

BTLG11: atualizações e novas operações

Consolidação do FII SARE11 concluída

No final de 2025, o fundo concluiu a incorporação do FII SARE11, em uma transação estruturada via emissão e troca de cotas no valor de R\$ 449 milhões. A operação resultou na adição do Galpão Santo André (SP) ao portfólio do BTLG11 (adquirido por R\$ 2,2 mil/m² e *cap rate* de 12%), além do reforço de liquidez em virtude da incorporação do caixa disponível, da posição em FIIs e dos valores a receber pela venda do CD Barueri (SP). Por fim, a incorporação introduziu dois ativos de lajes corporativas (WT Morumbi e Work Bela Cintra), que já foram devidamente desinvestidos por R\$ 557 milhões, gerando um ganho de capital de R\$ 0,54 por cota.

15ª emissão de cotas: resultado e (rápida) alocação

Após concluir a transação do FII SARE11, o fundo anunciou sua 15ª emissão de cotas, na qual foram captados R\$ 450,5 milhões. Os recursos foram destinados à aquisição dos ativos BTLG Osasco e BTLG Mauá II, ambos localizados no raio de até 30 km de São Paulo, e que, somados, equivalem à adição de 85 mil m² de ABL. Com a aquisição, o fundo elevou sua exposição ao raio de até 30km de São Paulo para 38%.

Carteira e momento operacional

Diante dessas movimentações, o fundo atingiu R\$ 5,5 bilhões de patrimônio líquido e ampliou sua ABL total para 1,4 milhão de m². Em termos de vacância, esta segue controlada no patamar de 2,9%, ao passo que o prazo de vencimento dos contratos segue com um bom espaçamento, sendo a maior parte (51% da receita) com vencimento a partir de 2029. Em termos das obrigações financeiras e alavancagem, avaliamos que a situação está controlada, dada a boa exposição de caixa que o fundo possui (~R\$ 560 milhões) e a posição em cotas de FIIs líquidos para arcar com as obrigações com vencimento ao longo de 2026.

Elevação de dividendos e precificação ainda atrativa

Em função dessas movimentações, a gestão recentemente elevou o *guidance* de dividendos para o intervalo entre R\$ 0,78 e R\$ 0,84 por cota, além de ter reajustado os dividendos efetivamente pagos para R\$ 0,80 por cota em fevereiro. Nas nossas estimativas, o BTLG11 apresenta atualmente um potencial de valorização de 2% frente ao nosso preço-alvo e uma TIR implícita nominal de 12,5% ao ano. Esse patamar reforça a atratividade do fundo dentro do segmento, combinando portfólio de alta qualidade, geração recorrente de rendimentos e execução estratégica e tática consistente da gestão.

BTG Pactual Equity Research Fundos Listados

Daniel Marinelli

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Matheus Oliveira

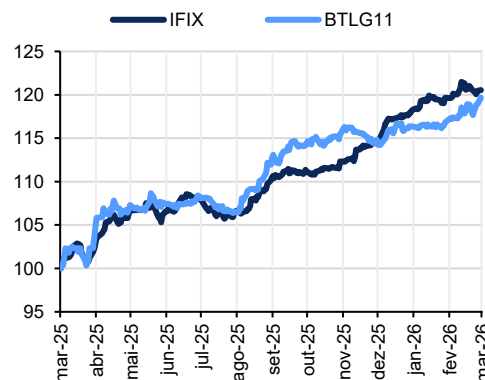
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Fundo	BTLG11
Recomendação:	Compra
Preço alvo:	R\$ 106,0
Preço:	R\$ 103,9
Upside (%):	2,05%
P/VPA:	1,01x
DY anualizado:	9,24%
ADTV:	R\$ 17,8 milhões
Relatório de Gestão:	Link

Características

Data de início:	Agosto de 2010
Gestora:	BTG Pactual
Administradora:	BTG Pactual
Taxa de Adm. (%PL):	0,90% a.a.
Performance:	Não há

BTLG11 – Performance LTM



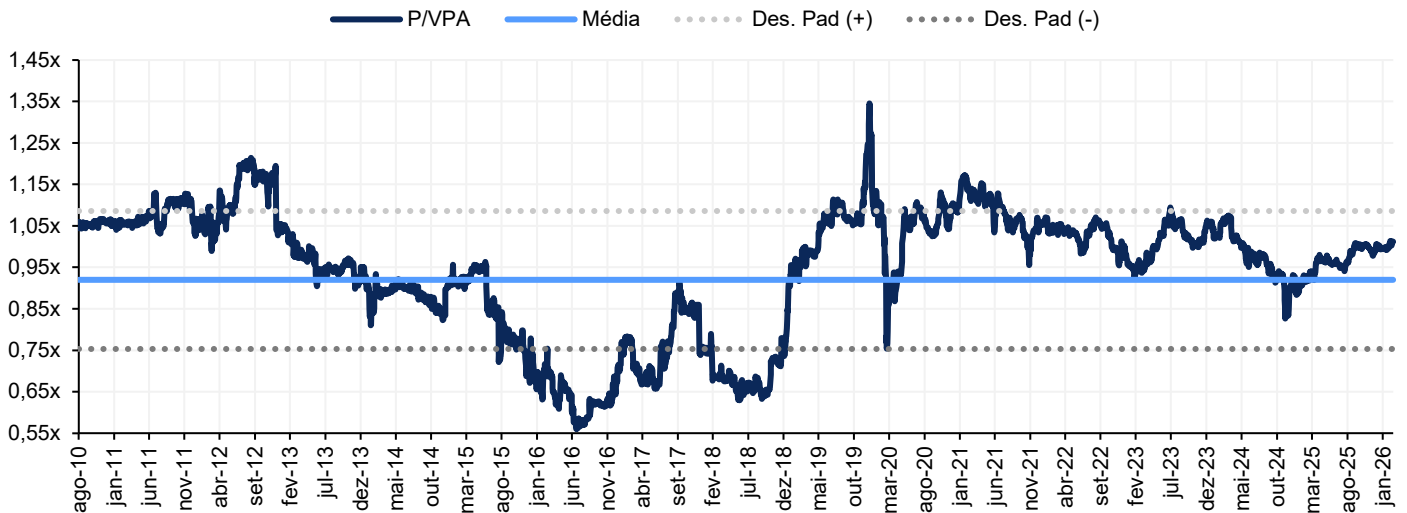
Fonte: Economática e BTG Pactual

BTLG11 – Informações operacionais

ABL Total (m²)	Vacância Financeira	Nº de Ativos	Alavancagem¹
1,4 milhão	2,9%	34	4,1%

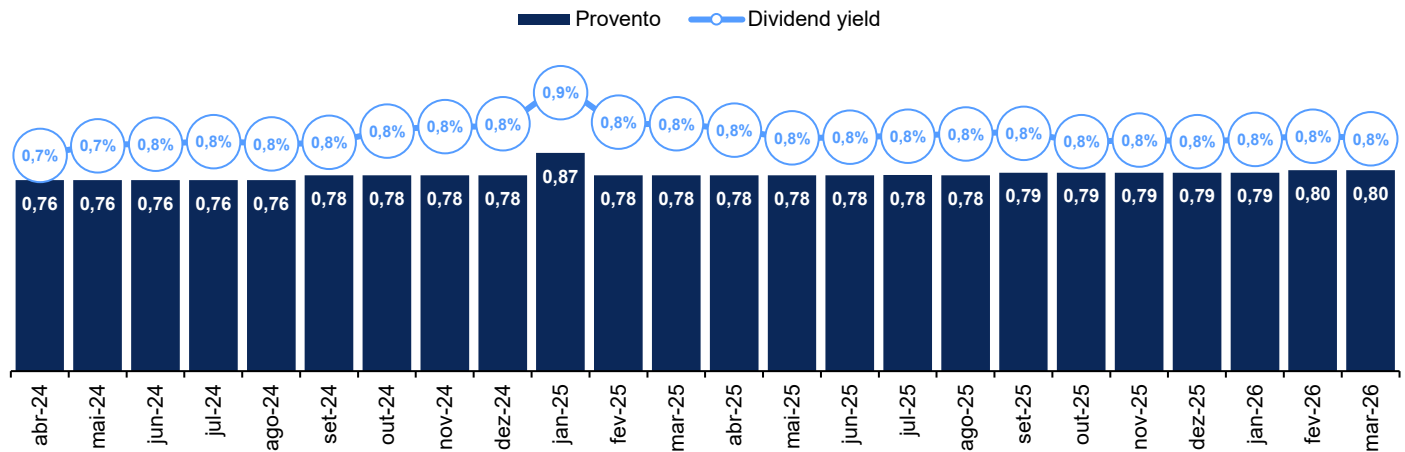
Fontes: Relatório Gerencial e BTG Pactual. ¹Estimada para o final de 2026.

BTLG11 – Histórico P/VPA (desde o início)



Fontes: Economática e BTG Pactual.

BTLG11 – Histórico de dividendos (24M)



Fontes: Economática e BTG Pactual.

BTLG11 – Resumo de estimativas e múltiplos de valuation

Demonstração de Resultados	2023	2024	2025	2026E	2027E
Renda de Aluguéis	186.221	246.616	377.202	444.715	468.557
Despesa Imobiliária	(5.890)	(6.037)	(9.480)	(2.834)	(2.441)
Taxa de Administração	(24.478)	(48.534)	(44.715)	(49.882)	(49.447)
Resultado Operacional (EBIT)	155.853	192.046	323.007	391.998	416.669
Receita Financeira	34.286	119.888	78.147	80.381	44.166
Despesa Financeira	(18.048)	(12.378)	(12.778)	(18.419)	(22.949)
Resultado não-recorrente	45.281	64.563	40.898	27.078	0
Lucro Líquido	217.372	364.119	429.274	481.039	437.887
Lucro/cota (EPS)	9,23	9,20	9,61	9,02	8,21
FFO/cota (FFOPS)	7,31	7,57	8,69	8,52	8,21

Balanco Patrimonial	2023	2024	2025	2026E	2027E
Caixa e Aplicações Financeiras	383.331	569.467	521.856	16.025	26.100
A receber	28.629	185.873	81.651	79.684	79.684
Cotas de Filis	105.520	264.659	563.224	520.429	520.429
Imóveis	2.556.241	4.642.702	5.196.707	5.264.866	5.276.519
Ativo Total	3.073.721	5.662.700	6.363.438	5.881.005	5.902.732
Obrigações	70.190	80.118	31.057	66.176	66.009
Obrigações por compra de ativos	206.450	1.132.497	834.689	298.769	298.769
Passivo Total	276.639	1.212.615	865.745	364.945	364.778
Patrimônio Líquido	2.797.081	4.450.086	5.497.692	5.516.060	5.537.954

Valuation	2026E	2027E
Dívida Líquida (R\$/mm)	223,66	213,59
Índice de endividamento (%)	4,1%	4,1%
Cap Rate (%)	8,0%	8,4%
FFO Yield (%)	8,2%	7,9%
Dividend Yield (%)	8,3%	7,5%
P/B	1,00x	1,00x
P/FFO	12,20	12,65

Fontes: Economatica e BTG Pactual.

Disclaimers

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificação

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:

- (i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;
- (ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculadas ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.

Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.

Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:

- (i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes;
- (ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão;
- (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis;
- (iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.

Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.

Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.

Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.

A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.

Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.

Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório.

Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou possa ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.

O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.

Para obter um conjunto completo de *disclosures* associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse: www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx