

2 2 . o u t . 2 0 2 4

L V N T

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 35 FIAGROS protocolados junto a B3, que somam o montante total de 11,5 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 2 anos e 4 meses.**

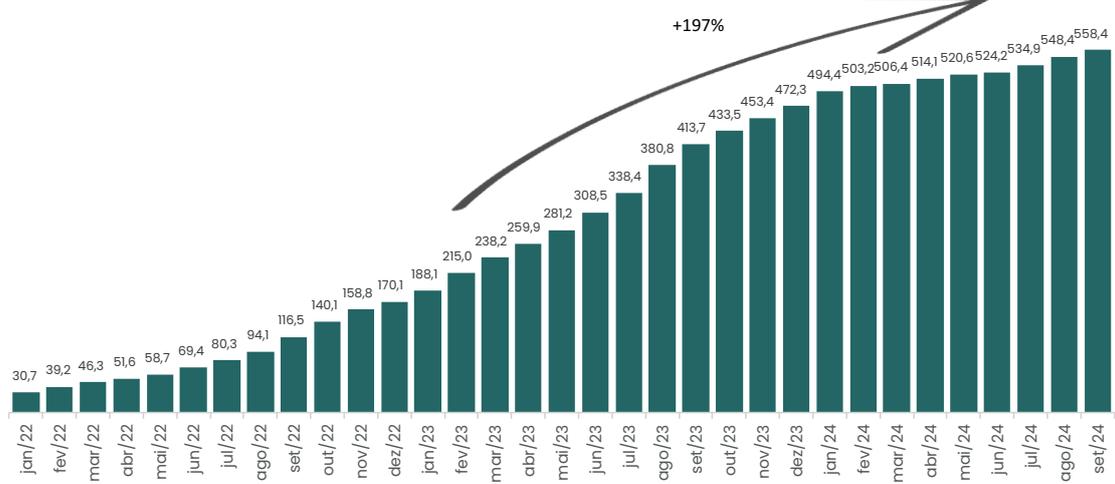
Quanto ao crescimento desta indústria, não se pautou apenas em número de fundos, mas também na quantidade de investidores. **Em janeiro de 2022 a categoria contava com aproximadamente 30.700 investidores, tendo um estoque (e aqui entendemos patrimônio líquido dos fundos), de R\$ 1,4 bilhão. Ao final 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\$ 11,5 bilhões.** Enquanto o número de investidores é de 558,4 mil, sendo 526.013 pessoas físicas.

A custódia das pessoas físicas é muito mais expressiva do que em fundos imobiliários onde estes são majoritariamente institucionais. **Com um número impressionante de 94,2% a custódia destes fundos está nas mãos de pessoas físicas, enquanto no volume negociado este percentual é de 83,6%, importante dizer que o segundo maior player em volume negociado é o investidor não residente com 10,0%.**

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 75.634 negócios por dia, mas já no último mês, tiveram 34,3 milhões de negócios. O ADTV no último mês foi de R\$ 25,0 milhões.

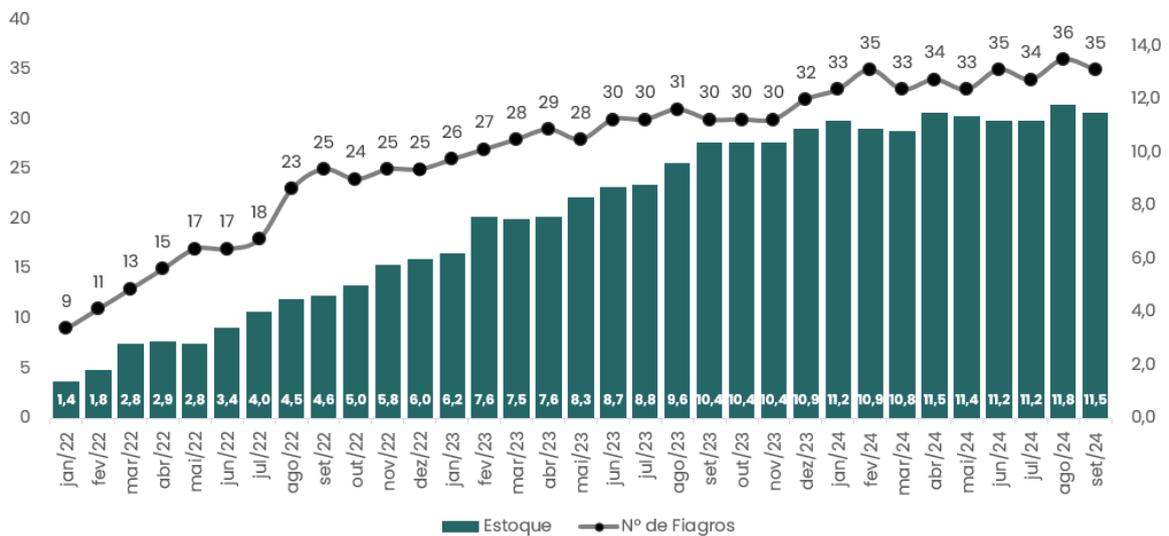
Dos 35 fundos que são negociados em bolsa, 12 tem mais de R\$ 500 mil de liquidez média diária possuindo mais de 5 mil cotistas, e estes serão a nossa base para análise nesta carteira. **Os fundos mais negociados nos últimos 12 meses foram KNCA11 (13,71% do volume total), VGIA11 (12,45%), e RURA11 (11,57%) da Kinea, Valora e Itaú Asset respectivamente.**

Investidores (mil)

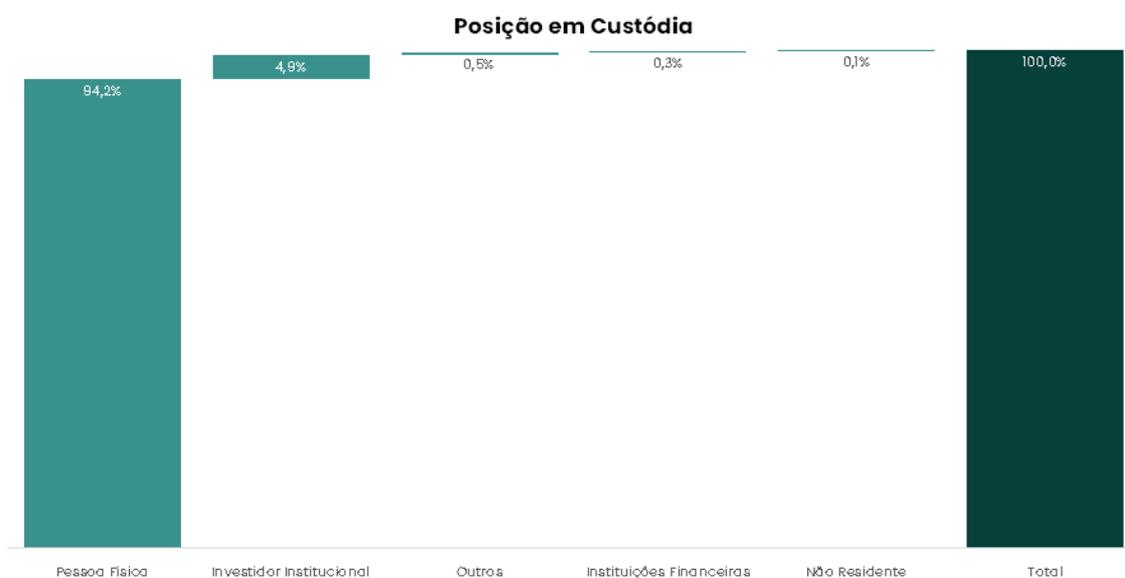


Fonte: Boletim mensal de Fiagros da B3 | Elaboração: LVNT Inside Corp

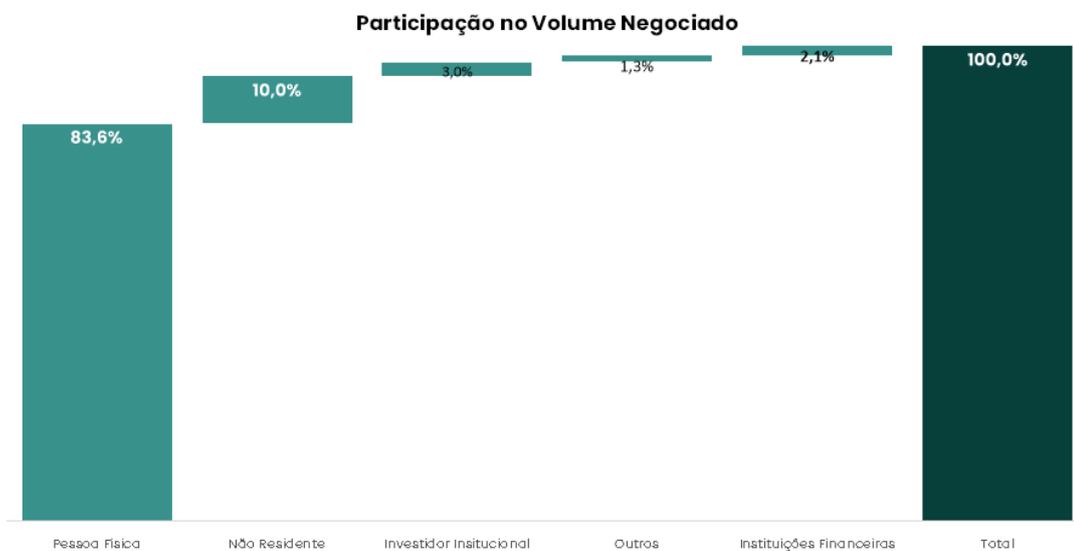
Estoque (R\$ bilhões) e N° de Fiagros



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

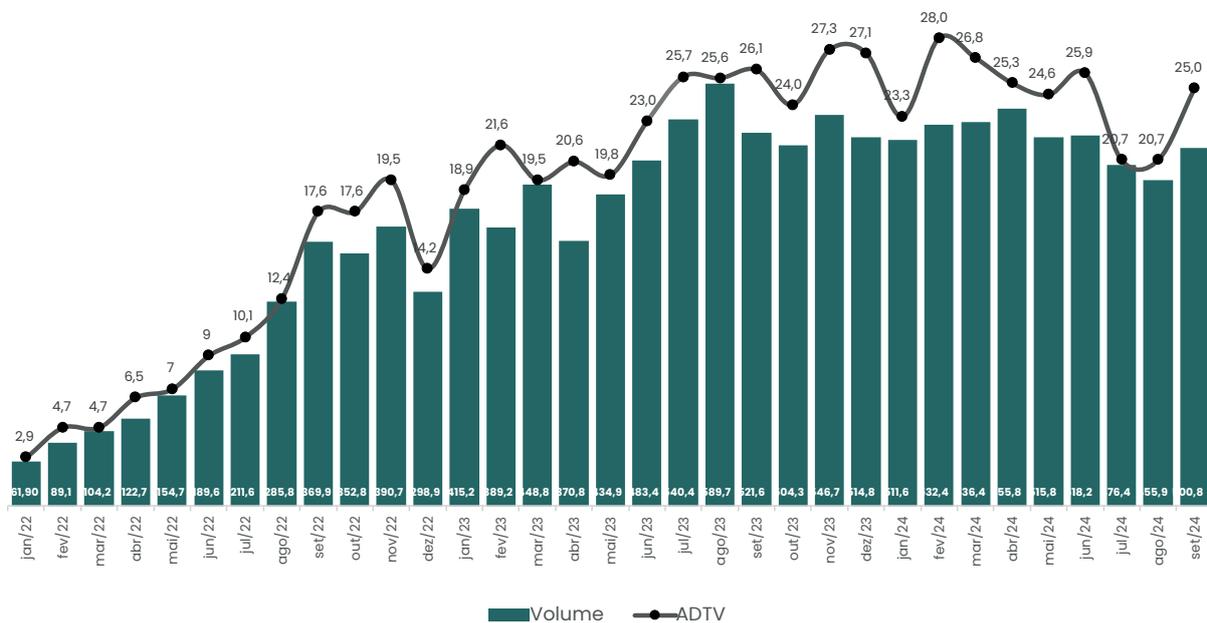


Fonte: Boletim mensal de Fiairos da B3 | Elaboração: LVNT Inside Corp



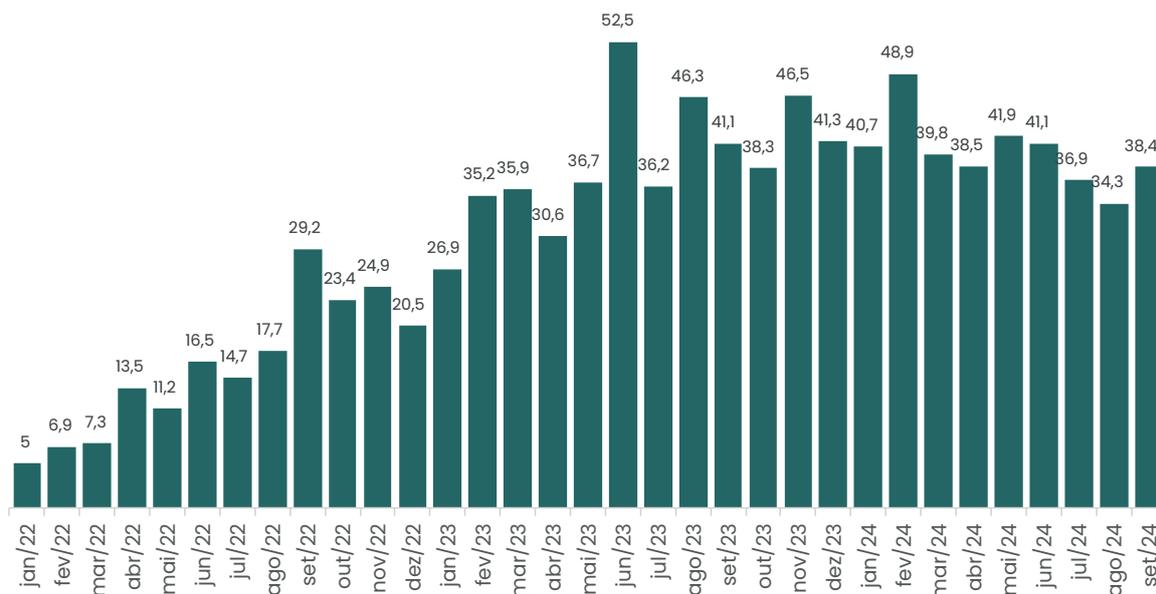
Fonte: Boletim mensal de Fiairos da B3 | Elaboração: LVNT Inside Corp

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

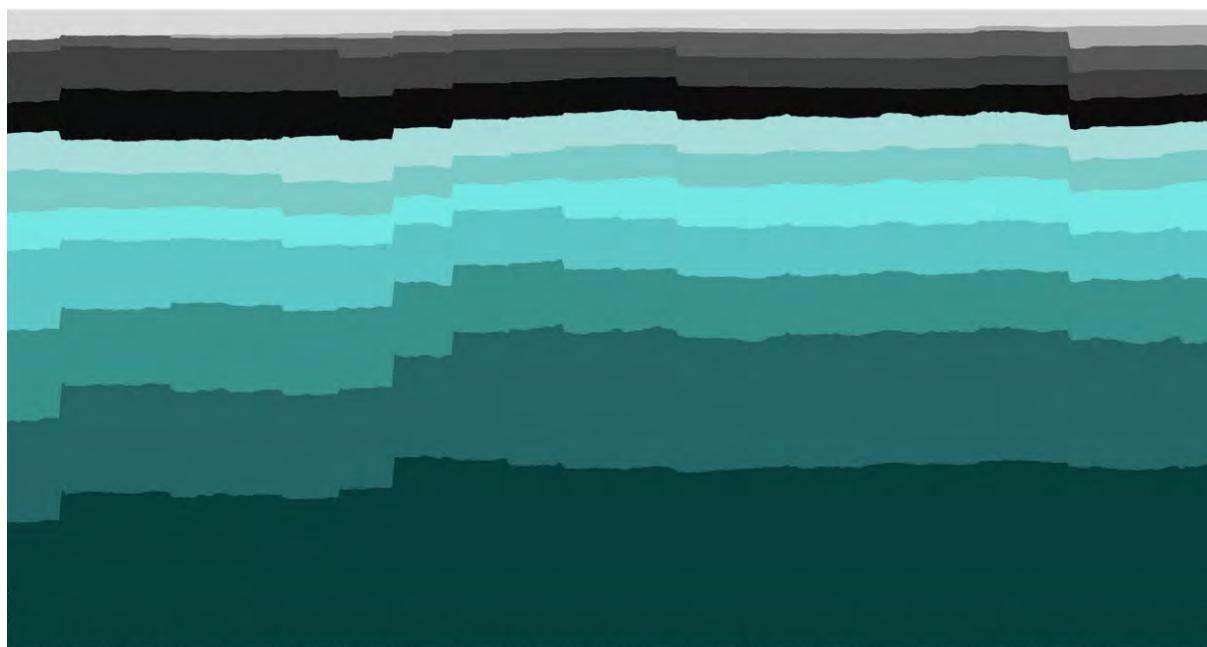
Índice de Fiagros LVNT Inside Corp

Neste Setor elaboramos gráficos com base nos 12 Fiagros recomendados. Elaboramos estes gráficos de modo que ponderamos o peso de cada Fundo de acordo com seu valor de mercado sobre o valor de mercado total dos Fiagros.

Estes que foram selecionados estão dentro dos filtros de avaliação, sendo o filtro de acordo com a liquidez, número de negócios e quantidade de cotistas. Pois como é um setor ainda novo perto dos Fundos Imobiliários, existem diversas incertezas, portanto adotamos um tom cauteloso.

Abaixo os gráficos de valor de mercado de cada um dos ativos, para identificarmos os Fundos que mais cresceram na janela e os que mais perderam espaço de mercado. Os maiores **Fundos são, KNCAII (28,84%), RURAII (18,97%) e VGIAII (9,95%).**

Valor de Mercado por Ativo (%)



■ KNCAII (28,84%) ■ RURAII (18,97%) ■ VGIAII (9,95%) ■ RZAGII (7,51%) ■ SNAGII (7,81%) ■ FGAAII (5,01%)
■ XPCAII (4,47%) ■ VCRAII (4,46%) ■ CPTRII (3,68%) ■ EGAFII (3,80%) ■ CRAAII (3,26%) ■ AAZQII (2,24%)

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

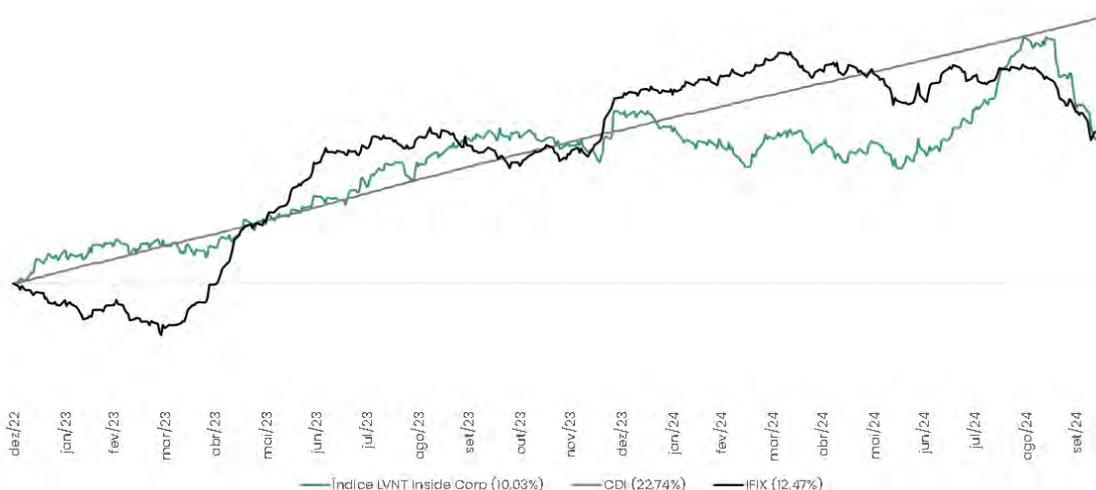
Ativo	Valor de Mercado	Exposição no Valor de Mercado
KNCAII	R\$ 2.075.536.217	28,78%
RURAI	R\$ 1.352.840.851	18,76%
VGIAII	R\$ 722.764.778	10,02%
SNAGII	R\$ 569.487.481	7,90%
RZAGII	R\$ 545.003.804	7,56%
FGAAII	R\$ 362.905.664	5,03%
XPCAI	R\$ 323.213.840	4,48%
VCRAII	R\$ 317.577.620	4,40%
EGAFII	R\$ 271.536.944	3,77%
CPTRII	R\$ 268.970.390	3,73%
CRAAI	R\$ 237.647.154	3,30%
AAZQII	R\$ 163.213.158	2,26%
Total	R\$ 7.210.697.902	100,00%

Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

No gráfico abaixo elaboramos o retorno do índice de Fiagros 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, refletindo uma janela de aproximadamente 22 meses. 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 valorização/desvalorização da cota somado aos rendimentos distribuídos no período), e então ponderamos este retorno pelo respectivo peso de cada ativo dentro do índice. Este método é o mesmo usado pelo IFIX. **Nossa tentativa é trazer um benchmark especificamente dos 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 Fundos, bem como, vemos quais fundos se destacaram e entregaram retornos acima deste benchmark.

Retorno Total Índice LVNT Inside Corp, CDI e IFIX



Fonte: Economática | Elaboração: LVNT Inside Corp

Fundos Recomendados

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

Nosso primeiro filtro foi de liquidez e quantidade de negócios, visando mitigar alguns riscos de mercado. Como todos os fundos são novos, optamos por aqueles que possuem mais de 6 meses de negociação, o que nos permite avaliar da melhor maneira o resultado apresentado até então. 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.

Excepcionalmente, **em decorrência da curta existência deste segmento, não recomendamos a compra de fundos com ágio em nenhum cenário, limitando ao preço-teto.**

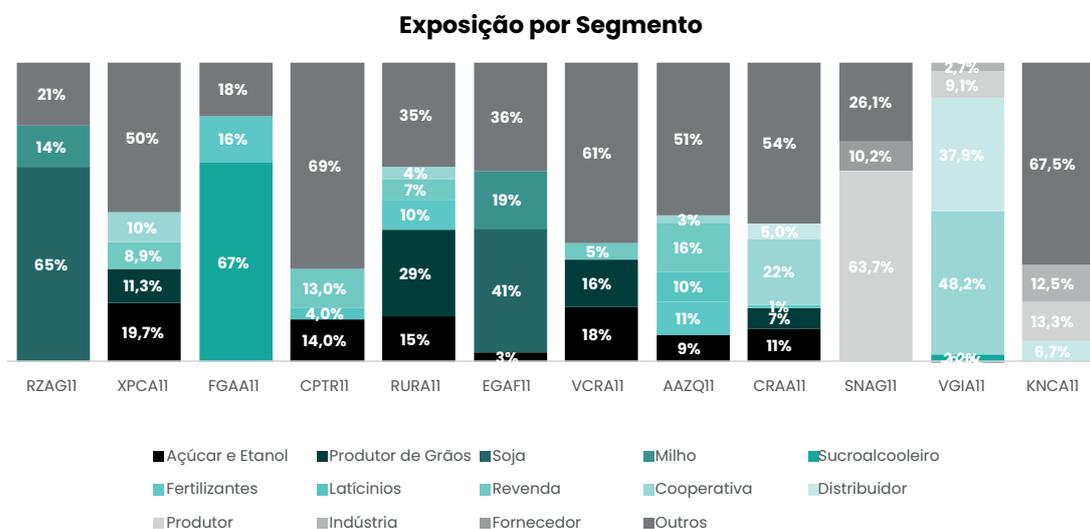
Ticker	Alocação	D.Y. 1M	D.Y. 12M	Valor de Mercado	Volume Negociado Média 3M (R\$ mil)	P/VP	Valor Patrimonial	Fechamento	Preço-teto	Recomendação
AAZQ11	CDI+/Pré	1,42%	15,62%	R\$ 161.290.176	R\$ 771,56	0,77x	R\$ 8,7	R\$ 6,71	R\$ 7,81	COMPRAR
CPTR11	CDI+/IPCA+	0,00%	14,12%	R\$ 268.970.390	R\$ 1.124,18	0,68x	R\$ 9,5	R\$ 6,50	R\$ 8,54	MANTER
CRAA11	CDI+/IPCA+	1,05%	12,71%	R\$ 237.647.154	R\$ 1.306,43	0,99x	R\$ 101,2	R\$ 100,28	R\$ 101,08	COMPRAR
EGAF11	CDI+	1,31%	14,81%	R\$ 271.536.944	R\$ 601,87	0,88x	R\$ 98,5	R\$ 86,70	R\$ 98,61	COMPRAR
FGAA11	CDI+	1,30%	14,88%	R\$ 362.905.664	R\$ 1.314,52	0,84x	R\$ 9,6	R\$ 8,05	R\$ 9,60	COMPRAR
KNCA11	CDI+/IPCA+	1,09%	12,24%	R\$ 2.075.536.217	R\$ 2.945,05	0,94x	R\$ 102,7	R\$ 96,09	R\$ 102,61	COMPRAR
RURAI1	CDI+	1,18%	12,18%	R\$ 1.352.840.851	R\$ 3.125,85	0,84x	R\$ 10,0	R\$ 8,45	R\$ 10,02	COMPRAR
RZAG11	CDI+	1,37%	15,55%	R\$ 545.003.804	R\$ 1.698,58	0,84x	R\$ 9,6	R\$ 8,01	R\$ 9,58	MANTER
SNAG11	CDI+/IPCA+	1,01%	12,01%	R\$ 569.487.481	R\$ 1.766,96	0,98x	R\$ 10,1	R\$ 9,86	R\$ 10,12	COMPRAR
VCRA11	CDI+/IPCA+	1,45%	15,96%	R\$ 317.577.620	R\$ 821,57	0,66x	R\$ 104,5	R\$ 69,13	R\$ 94,02	COMPRAR
VGIA11	CDI+	1,44%	16,23%	R\$ 722.764.778	R\$ 2.193,41	0,90x	R\$ 9,3	R\$ 8,36	R\$ 8,37	MANTER
XPCA11	CDI+/IPCA+	1,20%	12,88%	R\$ 323.213.840	R\$ 1.388,65	0,77x	R\$ 9,2	R\$ 7,10	R\$ 8,29	MANTER
Média	-	1,15%	14,10%	R\$ 600.731.243	R\$ 1.588,22	0,84x	-	-	-	-

Fonte: Economatica | Elaboração: LVNT Inside Corp

Gráfico de Exposição por Segmento

Elaboramos um gráfico, que mostra a separação cultural e setorial de acordo com os dados fornecidos pelos Fiagros em seus relatórios gerenciais, onde demonstra as maiores exposições dos ativos a certas culturas, e aqueles que não disponibilizam a diversificação por cultura, separamos por tipo de setor no qual está inserido os CRAs.

Aqui vemos os 12 fundos que analisamos, em sua maior parte divulgam as culturas nas quais estão expostos. Com alguns Fundos apresentando maiores concentrações em poucas culturas e outros mais diversificados.



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\$ 878 milhões (alavancagem de 4,0% dos ativos do Fundo), está 109,2% alocado em ativos alvos, sendo estes ativos distribuídos em 30 operações, sendo todas estas, indexadas ao CDI e com spread de CDI + 5,0%.**

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\$ 0,05/cota. Encerrou o mês com **172.747 cotistas.**

A alocação dos principais segmentos do portfólio se dá por, **Distribuidora (37,9%), Cooperativa (48,2%) e Produtor (8,1%). Os principais ativos são,, CRA Belagrícola II (9,91%), CRA Fiagril IV (9,34%) e CRA Cotribá IS (7,56%).**

Riza Agro • RZAG11

Fundo do agronegócio, que busca ativos nas cadeias produtivas agroindustriais, com foco em originação 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 86.962 cotistas.**

Possui taxa de administração de **1,15%** e taxa de performance de 10% acima do CDI. São ao todo **38 ativos na carteira, 100% deles são indexados ao CDI e a duration da carteira é de 2,10 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 + 5,11%.**

Último rendimento distribuído foi de R\$ 0,11/cota, equivalente a um dividend yield de 1,39% a.m. ou 16,70% a.a., além de possuir uma liquidez média diária de R\$ 1,71 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\$ 2,22 bilhões, tem por objetivo investir seu patrimônio em CRAs, CRIs, cotas de Fiagros, LCAs e LCIs.

Seu último rendimento distribuído foi de R\$ 1,05/cota, ainda realiza reservas mês a mês, de forma que finalizou o mês com R\$ 0,23/cota de reservas que irão ajudar o Fundo a linearizar seus rendimentos ao longo dos meses. **Sua base de cotistas é composta por 69 mil investidores, sua taxa média de aquisição dos CRAs indexados é de CDI + 4,82% a.a. e IPCA + 8,04% a.a.**

Ao final de agosto, o Fundo estava com 79,1% em CRAs, 15,4% FIDCs e Caixa de 9,9%. A indexação da carteira está entre CDI com 49,5% do PL, já a indexada ao IPCA é de 41,0%. **Os principais setores dos devedores são Bioenergia (26,8%), Produção de Insumos (13,3%) e Citricultura (12,5%).**

Principais ativos no portfólio, 2 indexados ao IPCA sendo estes, CRA Cocal (4,5%) e Minerva (3,8%), e outro indexado ao CDI, sendo este o CRA Salto Botelho Agroenergia (3,8%).

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 108.132 cotistas e seu patrimônio líquido é de **R\$ 432,1 milhões.**

Do seu PL, 82,0% estão alocados em CRAs, 10,6% em Cotas FIDC Fiagro e 7,4% em caixa. Sendo os principais setores investidos são, Usina de A&E (22,1%), Grãos (11,3%) e Etanol de Milho (10,5%). Seus CRAs são divididos em 18 estados brasileiros e tem duration de 1,84 anos.

Sobre suas taxas médias, são de CDI + 4,81% e IPCA + 8,57%. **Seus principais ativos são, OPI Crédito Agrícola FIDC (7,9%), CRA ACP II (5,7%) e CRA FS Bio II (5,2%).**

Seu último rendimento distribuído foi R\$ 0,10/cota, equivalentes a um dividend yield de **1,32% no mês**

O fundo no mês de setembro teve uma surpresa, vendo um de seus devedores pedir recuperação judicial, sendo este, a Agrogalaxy, que afetou o mercado agro como um todo, no próximo relatório, comentaremos em cima do que a gestão sinalizar e entendermos quais são os próximos passos.

FG/Agro • FGAA11

A gestora FG/A conta com mais de 18 anos de experiência atuando no agronegócio, onde originaram e estruturaram mais de R\$ 21 bilhões. Como o segmento é contracíclico e tem correlação negativa com outros setores como o imobiliário, ajuda na redução da volatilidade da carteira. A expertise da consultoria bem como da gestora é no setor sucroenergético focando em oportunidades no crédito corporativo, balanço auditado e não concentrado e com empresas com faturamento acima de **R\$ 500 milhões**.

O Fundo FGAA11 começou suas operações em janeiro de 2022, é destinado aos investidores em geral, cobra taxa de administração de 1,15% sobre o PL e taxa de performance de 10% sobre o que exceder 100% do CDI.

O fundo tenta manter o guidance de entregar CDI +3%, com a possibilidade de entregar CDI + 4% se o mercado estiver a seu favor.

A gestão informou que existe a possibilidade de recompra de cotas com base na nova regulação da CVM e existe um plano traçado para caso tal movimento aconteça.

Atualmente a carteira é composta especialmente da alocação de carregos (62,83%) do portfólio, estratégia de giro em 32,20%, caixa (5,00%) que roda a 100% do CDI e Fiagros (1,23%).

Os 5 maiores devedores são Alcoeste (14,7%), WD (14,6%), Jalles (8,6%), Lins (7,3%) e Sonora (7,1%). Diversificação por segmento, Sucroenergético (66,57%), Fertilizantes (15,68%) e Agtech (4,87%).

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\$ 0,10/cota, equivalente a um dividend yield anualizado de 12,29% sobre a cota patrimonial (R\$ 10,12), realiza reservas de lucros que atualmente são de R\$ 0,03/cota. Sua base de cotistas é composta por mais de 106 mil investidores.

Possuí atualmente, 7 ativos, com 100 devedores, taxa média dos papéis de CDI + 3,47%, IPCA + 8,13% e duration de 12,9 anos. **Os principais ativos são, CRA Pulverizado Boa Safra (63,7% do PL), CRA Ruiz Coffes (9,5%) e CRA Leitíssimo (7,6%). A exposição por setor é de Produtores (63,7%), Café (13,2%), Fornecedor (10,2%) e Laticínios (7,6%).**

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\$ 392,7 milhões e 4.138.006 cotas. Sua base de cotistas é composta por 31.481 investidores e no último mês teve uma média diária de volume negociado de R\$ 1.311 mil.

Ao todo são 49 ativos no portfólio, com 36 tomadores de recursos, 100% dos ativos são auditados e estão adimplentes.

Sua diversificação por indexados se dá por CDI (65%) e IPCA (26%), além das taxas médias serem de CDI + 4,0% e IPCA + 9,1%. Sua duration da carteira é de 1,8 anos, destacam também a não exposição diretamente ao produtor rural.

No último mês, o fundo obteve um prejuízo financeiro de R\$ 0,17/cota, devido a remarcação de 50% da Agrogalaxy em seu portfólio e seu regime contábil ser de competência.

Exposição do Fundo por tipo de ativo, CRAs (80%), CRI (6%), Fiagro FIDC (2%), exposição pelos principais setores do Fundo, Cooperativa (14%), Agroindústria (14%) e Açúcar e Etanol (14%). Por fim, as principais exposições pelos devedores são as seguintes, Combio (6,9% do PL), Agroinsumos (4,9%) e Adubos Araguaia (4,4%).

O fundo no mês de setembro teve uma surpresa, vendo um de seus devedores pedir recuperação judicial, sendo este, a Agrogalaxy, que afetou o mercado agro como um todo, no próximo relatório, comentaremos em cima do que a gestão sinalizar e entendermos quais são os próximos passos.

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 100% em crédito agro, com principais exposições setoriais em Açúcar e Etanol (15%), Produtor Rural – Grãos e Pecuária (11%) e Maquinários e Implementos (10%). Seu spread médio MtM dos títulos privados é de CDI + 4,1%, e a duração média da carteira é de 2,3 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 62 devedores, em que os 5 principais, correspondem a **20% do PL**, valor médio por devedor de R\$ 26,0 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 97,03% alocado, em 30 ativos, com exposição geográfica distribuída em 14 estados e exposição a mais de 13 culturas. Sua base de cotistas é de mais de 12 mil investidores, e a taxa média de seus CRAs são CDI + 4,95% a.a.

O pagamento dos rendimentos no mês de agosto foi de R\$ 1,18/cota, equivalente a um dividend yield de 1,15% no mês sobre a cota patrimonial, o spread acumulado desde o início é de CDI + 2,80%. Ainda conta com resultado de meses anteriores que foram retidos para futuras distribuições, as reservas são de R\$ 0,21/cota.

Principais participações por estado são, Goiás (28,7%), Minas Gerais (13,4%) São Paulo (11,9%), a participação por cultura se dá por Soja (41,4%), Milho (19,3%) e Café (8,0%).

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\$ 480 milhões, está com 11.671 cotistas e seu último rendimento referente ao mês de agosto foi de R\$ 1,00/cota, o que faz o dividend yield anualizado de 15,96% ou no mês de 1,32%.

O Fundo está com a diversificação da carteira da seguinte maneira, **CDI (79,0%), IPCA (17,2%) e Caixa (3,8%)**. Sendo que o yield médio na curva é de CDI + 5,4% e IPCA + 9,0%, sua duration é de 2,7 anos e prazo médio de 2,8 anos.

A diversificação por setor está separada da seguinte maneira, Produtor de Grãos (16,0%), Produtor de Café (12,3%) e Palma (10,7%).

Ao todo são 47 operações na carteira separadas em 44 CRAs, 2 CRIs e 1 FIDC. Além disto, possuem 3,82% 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\$ 238 milhões (R\$ 101,08/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\$ 1,05/cota, equivalente a um dividend yield de 15,1% a.a. sendo que possui reserva de resultados ainda não distribuídos na ordem de R\$ 0,14/cota.

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 Cresol Baser (4,5%), CRA Integrada Cooperativa (4,3%) e CRA Flora | J&F (4,3%). O fundo já realizou a maior parte da alocação, dos recursos captados na emissão.

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\$ 208 milhões e conta com mais de 30 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, 16% revenda/distribuidora, 11% Fertilizantes e 10% de Laticínios.

O Yield médio da carteira é de CDI + 5,54% a.a., distribuiu no último mês R\$ 0,095/cota o equivalente a um dividend yield anualizado de 16,78%.

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