

20 . m a r . 2025

LVNT

UP
DA
TE

FIAGRO

Relatório Mensal



Analista
Victor Sartori



Analista
Eduardo Rahal
CNPI-T 8204



Analista
Leonardo Verissimo
CNPI -9418



Mensal – FIAGRO

1 – Estrutura do Fiagro

No mês de setembro de 2024, tivemos a publicação da nova instrução da CVM (Resolução CVM nº214) perante a regulamentação dos **Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas do Agronegócio (FIAGRO)**, que foram estabelecidos novos artigos que visam aprimorar a transparência, governança e a proteção dos investidores.

Essa classe ficou extremamente popular, mas enfrentam uma regulamentação frágil. Os tipos de investimentos permitidos aos gestores não eram claramente definidos, e as penalidades aplicáveis em casos de irregularidades não pareciam ser suficientes. Além disso, **os informes e relatórios eram limitados, e não existiam regras específicas para a convocação de assembleias**, que costumavam ser unilaterais, dessa forma, podendo prejudicar os investidores. A integralização de cotas poderia ocorrer sem uma avaliação formal, e as diretrizes sobre investimentos em participação de sociedades careciam de clareza. Esses e outros pontos serão discutidos ao longo deste relatório.

Inicialmente as principais alterações foram, (i) Definição e Diversificação de ativos para investimento; (ii) Transparência e Relatórios; (iii) Governança, Participação e Direito dos Cotistas; (iv) Integralização de Cotas; (v) Alterações nas Vedações e Penalidades; (vi) Representantes dos Cotistas; (vii) Prazo para implementação e adaptação.

(i) Definição de Ativos Para Investimento

A nova regulamentação amplia significativamente a definição de ativos permitidos nos Fiagros, incluindo ativos como, créditos de carbono, imóveis rurais, participações em sociedades do agronegócio e certificados de recebíveis (CRI e CRA).

(ii) Transparências e Relatórios

A introdução de três novos suplementos (O, P e Q) para informes mensais, lâminas de informações básicas e informes anuais respectivamente. Os fiagros agora são obrigados a fornecer informações mais detalhadas e frequentes aos cotistas, permitindo um acompanhamento mais próximo da performance e das decisões de investimento.

(iii) Governança, Participação e Direito dos Cotistas

Com a introdução do Anexo Normativo VI, a Resolução CVM nº 214 estabelece regras específicas e detalhadas para a operação dos fiagros. A nova regra que permite que cotistas com pelo menos 5% das cotas emitidas convoquem assembleias. As assembleias ordinárias devem ser convocadas com trinta dias de antecedência; enquanto as assembleias extraordinárias devem ser em quinze dias de antecedência.

(iv) Integralização de Cotas

Agora existe a exigência de que a integralização das cotas seja realizada em moeda corrente ou ativos, acompanhada de um laudo de avaliação para imóveis. A avaliação dos imóveis pode ser avaliada pelo administrador, gestor ou terceiro independente, respeitando as normas.

(v) Alterações nas Vedações e Penalidades

As vedações mais rigorosas impostas à atuação dos gestores nos FIAGRO visam prevenir conflitos de interesse e proteger os interesses dos cotistas. Todos os pontos a seguir podem ser modificados, caso seja aprovado em assembleia dos cotistas.

Foi vedado, **(i)** aplicar no exterior os recursos que forem captados no País; **(ii)** aplicar recursos em sociedades nas quais participem o administrador, o gestor, consultores, os membros de comitês ou conselhos e cotistas titulares de cotas representativas de 5% (cinco por cento) do patrimônio da classe investidora, seus sócios e respectivos cônjuges, individualmente ou em conjunto, com porcentagem superior a 10% (dez por cento) do capital social votante ou total. Ou, quaisquer pessoas que, estejam envolvidas, direta ou indiretamente, na estruturação financeira da operação de emissão dos valores mobiliários a serem subscritos pela classe de cotas, ou façam parte de conselhos de administração, consultivo ou fiscal da sociedade a ser investida, antes do primeiro investimento por parte da classe de cotas investidora. **Texto retirado da resolução CVM nº 214 e adaptado pela equipe LVNT Inside Corp.**

A Resolução CVM nº 214 estabelece penalidades claras para infrações graves, como a falta de controle sobre créditos de carbono e falhas nas divulgações de informações.

(vi) Representantes de Cotistas

A criação de representantes dos cotistas, com obrigações de fiscalização e emissão de opiniões, fortalece a representação dos interesses dos investidores

(vii) Prazo para implementação e adaptação.

Os prazos de implementação definidos na nova resolução, com a entrada em vigor em março de 2025 e um período de adaptação até setembro de 2025, oferecem aos FIAGRO tempo suficiente para se ajustarem às novas exigências.

Essas alterações visam não apenas aumentar a transparência e a governança dos Fiagro, mas também garantir que os interesses dos cotistas sejam melhor protegidos. A nova regulamentação tenta estabelecer um ambiente mais seguro e eficiente para os investidores, permitindo uma atuação mais robusta nas cadeias produtivas do agronegócio.

Abaixo, **uma tabela mostrando os principais aspectos, a estrutura antiga e a nova estrutura (após a Resolução CVM nº 214).**

Estrutura dos Fiagro: Comparação Antiga vs. Nova		
Aspecto	Estrutura Antiga	Nova Estrutura (Após Resolução CVM nº 214)
Definição de Ativos	Ativos não eram claramente definidos.	Inclusão de ativos como créditos de carbono, imóveis rurais, participações em sociedades, e certificados de recebíveis.
Regulamentação	Regulação básica estabelecida, com lacunas em definições e procedimentos.	Regras específicas e detalhadas com o Anexo Normativo VI, estabelecendo diretrizes claras para operações.
Informes e Relatórios	Requisitos de informação limitados e pouco detalhados.	Introdução de três suplementos: O (informe mensal), P (lâmina de informações básicas), Q (informe anual), com exigências rigorosas de divulgação.
Convocação da Assembleia	Sem regras específicas; convocação era unilateral e sem formalidade.	Cotistas com 5% das cotas emitidas podem convocar a assembleia; maior transparência nas informações disponibilizadas, exigindo documentação prévia.
Integralização de Cotas	Podia ser feita sem necessidade de avaliação formal, tornando o processo menos rigoroso.	A integralização deve ser feita em moeda corrente ou ativos, com a necessidade de um laudo de avaliação para imóveis, garantindo a precisão das informações.
Participação em Sociedades	Não havia regras claras sobre investimento em sociedades.	Regras definidas sobre a participação em sociedades, com limitações claras quanto a conflitos de interesse e proibições relacionadas a sociedades onde administradores tenham participação.
Vedações para Gestores	Algumas vedações existiam, mas eram pouco detalhadas e frequentemente interpretativas.	Vedações claras quanto a conflitos de interesse e limites de investimento em sociedades relacionadas, aumentando a responsabilidade dos gestores.
Penalidades	Penalidades limitadas e menos rigorosas, dificultando a responsabilização.	Penalidades definidas para infrações graves, como não controle de créditos de carbono e falhas na divulgação de informações, garantindo maior responsabilização.
Participação do Cotista	Participação e representação dos cotistas eram menos formalizadas, com pouca estrutura.	Criação de representantes dos cotistas, com obrigações de fiscalização e emissão de opiniões, garantindo uma representação efetiva dos interesses dos cotistas.
Prazos de Implementação	Estrutura fixa sem prazos específicos para ajustes ou adaptações.	Novas regras entram em vigor em março de 2025, com prazos específicos para adaptação até setembro de 2025.

Fonte: LVNT Inside Corp

Dados do Mercado

Atualmente temos 40 FIAGROS protocolados junto a B3, que somam o montante total de 10,4 bilhões de reais. Como a lei está prestes a completar dois anos, a classe de ativos ainda é muito nova, o que não permite um estudo mais amplo em diversos aspectos. Temos como o primeiro fundo registrado, o GCRA11, da Galápagos, que teve início em agosto de 2021 e em sua primeira oferta foi destinada para investidores institucionais numa oferta 476, só indo ao mercado em geral após a segunda oferta, sendo uma 400, tendo ao todo mais de 2 anos.

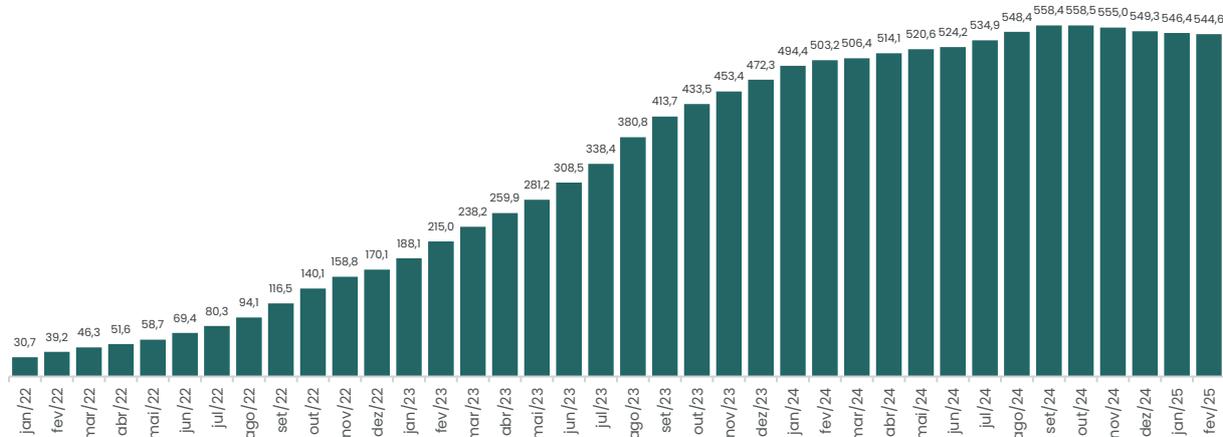
Quanto ao crescimento desta indústria, não se pautou apenas em número de fundos, mas também na quantidade de investidores. Em janeiro de 2022 a categoria contava com aproximadamente 30.700 investidores, **tendo um estoque (e aqui entendemos patrimônio líquido dos fundos), de R\$ 1,4 bilhão**. Ao final do ano de 2022, o estoque representava R\$ 6 bilhões, ao final de 2023 este número já ultrapassa os R\$ 10,8 bilhões, o último dado divulgado sobre 2024, apresenta um estoque de R\$ 10,6 bilhões. Enquanto o número mais atualizado de investidores é de 544,6 mil, sendo 543.693 pessoas físicas. Apresentando um crescimento de 189% desde jan/23.

A custódia das pessoas físicas é muito mais expressiva do que em fundos imobiliários onde estes são majoritariamente institucionais. Com um número impressionante de 90,9% a custódia destes fundos está nas mãos de pessoas físicas, **enquanto no volume negociado este percentual no último mês foi de 55,3%**.

Como muitos destes fundos são negociados na base 10, ou seja, a cota patrimonial na primeira emissão é de R\$ 10,00, **temos um número elevado de negócios na base, sendo que no ano de 2022 o número total de negócios foi 190,8 milhões de negócios**, o que na base de 252 dias úteis representa 757.142 negócios por dia, mas já no último mês, tiveram 45,4 milhões de negócios. O ADTV no último mês foi de R\$ 26,3 milhões.

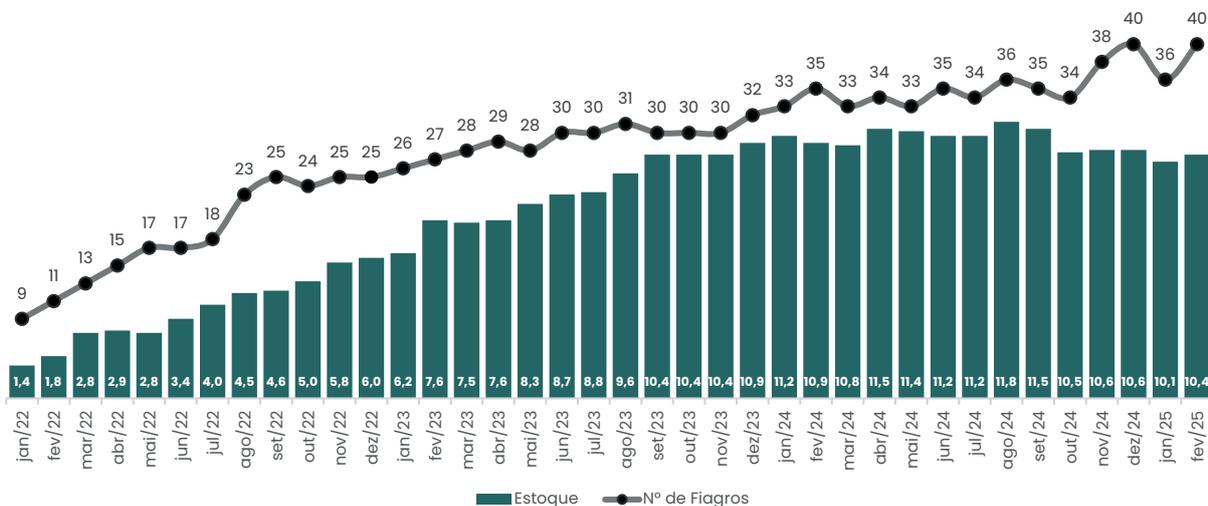
Dos 40 fundos que são negociados em bolsa, 12 tem mais de R\$ 500 mil de liquidez média diária possuindo mais de 5 mil cotistas, e estes serão a nossa base para análise. **Os fundos mais negociados nos últimos 12 meses foram KNCA11 (15,92% do volume total), RURA11 (14,18%), e VGIA11 (9,10%) da Kinea, Itaú Asset e Valora respectivamente**.

Nº Investidores (mil)



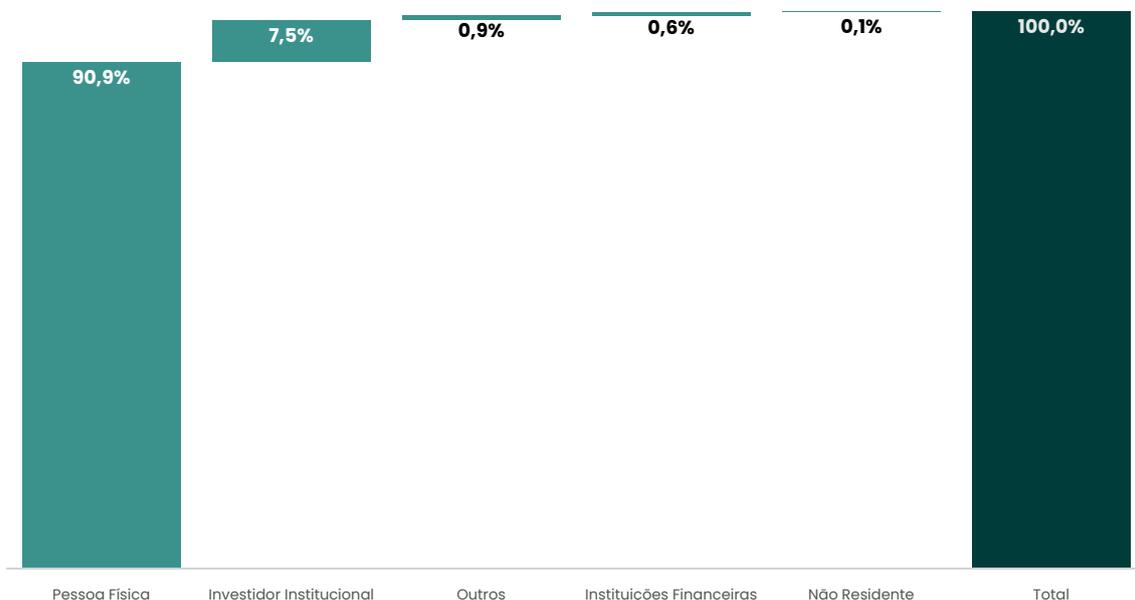
Fonte: Boletim mensal de Fiagros da B3 | Elaboração: LVNT Inside Corp

Estoque (R\$ bilhões) e Nº de Fiagros



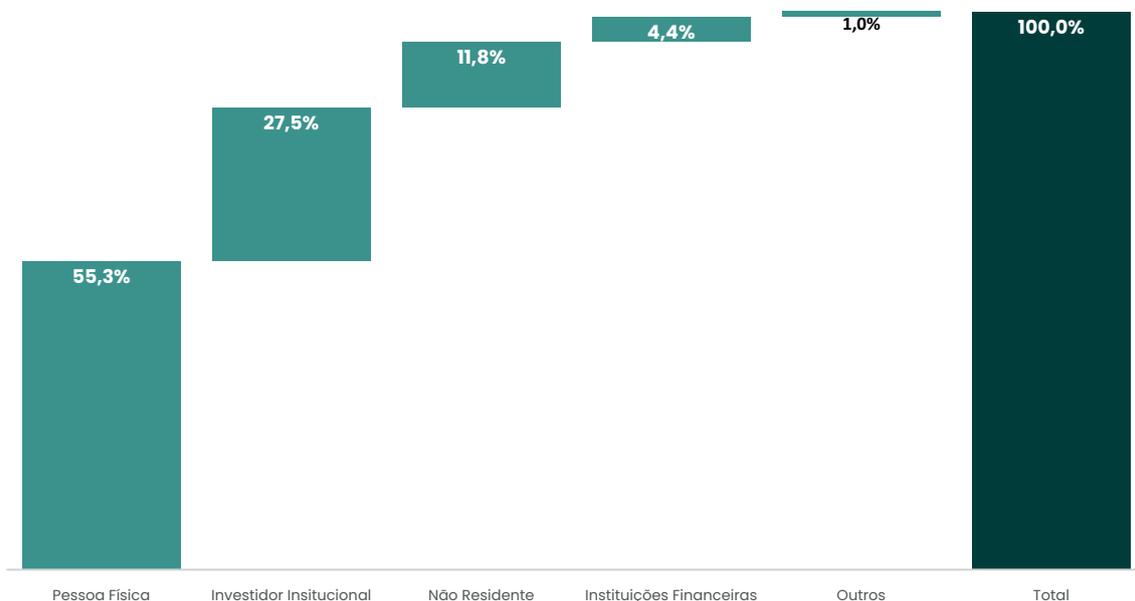
Fonte: Boletim mensal de Fiagros da B3 | Elaboração: LVNT Inside Corp

Posição em Custódia



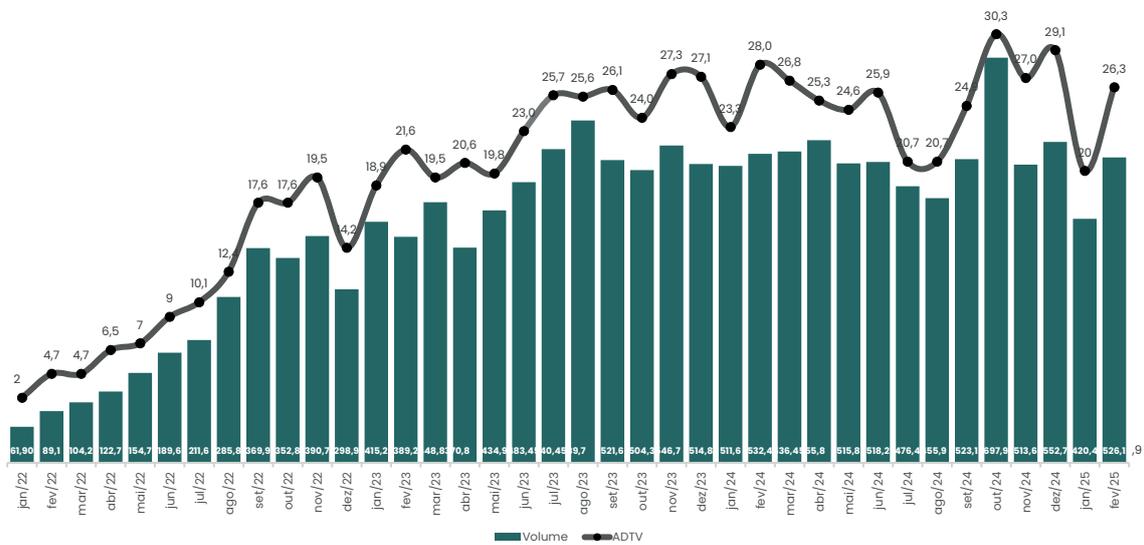
Fonte: Boletim mensal de Fiagros da B3 | Elaboração: LVNT Inside Corp

Participação no Volume Negociado



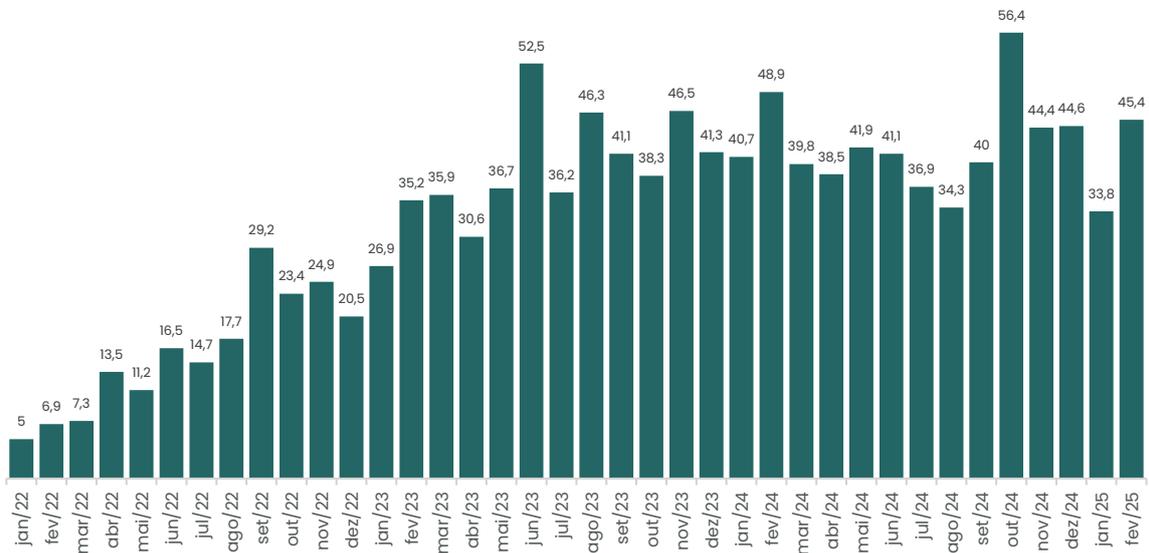
Fonte: Boletim mensal de Fiagros da B3 | Elaboração: LVNT Inside Corp

Volume (R\$ milhões) e ADTV (R\$ milhões)



Fonte: Boletim mensal de Fiagros da B3 | Elaboração: LVNT Inside Corp

Nº de Negócios (R\$ milhões)



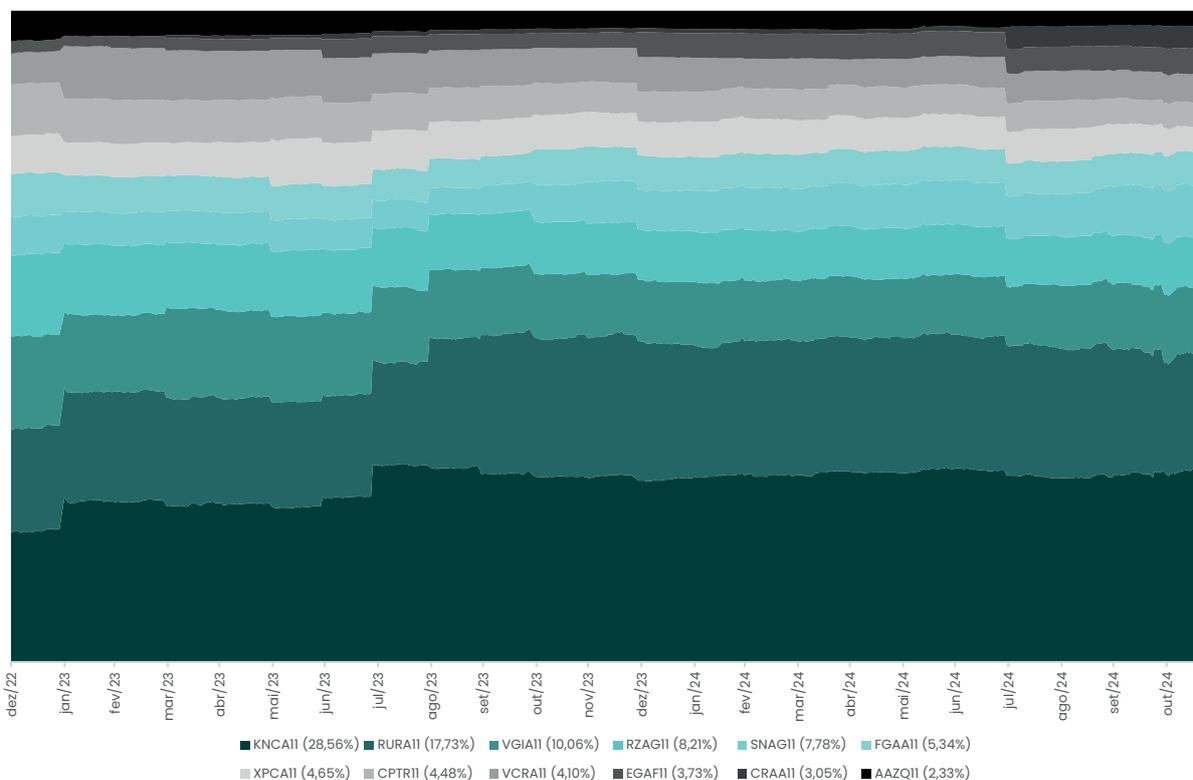
Fonte: Boletim mensal de Fiagros da B3 | Elaboração: LVNT Inside Corp

Índice de Fiagros LVNT Inside Corp

Elaboramos gráficos com base nos Fiagros recomendados, ponderados pelo peso de cada Fundo de acordo com seu valor de mercado sobre o valor de mercado total dos Fiagros recomendados.

No gráfico abaixo temos o valor de mercado dos fundos, para identificarmos os que mais cresceram na janela e os que mais perderam espaço de mercado. **Os maiores Fundos são: KNCAII (28,56%), RURAII (17,73%) e VGIAII (10,06%).**

Valor de Mercado por Ativo (%)



Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

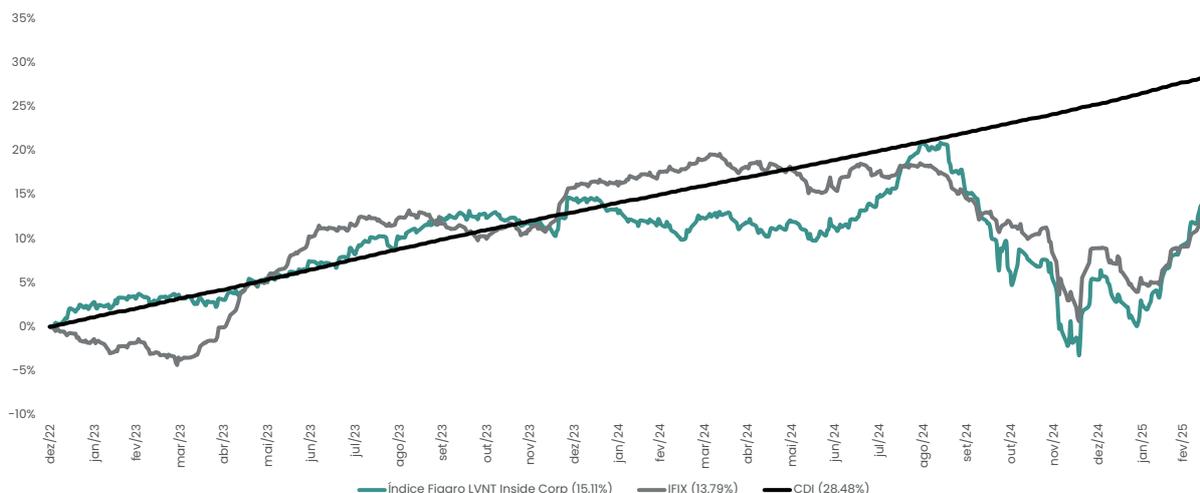
Ativo	Valor de Mercado	Exposição no Valor de Mercado
KNCA11	R\$ 2.040.112.350	28,56%
RURA11	R\$ 1.266.387.116	17,73%
VGIA11	R\$ 718.442.022	10,06%
SNAG11	R\$ 555.774.230	7,78%
RZAG11	R\$ 586.508.464	8,21%
FGAA11	R\$ 381.389.059	5,34%
XPCA11	R\$ 332.318.455	4,65%
VCRA11	R\$ 293.137.971	4,10%
CPTR11	R\$ 320.281.664	4,48%
EGAF11	R\$ 266.181.371	3,73%
CRAA11	R\$ 217.598.342	3,05%
AAZQ11	R\$ 166.338.005	2,33%
Total	R\$ 7.144.469.048	100,00%

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

No gráfico abaixo elaboramos o retorno do índice de Fiagro desde o primeiro dia útil de 2023 até o último dia útil do mês vigente, em comparação inserimos também o retorno do CDI e do IFIX no período. O Índice é elaborado considerando o valor de mercado dos ativos, de forma a ponderar cada Fundo de acordo com seu respectivo peso, junto a isto, extraímos o retorno do Fundo na janela, este retorno considera a variação da cota somado aos rendimentos distribuídos no período (retorno total), e então ponderamos pelo respectivo peso de cada ativo dentro do índice. Este método é o mesmo usado pelo IFIX. Nossa tentativa é trazer um benchmark aos Fiagros, já que a exposição ao Crédito Agrícola possui um risco diferente do Crédito Imobiliário.

Este gráfico foi montado para ser evoluído com o tempo e assim enxergar o track record dos Fiagros e ser mostrado como um benchmark dos principais Fundos, bem como, vemos quais fundos se destacaram e entregaram retornos acima deste benchmark.

Retorno Total Índice LVNT Inside Corp, CDI e IFIX



Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Fundos Recomendados

Dado o histórico turbulento dos Fiagros, somado ao forte movimento de euforia no início da classe de ativos, muito por conta dos rendimentos elevados que são distribuídos, em razão das carteiras de crédito estarem posicionados em Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA) indexadas ao CDI, **adotaremos um tom de cautela com esta classe.**

Nosso primeiro filtro foi de liquidez e quantidade de negócios, visando mitigar alguns riscos de mercado. Optamos por fundos que possuem mais de 12 meses de negociação, o que nos permite avaliar o resultado apresentado no curto período e alocação realizada. Outro ponto que nos chama atenção e se torna fundamental neste momento é a análise subjetiva das equipes de gestão e das carteiras de crédito, onde priorizamos fundos que possuem gestão com histórico e conhecimento no agronegócio.

Não recomendamos a compra de fundos com ágio sobre o valor patrimonial, limitando ao preço-teto.

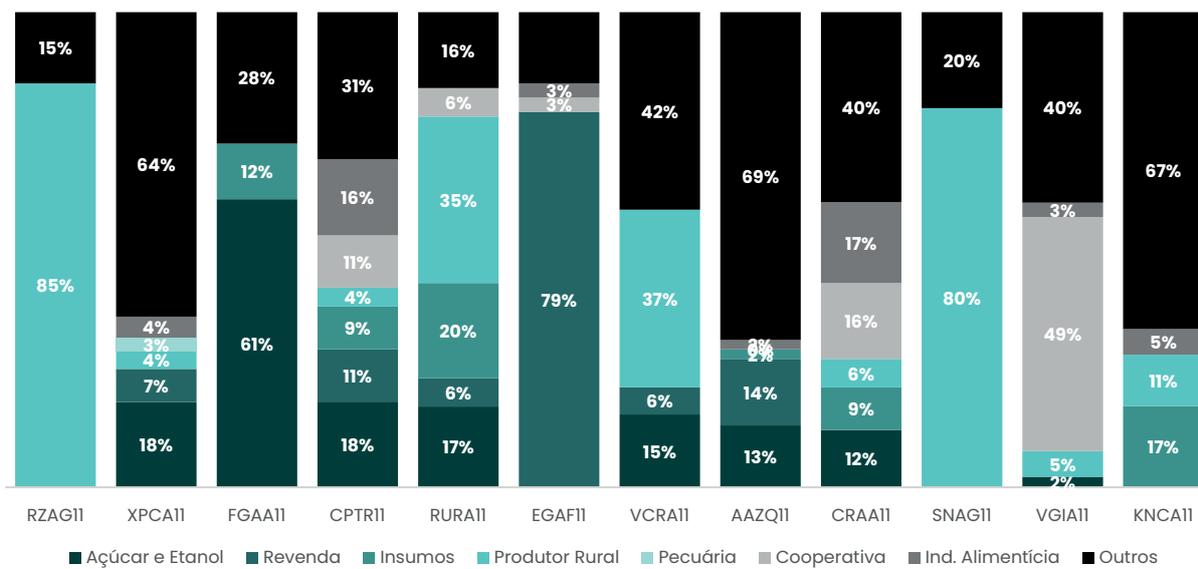
Ticker	Exposição Índice Fiagro LVNT	Alocação	D.Y. 1M	D.Y. 12M	Valor de Mercado	Volume Negociado Média 3M (R\$ mil)	P/VP	Valor Patrimonial	Fechamento	Preço-teto	Recomendação
KNCA11	28,56%	CDI+/IPCA+	1,27%	13,50%	R\$ 2.040.112.350	R\$ 3.866	0,93x	R\$ 101,98	R\$ 94,45	R\$ 101,98	COMPRAR
RURA11	17,73%	CDI+	1,07%	13,50%	R\$ 1.266.387.116	R\$ 2.718	0,78x	R\$ 10,16	R\$ 7,91	R\$ 9,15	COMPRAR
VGIA11	10,06%	CDI+	1,44%	16,25%	R\$ 718.442.022	R\$ 1.531	0,86x	R\$ 9,65	R\$ 8,31	R\$ 8,40	MANTER
RZAG11	8,21%	CDI+	1,39%	15,20%	R\$ 586.508.464	R\$ 1.326	0,90x	R\$ 9,61	R\$ 8,62	R\$ 8,66	MANTER
SNAG11	7,78%	CDI+/IPCA+	1,20%	13,55%	R\$ 555.774.230	R\$ 1.444	0,90x	R\$ 10,20	R\$ 9,15	R\$ 10,25	COMPRAR
FGAA11	5,34%	CDI+	1,36%	14,95%	R\$ 381.389.059	R\$ 1.037	0,88x	R\$ 9,63	R\$ 8,46	R\$ 9,63	COMPRAR
XPCA11	4,65%	CDI+/IPCA+	1,37%	13,36%	R\$ 332.318.455	R\$ 919	0,77x	R\$ 9,51	R\$ 7,30	R\$ 8,56	MANTER
CPTR11	4,48%	CDI+/IPCA+	1,10%	9,65%	R\$ 320.281.664	R\$ 2.151	0,79x	R\$ 9,80	R\$ 7,74	R\$ 8,75	MANTER
VCRA11	4,10%	CDI+/IPCA+	1,50%	18,63%	R\$ 293.137.971	R\$ 668	0,61x	R\$ 104,15	R\$ 63,81	R\$ 93,73	COMPRAR
EGAF11	3,73%	CDI+	1,48%	16,70%	R\$ 266.181.371	R\$ 739	0,86x	R\$ 98,94	R\$ 84,99	R\$ 98,59	COMPRAR
CRAA11	3,05%	CDI+/IPCA+	1,20%	13,99%	R\$ 217.598.342	R\$ 903	0,90x	R\$ 101,72	R\$ 91,82	R\$ 100,00	COMPRAR
AAZQ11	2,33%	CDI+/Pré	1,37%	17,99%	R\$ 166.338.005	R\$ 574	0,80x	R\$ 8,62	R\$ 6,92	R\$ 7,77	MANTER
Média P.	-	-	1,28%	14,27%	R\$ 1.053.276.887	R\$ 2.251	0,85x	-	-	-	-

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Gráfico de Composição por Cultura e Setorial

Elaboramos um gráfico, que demonstra a exposição por segmento, **para entendermos melhor a diversificação na carteira e os principais riscos.**

Exposição por Segmento



Fonte: Relatórios Gerenciais | Elaboração: LVNT Inside Corp

Teses de Investimento

Valora CRA • VGIA11

É o Fiagro da Valora, que tem como objetivo a alocação unicamente em CRAs. Seu patrimônio líquido é de R\$ 811 milhões (alavancagem de 8,4% dos ativos do Fundo), está 100,47% alocado em ativos alvos, sendo estes ativos distribuídos em 29 operações, todas indexadas ao CDI e com spread de CDI + 4,99%.

Sua taxa de administração é de 1,15% ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo, além desta, existe a taxa de performance, que se dá por 10% sobre o que exceder o CDI. Ainda tem uma taxa de escrituração de 0,05% a.a.

O fundo possui reserva que não foi distribuída de R\$ 0,002/cota. Encerrou o mês com 168.593 cotistas.

A alocação dos principais segmentos do portfólio se dá por, Distribuidora (40,0%), Cooperativa (49,3%) e Produtor (5,4%). **Os principais devedores são Fiagril (28,68% do PL), Belagrícola (8,89%) e Languiru (8,89%), isto se dá pois possuem várias tranches dos mesmos devedores.**

Riza Agro • RZAG11

Fundo do agronegócio, que busca ativos nas cadeias produtivas agroindustriais, com foco em origem própria e que possa proporcionar risco x retorno x liquidez. Iniciou suas atividades em outubro de 2021, já passou por 2 emissões e atualmente conta com 78.921 cotistas.

Possui taxa de administração de 1,15% e taxa de performance de 10% acima do CDI. São ao todo 39 ativos na carteira, 100% deles são indexados ao CDI e a duration da carteira é de 2,11 anos.

A separação das principais culturas do portfólio se dá por 45% Soja, 14% milho e 19% semente de Soja. O spread médio da carteira sobre o CDI é de + 4,88%.

Último rendimento distribuído foi de R\$ 0,12/cota, equivalente a um dividend yield de 1,58% a.m. ou 18,97% a.a. além de possuir uma liquidez média diária de R\$ 1,45 milhões.

Kinea Crédito Agro • KNCA11

Fundo voltado para o agronegócio que conta com a expertise do time da Kinea, este Fundo tem um patrimônio líquido de R\$ 2,20 bilhões, tem por objetivo investir seu patrimônio em CRAs, CRIs, cotas de Fiagros, LCAs e LCIs.

Seu último rendimento distribuído foi de R\$ 1,20/cota, ainda realiza reservas mês a mês, de forma que finalizou o mês com R\$ 0,87/cota de reservas que irão ajudar o Fundo a linearizar seus rendimentos ao longo dos meses. Sua base de cotistas é composta por 70 mil investidores, sua taxa média de aquisição dos CRAs indexados é de CDI + 4,45% a.a. e IPCA + 8,09% a.a.

Ao final de fevereiro, o Fundo estava com 92,8% em CRAs, 15,5% FIDCs e Caixa de 3,0%. A alavancagem do fundo é equivalente a 11,3% do PL. A indexação da carteira está entre CDI com 55,0% do PL, já a indexada ao IPCA é de 42,3% e 2,7% em Selic que seria o caixa e instrumentos de caixa. **Os principais segmentos dos devedores são Bioenergia (31,7%), Produção de Insumos (11,2%) e Citricultura (10,8%).**

Principais ativos no portfólio, um indexado ao CDI, Grupo Darli (6,3%), Coruripe (5,4%) e 1 indexado ao IPCA sendo estes, CRA Cocal (4,2%).

XP Crédito Agrícola • XPCA11

Fundo de agro em que a gestora é a XP Vista Asset e administrador é a XP Investimentos, **cobra taxa de administração de 1,00% a.a. e taxa de performance de 10% sobre o que exceder 100% do CDI. Conta com 100 mil cotistas e seu patrimônio líquido é de R\$ 432,8 milhões.**

Do seu PL, 76,2% estão alocados em CRAs, 12,9% em Cotas FIDC Fiagro e 10,9% em caixa. Sendo os principais setores investidos são, Usina de A&E (23,8%), Cooperativa (12,8%) e Etanol e Milho (11,3%). Seus CRAs são divididos em mais de 15 estados brasileiros e tem duration de 1,64 anos.

Sobre suas taxas médias de aquisição, são de CDI + 4,85% e IPCA + 8,32%. Seus principais ativos são, OPI Crédito Agrícola FIDC (8,4%), CRA Solubio III (5,5%) e CRA FS Bio II (5,2%).

Seu último rendimento distribuído foi R\$ 0,02/cota, equivalentes a um dividend yield de 0,75% no mês

O fundo no mês de setembro/24 teve uma surpresa, vendo um de seus devedores pedir recuperação judicial, sendo este, a Agrogalaxy, que afetou o mercado agro como um todo.

FG/Agro • FGAA11

O Fundo FGAA11 realizou seu IPO em janeiro de 2022 e é destinado a investidores em geral. A taxa de administração é de 1,15% sobre o patrimônio líquido (PL), **e a taxa de performance é de 10% sobre o que exceder 100% do CDI. Atualmente, a base de cotistas do fundo é composta por 50.144 investidores.**

A gestora FG/A possui mais de 20 anos de experiência no agronegócio, tendo originado e estruturado mais de R\$ 28 bilhões. A expertise da consultoria e da gestora está no setor sucroenergético, com foco em oportunidades no crédito corporativo, balanços auditados e não concentrados, e empresas com faturamento entre R\$ 500 milhões a R\$ 1 bilhão.

O fundo busca manter um guidance de rentabilidade de CDI + 3%, com a possibilidade de alcançar CDI + 4% se as condições de mercado forem favoráveis.

A última distribuição de rendimentos do fundo foi de R\$ 0,115 por cota, equivalente a um dividend yield de 1,43% ao mês sobre o valor de mercado do fundo. O desconto sobre o valor patrimonial, na data de elaboração deste relatório, é de 13% (P/VP de 0,87x).

Atualmente, a carteira é composta principalmente pela alocação de carregos (63,2%), estratégia de giro (29,0%), caixa (6,7%), que rende a 100% do CDI, e Fiagros (1,2%).

Os cinco maiores devedores são WD (13,9%), Alcoeste (13,4%), Sertran (9,5%), Jalles (7,7%) e Usina Sonora (6,7%). A diversificação setorial é composta por: Sucroenergético (60,6%), Fertilizantes (11,7%) e Transportes (9,5%). A exposição geográfica é distribuída entre São Paulo (47%), Minas Gerais (18%) e Goiás (16%).

Suno Agro • SNAG11

Fiagro da Suno, que iniciou em julho de 2022 e tem por objetivo investir de modo amplo nas cadeias do Agronegócio, explorando tanto atividades de natureza imobiliária quanto as relacionadas a produção do setor. Sua taxa de administração é de 0,91% e não há taxa de performance.

Sua última distribuição de rendimentos foi de R\$ 0,11/cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 16,42% sobre a cota patrimonial (R\$ 10,19), realiza reservas de lucros que atualmente são de R\$ 0,06/cota. Sua base de cotistas é composta por mais de 110 mil investidores.

Possuí atualmente, 11 ativos, com 263 devedores, taxa média dos papéis de CDI + 3,68%, IPCA + 8,13% e duration de 4,85 anos. **Os principais ativos são, CRA Pulverizado Boa Safra (54,9% do PL), CRA Cultura (8,7%) e CRA Ruiz Coffes (8,0%).** A exposição por setor é entre Revendas e Produtores (63,6%), Café (11,2%), Laticínios (9,0%) e Fornecedor (8,1%).

Portanto percebe-se a exposição concentrada deste Fundo no CRA Pulverizado Boa Safra, mas este CRA é corporativo, portanto, este CRA detém diversos devedores, de forma que isto mitiga seu risco de inadimplência, ou caso haja, **não será ele como um todo, apenas um devedor no meio. Além de seus ativos possuírem rating de no mínimo A.**

Capitânia Agro Strategies • CPTR11

Fundo do agronegócio gerido pela Capitânia Investimentos e administrado pelo BTG Pactual, tem patrimônio líquido de R\$ 405,5 milhões e 4.138.006 cotas. Sua base de cotistas é composta por 26.087 investidores e no último mês teve uma média diária de volume negociado de R\$ 4.040 mil.

Sua diversificação por indexadores se dá por CDI (63%) e IPCA (21%), além das taxas médias serem de CDI + 4,1% e IPCA + 10,4%. Sua duration da carteira é de 1,6 anos, destacam também a não exposição diretamente ao produtor rural.

No final de 2024, o fundo passou por alguns estresses com relação a alguns devedores, sendo estes Agrogalaxy e Patense, a gestão registrou prejuízo contábil e conseqüentemente passou alguns meses sem distribuir rendimentos. **Com os resultados acumulados subsequentes este estresse ficou no passado e a gestão trabalha para melhorar as perspectivas,** além de claramente recuperar o crédito que está inadimplente, mas é um processo longo e complexo.

Junto a isto, o fundo convocou uma carta consulta a seus cotistas, de forma a deliberar sobre a cisão do fundo, oferecendo duas opções para o investidor, manter o CPTR11 na carteira e nada mudará, ou então, uma saída para um novo Fiagro que conforme as operações fossem se encerrado, a gestão devolveria o capital para os clientes em até dois anos.

Exposição do Fundo por tipo de ativo, **CRAs (70%), CRI (6%), FIDC (6%), exposição pelos principais setores do Fundo, Açúcar e Etanol (18%), Agroindústria (12%) e Distribuidor/Revenda (11%). Por fim, as principais exposições pelos devedores são as seguintes, Combio (6,5% do PL), Agroinsumos (4,3%) e Ura Agro (4,2%).**

Itaú Asset Rural • RURA11

Fundo do Itaú, que tem por objetivo retorno no longo prazo de CDI + 3,00% a 3,5% a.a., prioriza a diversificação de crédito privado do agronegócio.

O Fundo possui alocação de 101% em crédito agro, com principais exposições setoriais em Açúcar e Etanol (17%), Produtor Rural – Grãos e Pecuária (12%) e Maquinários e Implementos (10%). Seu spread médio MtM dos títulos privados é de CDI + 4,0%, e a duração média da carteira é de 2,2 anos.

O Fundo passou por alguns estresses em 3 operações, a gestão explicou a situação em seu relatório e segue monitorando os ativos além de atualizar o panorama mensal de cada uma delas.

São 63 devedores, em que os 5 principais, correspondem a 19% do PL, valor médio por devedor de R\$ 26,2 milhões e separados em 19 segmentos/culturas diferentes

O patrimônio líquido do Fundo é de R\$ 1,6 bilhão. Cobra-se uma taxa de administração de 1% ao ano e uma taxa de performance de 20% sobre o que exceder CDI + 1%. **O Fundo iniciou suas operações em fevereiro de 2022 e atualmente possui uma base de cotistas de mais de 86 mil investidores.**

EcoAgro • EGAF11

Fundo que teve seu início em dezembro de 2021, é gerido pela Eco Gestão de Ativos e administrado pela Vortex, tem seu patrimônio líquido de R\$ 308,8 milhões, cobra taxa de administração de 1,2% sobre o PL e taxa de performance de 10% do que exceder CDI + 1%. Tem por objetivo o retorno através de ativos financeiros com lastro do agronegócio e tem como meta de retorno CDI + 4% a.a.

Está atualmente 94,38% alocado, em 31 ativos, com exposição geográfica distribuída em 14 estados e exposição a mais de 13 culturas. Sua base de cotistas é de mais de 11 mil investidores, e a taxa média de seus CRAs são CDI + 4,44% a.a.

O pagamento dos rendimentos no mês de janeiro foi de R\$ 1,32/cota, equivalente a um dividend yield de 1,29% no mês sobre a cota patrimonial, o spread acumulado desde o início é de CDI+3,18%.

Principais participações por estado são, Goiás (28,17%), São Paulo (12,23%) e Minas Gerais (11,92%), a participação por cultura se dá por Soja (41,6%), Milho (19,6%) e Café (5,4%).

Vectis Datagro Crédito Agronegócio Fiagro • VCRA11

É um fundo da Gestora Vectis, que permite o cotista investir com a expertise da equipe de análise, gestão e estruturação da Vectis e conta com a DataAgro no monitoramento dos ativos. O patrimônio líquido do Fundo é de R\$ 478 milhões, está com 10.888 cotistas.

O Fundo está com a diversificação da carteira da seguinte maneira, CDI (71,8%), IPCA (21,8%) e Caixa (6,4%). Sendo que o yield médio na curva é de CDI+5,2% e IPCA+8,9%, sendo a taxa média de aquisição em CDI+4,4% e IPCA+10,3%, sua duration é de 2,4 anos e prazo médio de 2,7 anos.

A diversificação por setor está separada da seguinte maneira, Produtor de Grãos (18,0%), Palma (11,3%) e Usina Açúcar e Etanol (8,9%).

Ao todo são 61 operações na carteira separadas em 58 CRAs, 2 CRIs e 1 FIDC. Além disto, possuem 6,36% em renda fixa e equivalentes de caixa.

Sparta Fiagro • CRAA11

O Sparta Fiagro iniciou suas atividades em 02 de janeiro de 2023, atualmente está com um patrimônio líquido de R\$ 241 milhões (R\$ 101,71/cota), cobra taxa de administração de 1,15% a.a. sobre o PL do fundo e taxa de performance de 20% sobre o que exceder CDI + 2%. A gestão tem como rentabilidade alvo superar o CDI + 2% a.a.

Sua última distribuição foi de R\$ 1,10/cota, equivalente a um dividend yield de 13,6% a.a.

A gestão destaca que 100% das empresas possuem seu balanço auditado, o carregamento da carteira seria o equivalente a CDI + 2,0% a.a. e 100% das empresas estão adimplentes.

O Fundo passou em julho/24 pela sua 3ª oferta de cotas, onde teve uma captação de R\$ 187,5 milhões, onde mais que dobrou o tamanho do fundo, bem como, sua base de cotistas.

As principais posições da carteira são, CRA Flora | J&F (3,7%), CRA Capal Cooperativa (3,5%) e CRA Integrada Cooperativa (3,4%).

Dado o regime contábil de competência deste fundo e a política de investimento realizada pela gestão da gestora, este não poderá realizar distribuições quando a cotação atingir valores inferiores a R\$ 100,0/cota. **Mas a gestão sinalizou que poderá linearizar suas distribuições para garantir a distribuição sem interrupção.**

AZ Quest Fiagro • AAZQ11

Fundo recente, mas que vem apresentando bons resultados para os cotistas, iniciou suas atividades em 2 de dezembro de 2022, seu patrimônio líquido é de R\$ 207 milhões e conta com mais de 29 mil cotistas. Cobra taxa de administração de 1,2% sobre o PL e taxa de performance de 10% sobre o que exceder 100% do CDI

A exposição por segmento é de, 14% revenda/distribuidora, 13% Açúcar e Etanol e 8% de fertilizantes.

As principais operações do fundo são, CRA Esteio Rural (14,18%), FIDC Nooa Sr. 1 (8,45%) e CRA Alvoar (4,64%).

DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. ("INSIDE"), empresa do Grupo Levante Investimentos ("LEVANTE"), declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente nos canais autorizados das empresas do Grupo Levante, tendo como objetivo somente informar os seus clientes com linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões, não constituindo oferta de compra ou de venda de nenhum título ou valor mobiliário. Além disso, os dados factuais foram acompanhados da indicação de suas fontes e as projeções e estimativas foram acompanhadas das premissas relevantes e metodologia adotadas.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a INSIDE e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo, mas sim as companhias de capital aberto que as divulgaram ao público em geral, especialmente perante a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Para maiores informações consulte a Resolução CVM nº 20/2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em cumprimento ao artigo 16, II, da referida Resolução CVM nº 20/2021.

As decisões de investimentos e estratégias financeiras sempre devem ser realizadas pelo próprio cliente, de preferência, amparado por profissionais ou empresas habilitadas para essa finalidade, uma vez que a INSIDE não exerce esse tipo de atividade.

Esse relatório é destinado exclusivamente ao cliente da INSIDE que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98, além da cobrança de multa não compensatória de 20 (vinte) vezes o valor mensal do serviço pago pelo cliente.

Em conformidade com os artigos 20 e 21 da Resolução CVM nº 20/2021, o analista Eduardo Jamil Rahal (inscrito no CNPI sob o nº 8204) declara que (i) é o responsável principal pelo conteúdo do presente relatório de análise; (ii) as recomendações nele contidas refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive com relação à INSIDE. Na contracapa deste relatório você encontra uma relação de todas as empresas que fazem parte do Grupo Levante. Para dirimir quaisquer dúvidas, entre em contato através dos canais de atendimento nos sites oficiais.

INSIDE

RESEARCH

www.insideresearch.com.br

LEVANTE

www.levanteideias.com.br

LVNT | corp
INSIDE

www.lvntcorp.com.br

LEVANTE | Asset
Management

www.levanteasset.com.br