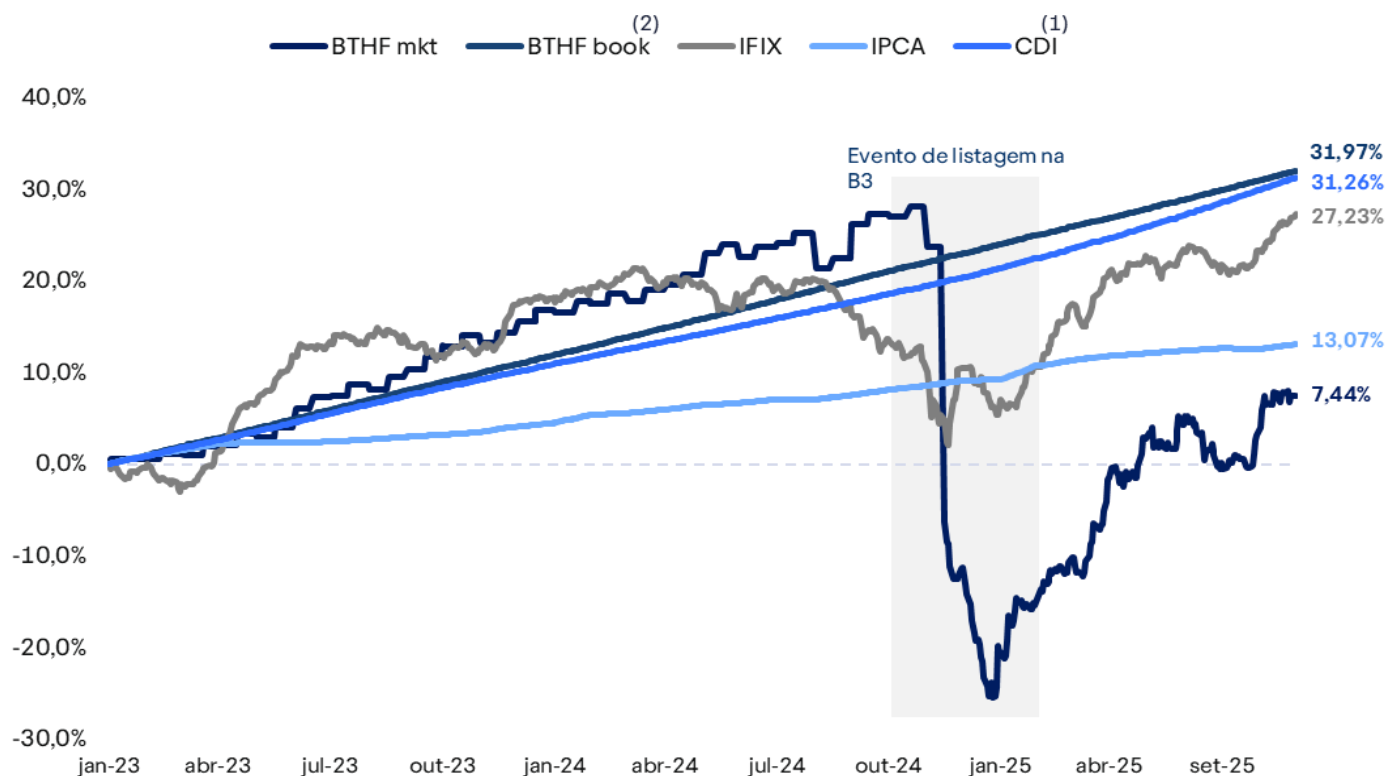


Notas: (1) As bandas indicativas não configuram compromisso ou promessa de rentabilidade futura, sendo apenas referências com base nos atuais indicadores de receita e vacância do Fundo, podendo sofrer alterações sem aviso prévio. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. 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	Out.24	Nov.24	Dez.24	Jan.25	Fev.25	Mar.25	abr.25	mai.25	Jun.25	Jul.25	Ago.25	Set.25
DY book	0,90%	0,95%	0,98%	0,99%	0,93%	0,91%	0,91%	0,91%	0,90%	0,91%	0,92%	0,92%
DY mkt	-	-	1,23%	1,37%	1,25%	1,21%	1,12%	1,06%	1,05%	1,11%	1,11%	1,06%
CDI ⁽¹⁾	0,79%	0,67%	0,79%	0,86%	0,84%	0,82%	0,90%	0,97%	0,93%	1,08%	0,99%	0,99%

Rentabilidade desde o IPO



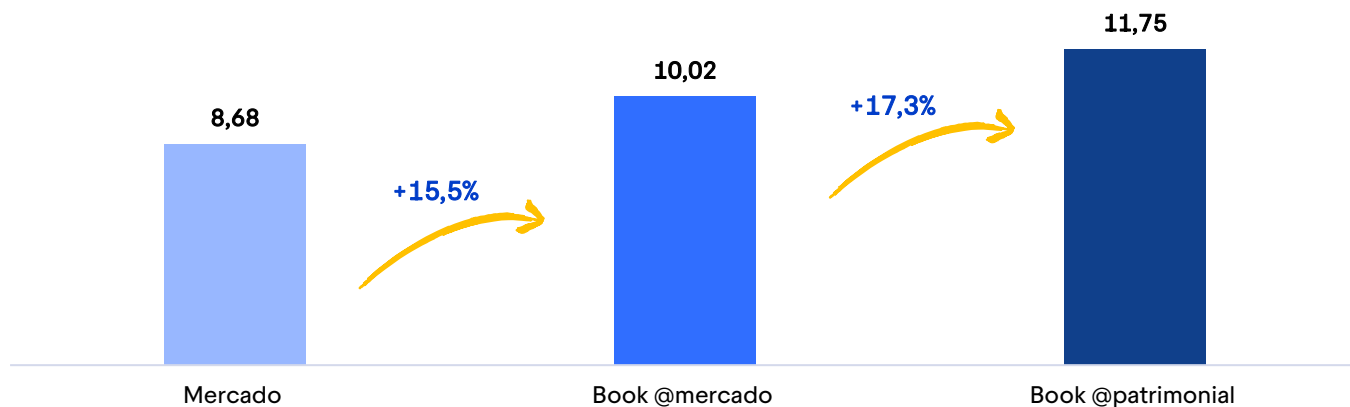
Sensibilidade Carteira vs Cota Mercado

Cota a mercado	Dividend Yield	Spread over NTN (bps)	Yield CDI lq ⁽¹⁾ +	Upside to book
R\$ 7,50	14,72%	708	1,82%	33,60%
R\$ 7,75	14,25%	661	1,40%	29,29%
R\$ 8,00	13,80%	616	1,01%	25,25%
R\$ 8,25	13,38%	575	0,64%	21,45%
R\$ 8,50	12,99%	535	0,29%	17,88%
R\$ 8,75	12,62%	498	-0,04%	14,51%
R\$ 9,00	12,27%	463	-0,35%	11,33%
R\$ 9,25	11,94%	430	-0,65%	8,32%
R\$ 9,50	11,62%	399	-0,93%	5,47%
R\$ 9,75	11,32%	369	-1,19%	2,77%
R\$ 10,00	11,04%	340	-1,44%	0,20%
R\$ 10,02	11,02%	338	-1,46%	0,00%

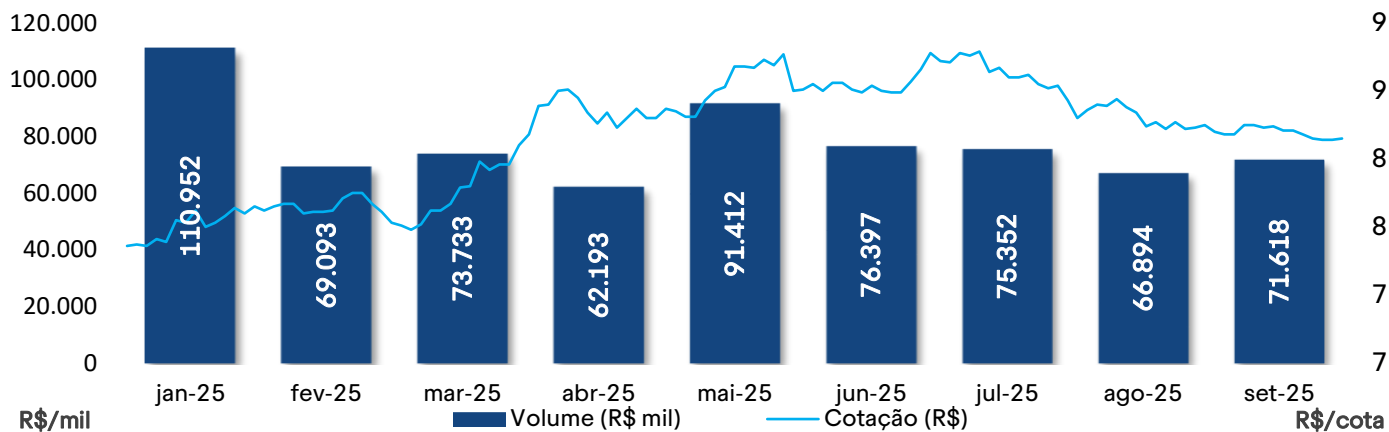
Carteira (% PL)			
CRIs (17,3%)		Fils Papel (23,7%)	
Yield (IPCA+)	Spread (CDI+)	Upside da carteira DY	
13,76%	4,14%	45%	16% a.a.
13,32%	4,01%	41%	15% a.a.
12,90%	3,88%	36%	15% a.a.
12,51%	3,77%	32%	14% a.a.
12,14%	3,65%	28%	14% a.a.
11,79%	3,55%	24%	14% a.a.
11,47%	3,45%	21%	13% a.a.
11,16%	3,36%	18%	13% a.a.
10,86%	3,27%	15%	13% a.a.
10,59%	3,19%	12%	12% a.a.
10,32%	3,11%	9%	12% a.a.
10,30%	3,10%	9%	12% a.a.
		Fils Tijolo (31,0%)	
		Upside da carteira DY	
		78%	15% a.a.
		72%	14% a.a.
		67%	14% a.a.
		62%	13% a.a.
		57%	13% a.a.
		53%	12% a.a.
		48%	12% a.a.
		44%	12% a.a.
		41%	11% a.a.
		37%	11% a.a.
		34%	11% a.a.
		33%	11% a.a.

Duplo Desconto

O BTHF negocia com 13,4% de desconto patrimonial. Se considerarmos o “duplo desconto”, ou seja, o valor patrimonial dos FIIs investidos pelo fundo, esse desconto chega a **26,1%**.

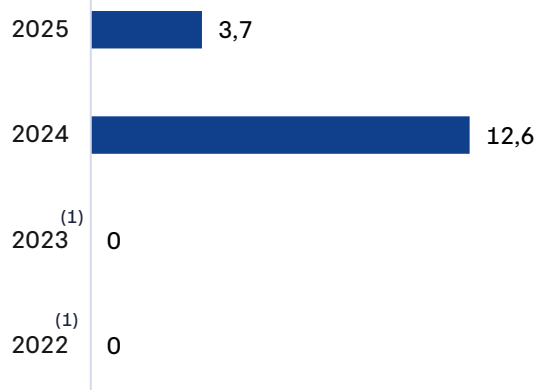


Cotação Histórica e Volume Mensal



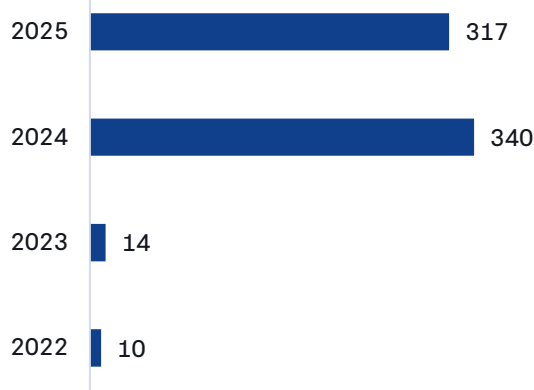
Evolução ADTV

(Milhões por dia)



Evolução Cotistas

(Mil)



CRIs

36
#Ativos

R\$ 364
milhões

CDI + 3,2%
IPCA + 11,2%
Taxa Média (MTM)⁽¹⁾

FIs & Ações

50
#Ativos

R\$ 1,22
bilhões

11,29%
Dividend Yield

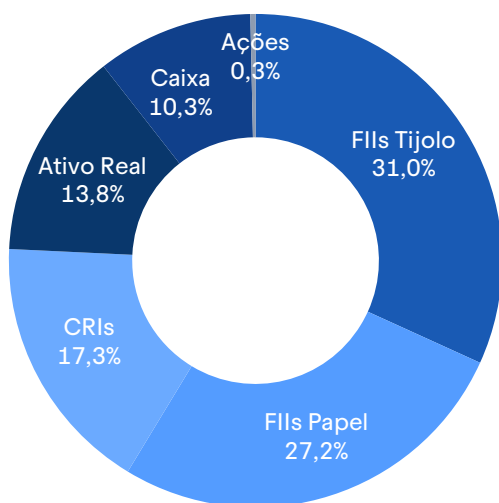
Ativo Real

2
#Imóveis

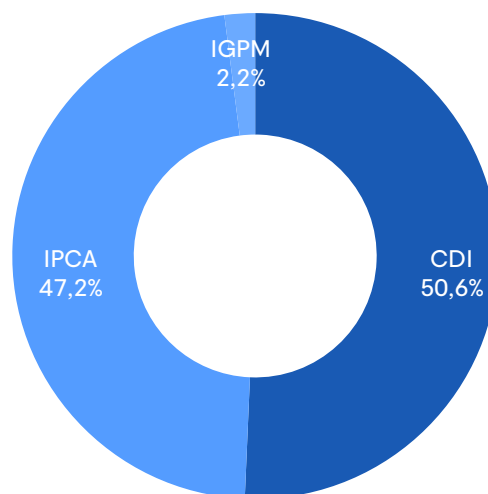
R\$ 291
milhões

30.585 m²
ABL

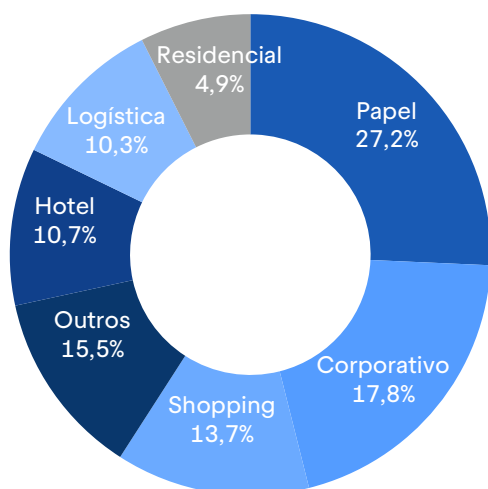
Classe de Ativo (% do PL)



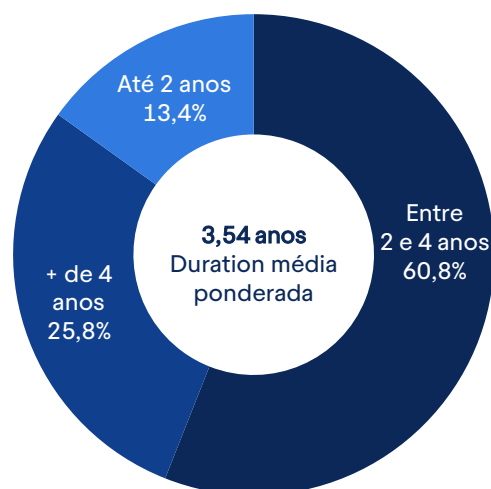
Indexador (CRIs em % do PL)



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%	2,5	SC	40,6	1,9%
2	Emergent Cold	22F0930128	IPCA	9,36%	11,09%	5,3	PR - SC - RS	28,0	1,3%
3	Rede Duque - S1	21I0855537	IPCA	8,20%	12,79%	3,4	SP	23,2	1,1%
4	You Corporativo - SII	22D0847835	CDI	4,50%	4,50%	2,1	SP	22,2	1,1%
5	Rede Duque - S2	21I0855623	IPCA	8,20%	12,83%	3,4	SP	19,1	0,9%
6	Patriani II	23D1695281	CDI	5,00%	3,75%	2,0	SP	18,8	0,9%
7	Patriani IV	23D1695285	CDI	5,00%	2,60%	2,0	SP	18,3	0,9%
8	Emergent Cold II	22L1357824	CDI	3,25%	3,25%	2,5	PE	17,7	0,8%
9	Higienópolis - SI	21L0329279	CDI	4,25%	3,50%	1,5	SP	15,1	0,7%
10	You Corporativo - SI	22D0847833	CDI	4,00%	4,00%	1,5	SP	12,4	0,6%
11	CRI RZK Solar SI	21F0186815	IPCA	9,00%	12,62%	6,7	SC	9,2	0,4%
12	CRI RZK Solar SII	21F0137485	IPCA	9,00%	12,60%	7,0	SC	8,9	0,4%
13	CRI RZK Solar SIII	21F0097802	IPCA	8,50%	12,24%	6,8	SC	8,7	0,4%
14	Souza Cruz - S2	17I0142635	IPCA	9,73%	9,43%	1,0	RS	6,7	0,3%
15	Souza Cruz - S2	17I0142635	IPCA	9,73%	9,43%	1,0	RS	6,7	0,3%
16	Chandon	24E3191695	CDI	4,75%	4,75%	2,2	SP	5,6	0,3%
17	CRI RZK Solar SIV	21F0186712	IPCA	9,00%	12,60%	7,0	SC	5,1	0,2%
18	Patriani I S3	23D1695269	CDI	3,50%	2,60%	2,0	SP	2,9	0,1%
19	Patriani I S1	23D1695011	CDI	3,50%	2,40%	2,0	SP	2,8	0,1%
20	Reserva Prado - SII	24D3055861	IPCA	11,48%	9,48%	3,1	SP	2,0	0,1%
21	Passione - SII	24D3055858	IPCA	11,48%	10,56%	3,1	SP	1,1	0,1%
22	Platina Norte Sul - SII	24D3055859	IPCA	11,48%	10,56%	3,1	SP	0,9	0,0%
23	Soberano Sta. Paula - SII	24D3055862	IPCA	11,48%	9,48%	3,1	SP	0,6	0,0%
24	Marajoara	21K0908334	CDI	5,00%	3,57%	0,3	SP	0,5	0,0%
25	Reserva Prado - SI	24D3055807	IPCA	10,16%	10,55%	3,2	SP	0,4	0,0%
26	Soberano Sta. Paula - SI	24D3055829	IPCA	10,16%	10,55%	3,2	SP	0,3	0,0%
27	Platina Norte Sul - SI	24D3055772	IPCA	10,16%	9,47%	3,2	SP	0,2	0,0%
28	Passione - SI	24D3055754	IPCA	10,16%	9,47%	3,2	SP	0,1	0,0%
Total						3,1		278,1	13,2%

Nº	CRIs Táticos	Código B3	Índice	Taxa de Aquisição (a.a.)	Taxa MTM (a.a.)	Duration	UF	Saldo MTM (R\$ mm)	% PL
1	CRI Campinas Shopping	22K1362572	IPCA	7,65%	9,74%	5,7	SP	33,1	1,6%
2	Assaí Barzel	22E1284935	CDI	1,25%	1,25%	3,8	SP	27,1	1,3%
3	Brookfield JK	22L1086426	IPCA	6,50%	9,50%	3,0	SP	17,3	0,8%
4	CRI Brazilian Jr. I	10D0018564	IGPM	12,00%	12,00%	0,5	SP	7,3	0,3%
5	CRI Brazilian Jr. II	11F0031919	TR	8,00%	8,00%	6,3	SP	0,7	0,0%
6	CRI Brazilian Sr. I	11K0018241	IGPM	8,00%	6,88%	4,9	SP	0,1	0,0%
7	CRI Brazilian Sr. II	11H0022430	PRE	12,50%	12,50%	1,8	SP	0,1	0,0%
8	Estoque Helbor	22H1104501	CDI	2,30%	2,71%	1,3	SP	0,1	0,0%
Total						4,1		85,8	4,1%

**Total CRIs
(Estruturais + Táticos)**

3,4

363,9

17,3%

Lista de Ativos - FIs

FIs Tijolo	Ticker B3	DY	P/VP	R\$('000)	Setor	% PL
BTG Hotéis	BTHI11	10,32%	0,63	115.523	Hotelaria	5,5%
Hotel Maxinvest	HTMX11	13,39%	0,97	85.029	Hotelaria	4,0%
Guardian Real Estate	GARE11	11,03%	0,98	62.238	Outros	3,0%
BTG Pactual Shoppings	BPML11	13,87%	0,64	54.406	Shopping	2,6%
Votorantim Logística	VTLT11	14,24%	0,84	42.306	Logística	2,0%
Inter Logística	INLG11	12,05%	0,74	42.038	Logística	2,0%
Santander Renda	SARE11	0,00%	0,60	39.045	Outros	1,9%
BTG Pactual Corporate	BRCR11	11,29%	0,51	38.233	Laje	1,8%
Anhanguera Educacional	FAED11	12,98%	0,69	20.666	Outros	1,0%
Rio Bravo Renda Varejo	RBVA11	11,65%	0,88	20.247	Outros	1,0%
Outros	n.a.	9,58%	0,73	134.223	Diversos	6,4%
Total		10,86%	0,75	653.953		31,0%

FIs Papel	Ticker B3	DY	P/VP	R\$('000)	Setor	% PL
BTG PACTUAL CRÉDITO IMOB.	BTCI11	12,88%	0,91	150.087	Papel	7,1%
IRIDIUM RESP LIMITADA	IRIM11	10,33%	1,00	125.106	Papel	5,9%
IRIDIUM RECEBÍVEIS	IRDM11	14,00%	0,76	31.113	Papel	4,5%
BTG PACTUAL YOU INC.	BTYU11	11,59%	0,99	95.670	Papel	2,3%
KINEA ÍNDICES DE PREÇOS	KNIP11	8,20%	0,96	47.954	Papel	1,9%
RIO BRAVO CRÉDITO	RBHG11	14,49%	0,76	40.667	Papel	1,5%
VALORA HEDGE FUND	VGHF11	12,31%	0,91	11.634	Hedge Fund	0,6%
Daycoval Multiestratégia	DAYM11	4,23%	1,00	11.231	Papel	0,5%
VALORA CRI	VGIP11	12,23%	0,91	9.035	Papel	0,4%
GALAPAGOS RECEBÍVEIS	GCRI11	15,41%	0,72	7.279	Papel	0,3%
Outros	n.a.	14,60%	0,86	42.492	Diversos	2,0%
Total		11,86%	0,93	572.267		27,2%

Total FIs (Tijolo + Papel)		11,29%	0,83	1.226.220		58,2%
---------------------------------------	--	---------------	-------------	------------------	--	--------------

Lista de Ativos - Ações

Empresa	Ticker B3	Estratégia	R\$('000)	Setor	% PL
Construtora Tenda	TEND3	Tático	7.174	Construção	0,3%
			7.174		0,3%

Lista de Ativos – Ativo Real

Ativo Real	Ticker B3	DY	P/VP	R\$(‘000)	Setor	% PL
Ez Tower Torre B	n.a.	n.a.	n.a.	168.768	Laje	8,0%
Pátio Maceió	n.a.	n.a.	n.a.	122.668	Shopping	5,8%
Total				291.436		13,8%

Ez Tower Torre B



Pátio Maceió



Ez Tower Torre B: Investido via FII monoativo, controlado pelo BTHF11, detém 37% da EZ Tower Torre B. Atualmente, o edifício está 81% 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 fortemente em seu potencial de valorização. Nosso otimismo se baseia na crescente movimentação de empresas para a região.

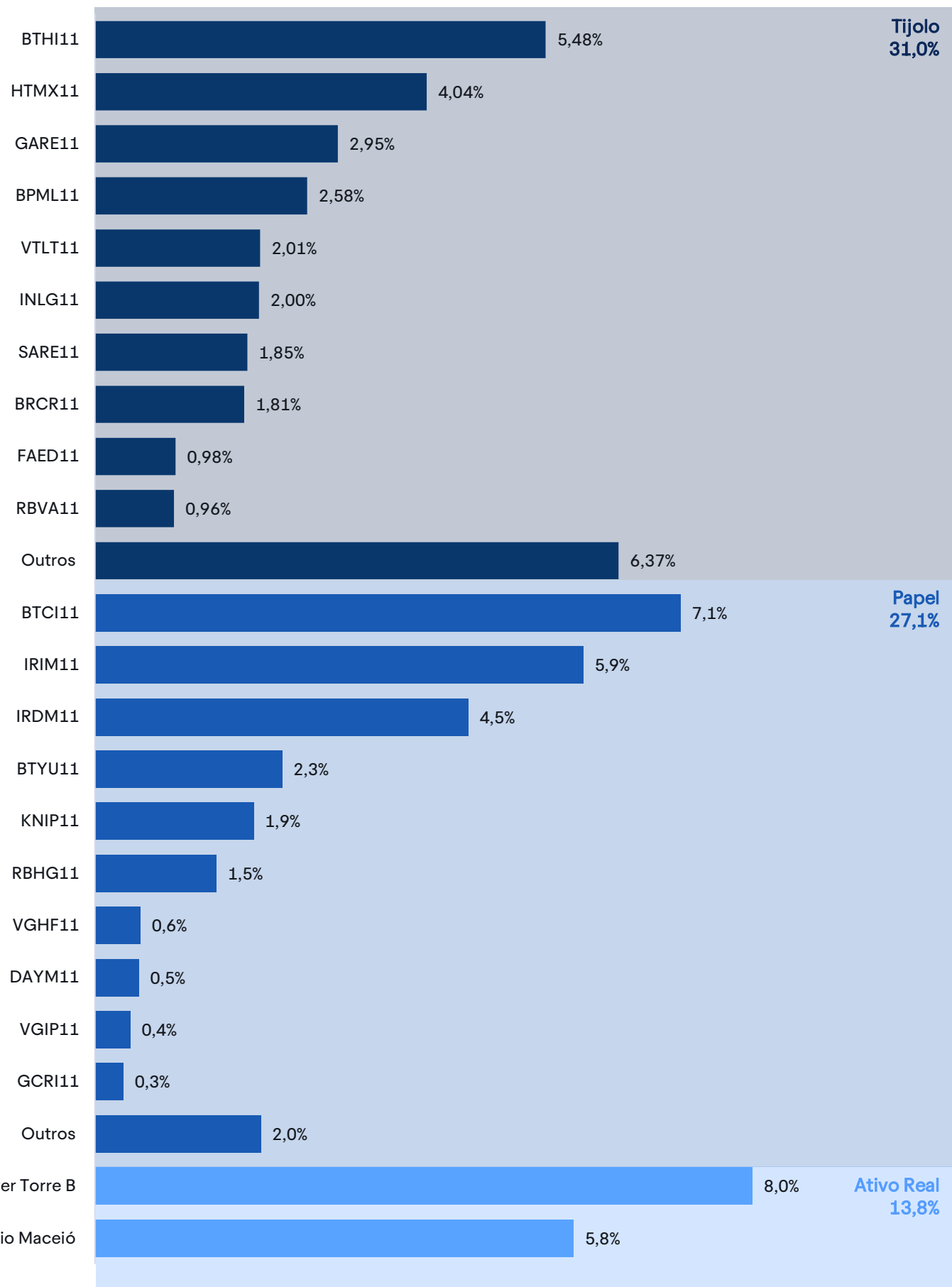
Pátio Maceió: Investido via FII “RE Structured”, também controlado pelo BTHF11, é responsável pela posição de 27% no Shopping Pátio Maceió, que foi adquirido por meio de uma operação estruturada. Em suma, compramos o imóvel de forma parcelada, no qual a vendedor tem um opção de recompra do imóvel num 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	113.034	100,00%	5,4%
Compromissada	Liquidez	CDI	104.834	116,00%	5,0%
Total			217.868	107,70%	10,3%

PL R\$(‘000)

R\$ 2.106.622.844,29

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%
Chandon	SP	O CRI tem por objetivo o desenvolvimento dos empreendimentos Maceió 88 e Sergipe, ambos localizados no bairro de Higienópolis em São Paulo.	29/06/2027	Alienação fiduciária de imóveis, alienação fiduciária de cotas, cessão fiduciária de CCVs, fundo de reserva	74%
Marajoara	SP	O CRI tem por objetivo o desenvolvimento do empreendimento Marajoara Club House, localizado no bairro Interlagos em São Paulo.	08/12/2025	Alienação fiduciária de imóveis, alienação fiduciária de cotas, cessão fiduciária de CCVs e fiança da holding	71%
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 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%

Outubro de 2025:

07/10/2025 – Rendimentos e Amortizações

[Acesse](#)

15/10/2025 – Informe Mensal Estruturado

[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.

