



29 de dezembro de 2025

# Relatório Mensal de Fiagros

## Fundos de Investimento Listados

**Daniel Marinelli**

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

**Matheus Oliveira**

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

## Análise de Crédito

**Frederico Khouri**

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

**Luis Gonçalves**

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

**Fernando Revers**

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

# Índice

[Mercado de Fiagros](#)

[Valuation Relativo e Performance](#)

[Acontecimentos Recentes](#)

[Comparativo de Fiagros](#)

[Fundos sob acompanhamento](#)

Exes Araguaia Fiagro-FII (**AGRX11**)

BTG Pactual Crédito Agrícola Fiagro-FIDC (**BTAG11**)

Capitânia Agro Strategies Fiagro-FII (**CPTR11**)

Sparta Fiagro (**CRAA11**)

FG/Agro (**FGAA11**)

Galápagos Recebíveis do Agronegócio Fiagro-FII (**GCRA11**)

Kinea Crédito Agro Fiagro-FII (**KNCA11**)

Itaú Asset Rural Fiagro-FII (**RURA11**)

Riza Fiagro-FII (**RZAG11**)

Vectis Datagro Crédito Agronegócio Fiagro-FII (**VCRA11**)

Valora CRA Fiagro-FII (**VGIA11**)

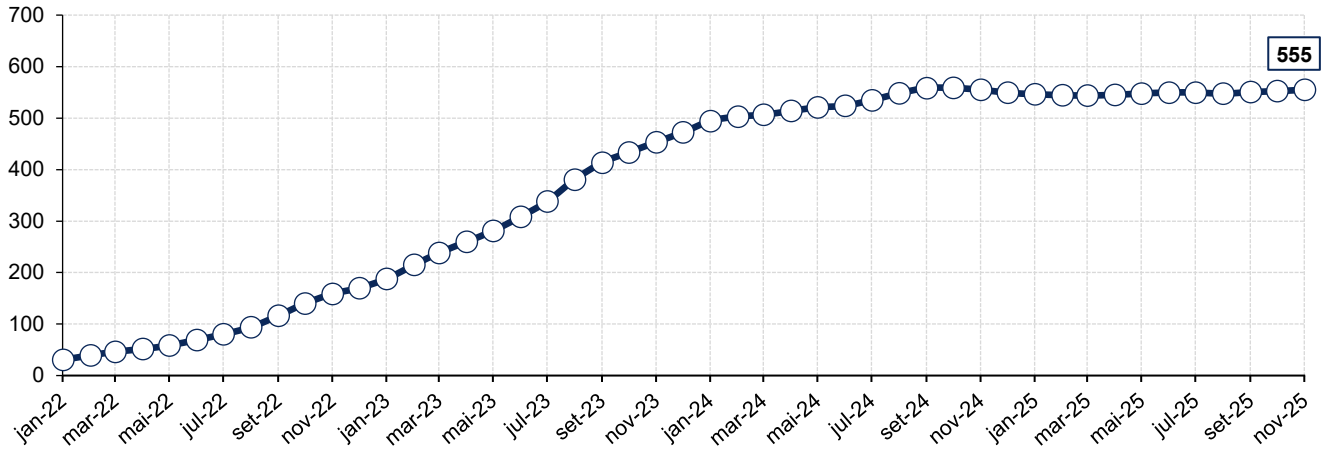
[Glossário](#)

[Disclaimer](#)

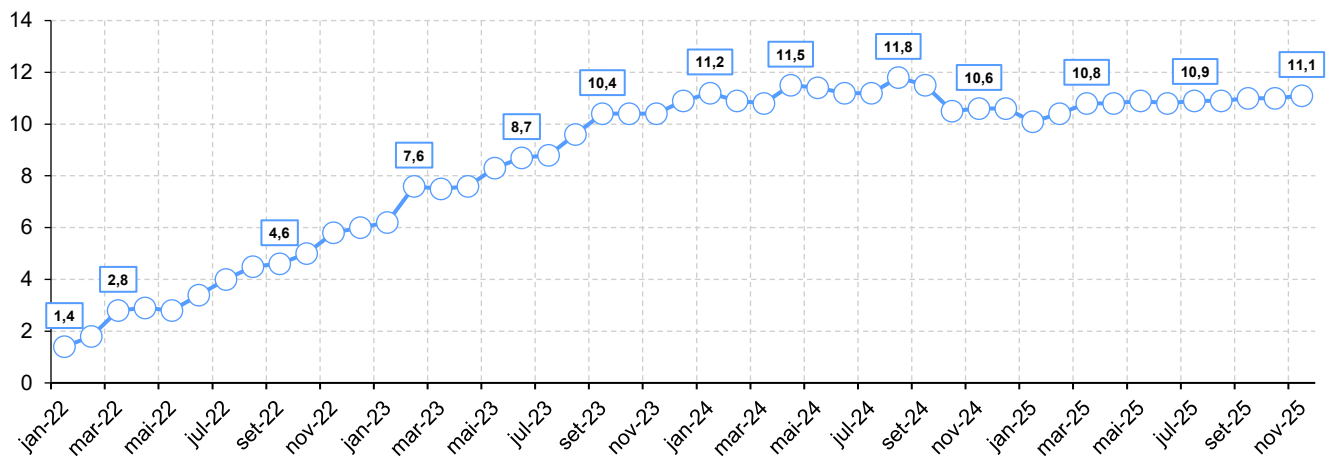
## Mercado de Fiagros

[Índice](#)

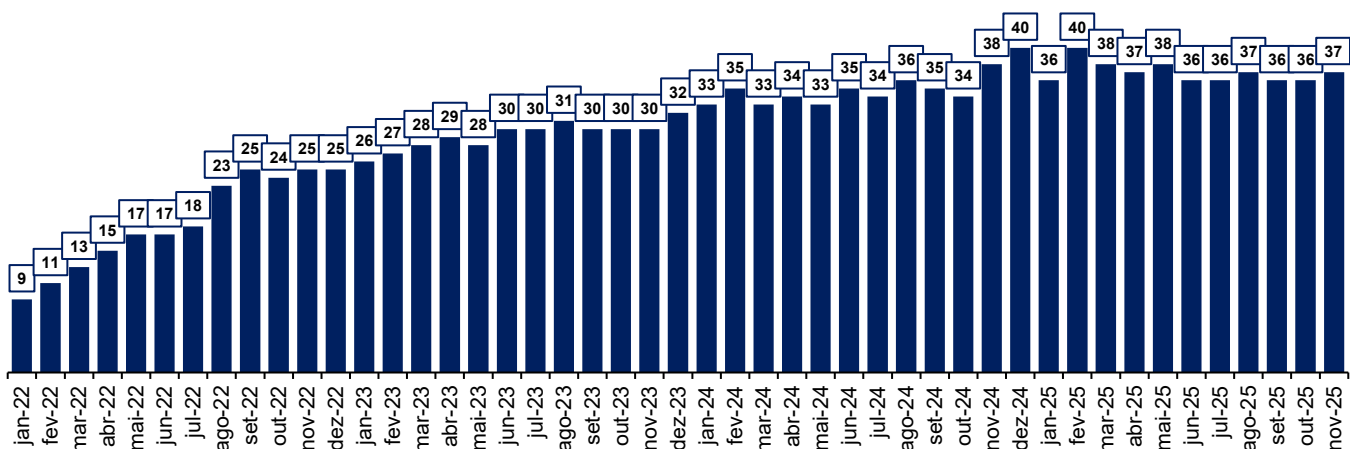
### Número de Investidores (em milhares)



### Estoque (em R\$ bilhões)



### Número de Fiagros Negociados



## Acontecimentos Recentes

[Índice](#)

### Comunicados e Fatos Relevantes

Ticker	Tipo	Divulgação	Resumo	Link
RURA11	AGE	18/12/2025	O fundo informou que não foi possível deliberar, em assembleia, a proposta de inclusão da possibilidade de recompra de cotas do fundo, em razão da ausência de quórum.	<a href="#">Link</a>

### Relatórios Gerenciais

Ticker	Divulgação	Resumo	Link
AGRX11 (out-25)	18/11/25	O fundo distribuiu R\$ 0,12 por cota em outubro, valor inferior ao resultado gerado no mês, de R\$ 0,17 por cota, o que permitiu o incremento da reserva acumulada para R\$ 0,49 por cota. A gestão reforçou que, embora o administrador contabilize R\$ 0,27 por cota remanescente da operação Agrogalaxy, esse montante é excluído da reserva conservadoramente pela gestão. Na visão da gestora, o fundo segue com espaço para manter a distribuição previsível, ao mesmo tempo em que preserva parte do resultado mensal.	<a href="#">Link</a>
BTAG11 (nov-25)	05/12/25	Em novembro, o fundo distribuiu R\$ 1,35 por cota, valor superior ao resultado gerado no mês, de R\$ 1,34 por cota, respaldado pelas reservas acumuladas, que atingiram R\$ 4,39 por cota. Sem anunciar novas alocações, a carteira de crédito segue adimplente, com taxa média de CDI + 5,16% ao ano e <i>duration</i> de 2,8 anos, mantendo 31% do patrimônio líquido em caixa.	<a href="#">Link</a>
CPTR11 (nov-25)	23/12/25	O fundo registrou resultado contábil de R\$ 0,127 por cota e distribuiu R\$ 0,110 por cota. A marcação a mercado foi positiva, com desempenho favorável da carteira de Fiagros compensando impactos negativos nos CRAs, CRIs e papéis indexados à inflação. As movimentações incluíram aquisições pontuais de cotas de Fiagros e ativos indexados, além de vendas de CRAs. Foi aprovada uma nova operação com liquidação prevista para dezembro. Em relação aos casos sob acompanhamento, a Tanac efetuou o pagamento integral do CRA, encerrando a exposição do fundo. Já a Belagrícola, cuja parcela de juros foi paga normalmente no mês, protocolou pedido de recuperação extrajudicial em dezembro, com adesão parcial dos credores e prorrogação do vencimento da dívida para 2032, sem alteração do valor nominal. O fundo possui exposição de 1,2% ao papel, atualmente marcado a 96% do par, sem expectativa de impacto relevante. Sobre os demais, o plano de recuperação judicial da Patense foi aprovado e prevê aumento da recuperabilidade via novo crédito com vencimento em 5 anos. Em relação ao CRA AgroGalaxy, segue o processo de conversão em cotas de FIDC até o final de 2025. A CRAS Brasil permanece operando e, apesar do pedido de recuperação judicial, os credores seguem confiantes na recuperação integral, dado o conjunto de garantias superior à dívida.	<a href="#">Link</a>
CRAA11 (nov-25)	19/12/25	O fundo registrou resultado de R\$ 1,01 por cota e distribuiu R\$ 1,20 por cota, equivalente a 112% do CDI. A gestão reforça a possibilidade de manutenção desse patamar de distribuição até o final do ano, sustentada por uma reserva acumulada de R\$ 0,55 por cota e pelo atual cenário de juros. No mês, foi adquirido o CRA da C.Vale, cooperativa agroindustrial com rating AA e receita superior a R\$ 20 bilhões. Adicionalmente, foram negociados 68 CRAs no mercado secundário, com aquisições que somaram 5% do patrimônio do fundo. Ao final do período, a carteira estava composta por 110 ativos, com a maior posição representando 3,5% do fundo.	<a href="#">Link</a>
FGAA11 (nov-25)	23/12/25	O fundo elevou sua alocação para 103,9% do patrimônio líquido, ultrapassando o patamar de 100% como parte da estratégia de antecipação da realocação das amortizações esperadas, sem comprometer a disciplina de risco. Esse movimento incluiu a manutenção de posições táticas em Jalles e Lins, e a alocação de R\$ 40 milhões no Grupo FRT, sendo R\$ 20 milhões liquidados no mês. A nova operação foi estruturada via CPR referenciada em dólar, com swap para CDI +, e conta com garantias rurais com cobertura de 159% em valor de venda forçada. A carteira segue adimplente, com foco na seletividade dos emissores e diligência na estruturação. A reserva de resultados, de R\$ 3,76 milhões, segue como instrumento para acomodar oscilações de marcação a mercado e reduzir a volatilidade das distribuições.	<a href="#">Link</a>
GCRA11 (out-25)	27/11/25	Em outubro, foi divulgado o início do programa de recompra de cotas, que autoriza o fundo a recomprar até 10% do total de cotas emitidas no mercado secundário pelos próximos 12 meses, com posterior cancelamento das cotas adquiridas. No mês, não houve novas alocações, e a carteira foi mantida com 23 operações. Sobre os casos em acompanhamento: (i) no CRA Castilhos, o juiz deferiu o pedido para exclusão dos imóveis do incidente de essencialidade, permitindo o avanço do processo de execução, com registros cartoriais já iniciados; (ii) no CRA Três Irmãos, após nova suspensão por liminar posteriormente revogada, o processo de leilão das garantias foi retomado, com expectativa de conclusão em dezembro; (iii) no CRA Mitre, a homologação do plano de recuperação judicial segue suspensa por questionamentos de terceiros, mas a gestora atua junto aos assessores legais para viabilizar a venda das áreas.	<a href="#">Link</a>

## Acontecimentos Recentes

[Índice](#)

### Relatórios Gerenciais

Ticker	Divulgação	Resumo	Link
<b>KNCA11</b> (nov-25)	08/12/25	Durante o mês, o fundo registrou um ganho extraordinário de R\$ 0,07 por cota com a amortização antecipada do CRA da Usina Salto Botelho (SBA), cujo prêmio de recompra foi integralmente repassado aos cotistas na distribuição de rendimentos. A gestão segue com a política de composição de reservas, buscando estabilidade nas distribuições e mitigação de impactos adversos na carteira. O patamar atual de reservas, entre R\$ 0,90 e R\$ 1,00 por cota, é considerado adequado à carteira atual e aos objetivos do fundo. Adicionalmente, o fundo mantém exposição de 9,3% do patrimônio em operações compromissadas reversas lastreadas em CRA, utilizadas como ferramenta de flexibilidade e dinamismo na gestão, sendo monitoradas conforme critérios de liquidez, alocação máxima e custo.	<a href="#">Link</a>
<b>RURA11</b> (nov-25)	10/12/25	O fundo encerrou novembro com 89% do patrimônio alocado em crédito agro, distribuído entre 61 devedores de diferentes culturas e regiões. No mês, não houve novas alocações, mas duas operações foram pré-pagas com o pagamento de prêmio: Transbrotense, focada em logística agrícola, e SBA, usina adquirida pela Zilor. A distribuição de rendimentos foi de R\$ 0,11 por cota, com lucro contábil acumulado de R\$ 26,1 milhões. A gestão segue acompanhando quatro casos com questões de crédito (Consentini, José Lot, Portal Agro e Copagri), que representam 7,7% do patrimônio, com provisão já reconhecida de 3,0%. A administração considera exagerado o desconto de mercado atual, que embute uma inadimplência potencial superior à efetivamente observada e já provisionada. A carteira diversificada e respaldada por garantias segue como fator de resiliência em um cenário de menor oferta de crédito no setor, embora as perspectivas da safra 25/26 indiquem possível melhora no fluxo de caixa dos produtores.	<a href="#">Link</a>
<b>RZAG11</b> (nov-25)	18/12/25	O fundo distribuiu R\$ 0,125 por cota no mês, mantendo a política de linearização adotada desde abril e proporcionando uma rentabilidade aproximada de CDI + 2,25%, com reserva acumulada de R\$ 0,1834 por cota. A alocação ao final de novembro era de 95,4% do patrimônio líquido, com a gestão mantendo acompanhamento próximo dos produtores da carteira e nível de recebimento de juros estável, mesmo diante da persistência de desafios no setor. Durante o mês, foram liquidadas parcelas de principal nas operações com Grupo Horita (R\$ 11,0 milhões), Úbere Agropecuária (R\$ 13,7 milhões) e Francisco Pugliesi Neto (R\$ 4,1 milhões), permitindo a manutenção da alavancagem do fundo em zero.	<a href="#">Link</a>
<b>VCRA11</b> (nov-25)	04/12/25	Após o encerramento de novembro, o fundo substituiu a série IPCA da operação com a Solinftec por um novo CRA da mesma companhia, agora indexado ao CDI acrescido de 2,65% ao ano. A nova estrutura conta com prazo de cinco anos, amortizações a partir do segundo ano e garantias como cessão fiduciária de recebíveis e carta de garantia da Tecsoil US. No acompanhamento de casos específicos, a Serpasa protocolou pedido cautelar prévio à recuperação judicial, e a gestão segue atuando para consolidar as garantias da operação, considerada extraconcursal. Não houve atualizações relevantes sobre os casos do Grupo APR, North Agro, Safras Agroindustrial e BBF.	<a href="#">Link</a>
<b>VGIA11</b> (nov-25)	11/12/25	O fundo encerrou novembro com 84% do patrimônio alocado em 30 ativos, totalizando R\$ 723,1 milhões, e manteve posição elevada em caixa devido às amortizações de ativos da carteira, com previsão de alocação dos recursos no mês seguinte. Foi realizada a aquisição de R\$ 11 milhões em CPR-F da Sergio Barzotto, com cupom de CDI + 4,35% ao ano. A distribuição foi de R\$ 0,14 por cota, equivalente a CDI + 5,7% ao ano sobre a cota patrimonial. A reserva de rendimentos acumulada é de aproximadamente R\$ 0,10 por cota, além de um potencial adicional de R\$ 0,22 por cota relacionado ao CRA Languiru, cuja reavaliação ainda está em andamento. A carteira permanece adimplente, com foco da gestão na diversificação e originação de novos ativos. Sobre o CRA Belagrícola II, a gestão concluiu a primeira etapa de uma renegociação com a companhia, diante dos desafios econômicos enfrentados nos últimos dois anos, sem impacto nas distribuições até o momento.	<a href="#">Link</a>

## Acontecimentos Recentes

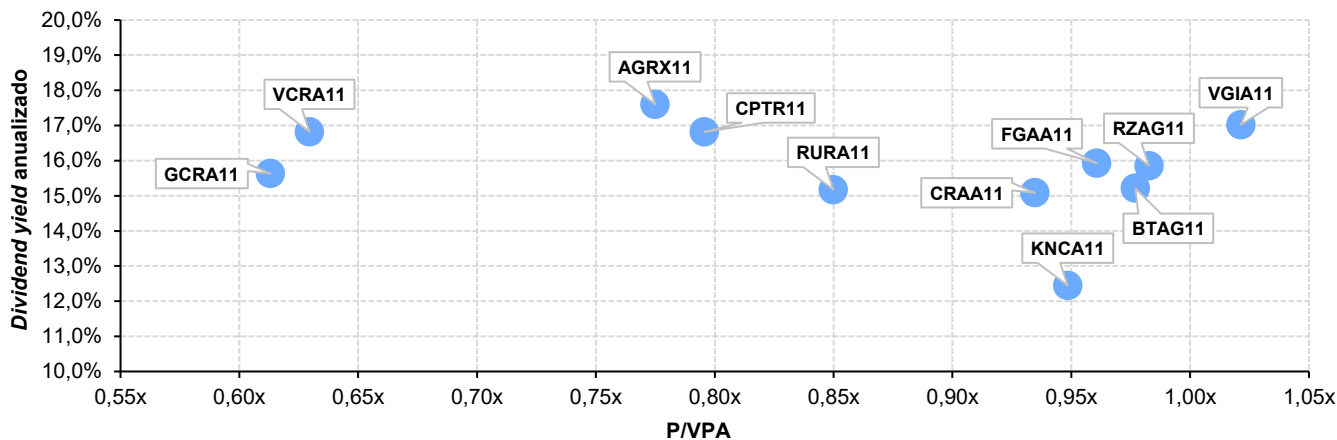
[Índice](#)

### Dividendos Anunciados

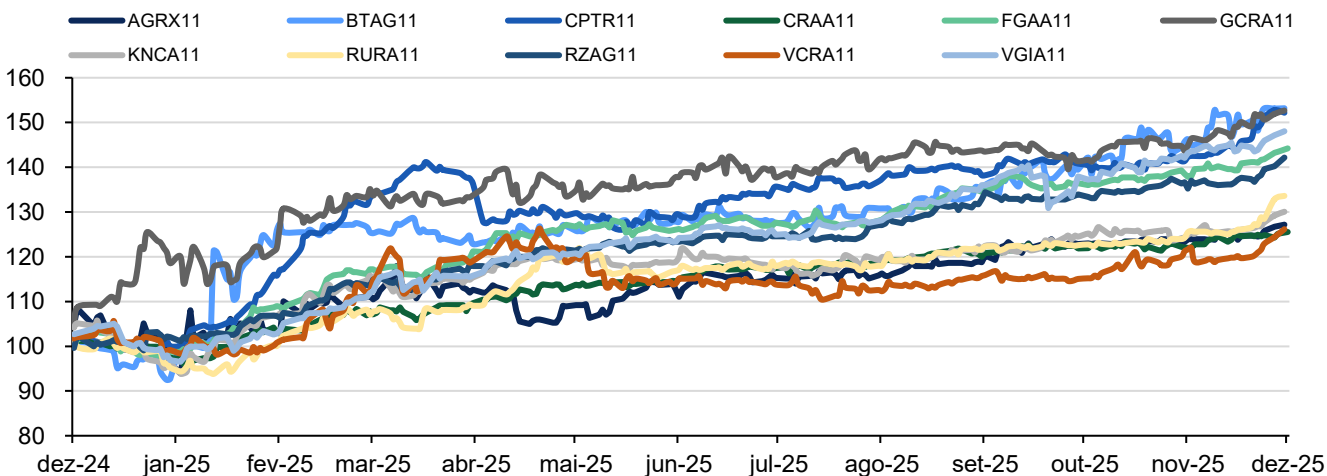
Ticker	Tipo	Data-com	Data de Pagamento	Provento	Fechamento (D-1)	Dividend Yield Mensal*	Dividend Yield Anual*	Link
<b>AGRX11</b>	Recorrente	05/12/25	12/12/25	0,12	8,18	1,47%	17,60%	<a href="#">Link</a>
<b>BTAG11</b>	Recorrente	05/12/25	12/12/25	1,35	106,49	1,27%	15,21%	<a href="#">Link</a>
<b>CPTR11</b>	Recorrente	10/12/25	17/12/25	0,11	7,85	1,40%	16,82%	<a href="#">Link</a>
<b>CRAA11</b>	Recorrente	05/12/25	12/12/25	1,20	95,46	1,26%	15,08%	<a href="#">Link</a>
<b>FGAA11</b>	Recorrente	05/12/25	12/12/25	0,12	9,04	1,33%	15,93%	<a href="#">Link</a>
<b>GCRA11</b>	Recorrente	05/12/25	12/12/25	0,68	52,20	1,30%	15,63%	<a href="#">Link</a>
<b>KNCA11</b>	Recorrente	28/11/25	11/12/25	1,01	97,38	1,04%	12,45%	<a href="#">Link</a>
<b>RURA11</b>	Recorrente	28/11/25	05/12/25	0,11	8,70	1,26%	15,17%	<a href="#">Link</a>
<b>RZAG11</b>	Recorrente	28/11/25	12/12/25	0,13	9,46	1,32%	15,86%	<a href="#">Link</a>
<b>VCRA11</b>	Recorrente	28/11/25	11/12/25	0,90	64,20	1,40%	16,82%	<a href="#">Link</a>
<b>VGIA11</b>	Recorrente	10/12/25	17/12/25	0,14	9,87	1,42%	17,02%	<a href="#">Link</a>

\*O Dividend Yield leva em consideração o último provento divulgado

### Dividend Yield Anualizado vs. P/VPA



### Performance LTM (base = 100)

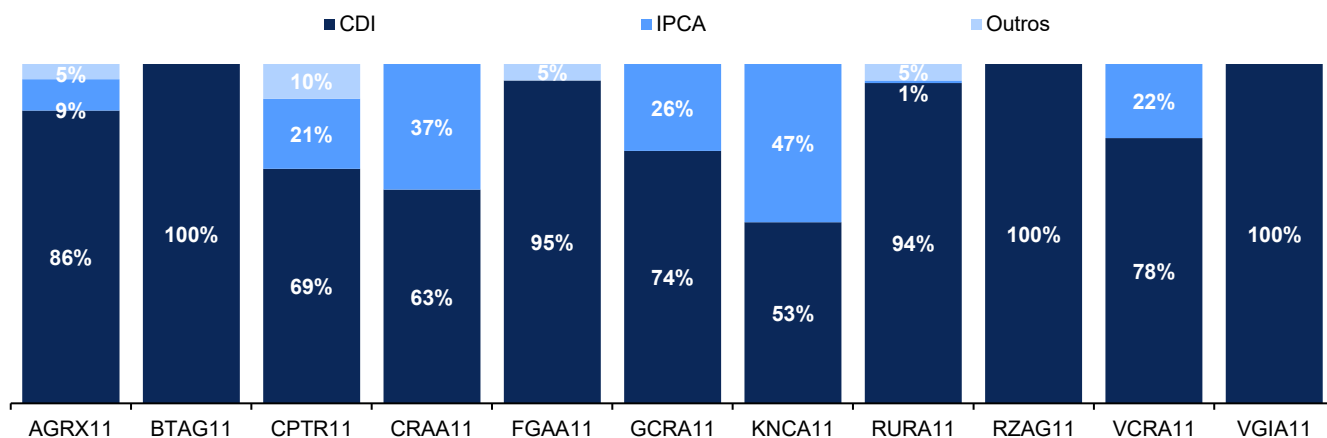


**Comparativo de Fiagros**
[Índice](#)
**Características**

Ticker	Gestor	Administrador	Investidor	Data de Início	Taxa de Adm.	Taxa de Performance	Nº de Ativos	Tipo de Financiamento
AGRX11	Exes	Genial	Geral	abr-22	1,00% a.a.	10% > CDI	18	Corporativo / Produtor
BTAG11	BTG Pactual	BTG Pactual	Qualificado	mar-22	1,15% a.a.	10% > CDI	9	Corporativo / Produtor
CPTR11	Capitânia	BTG Pactual	Geral	mar-22	1,00% a.a.	20% > CDI + 1,0%	48	Corporativo
CRAA11	Sparta	BTG Pactual	Geral	jan-23	1,15% a.a.	20% > CDI + 2,0%	110	Corporativo
FGAA11	FG/A	BRL Trust	Geral	jan-22	1,15% a.a.	10% > CDI	31	Corporativo
GCRA11	Galápagos	Singulare	Geral	ago-21	1,15% a.a.	20% > IPCA + Yield do IMA-B 5	23	Produtor
KNCA11	Kinea	Intrag	Geral	out-21	1,20% a.a.	-	35	Corporativo
RURA11	Itaú	Intrag	Geral	fev-22	1,00% a.a.	20% > CDI + 1,0%	70	Corporativo / Produtor
RZAG11	Riza	Genial	Geral	out-21	1,15% a.a.	10% > CDI	39	Produtor
VCRA11	Vectis	Intrag	Geral	dez-21	1,30% a.a.	-	66	Corporativo / Produtor
VGIA11	Valora	BTG Pactual	Geral	nov-21	1,15% a.a.	10% > CDI	29	Corporativo / Produtor

**Indicadores de Mercado e Performance**

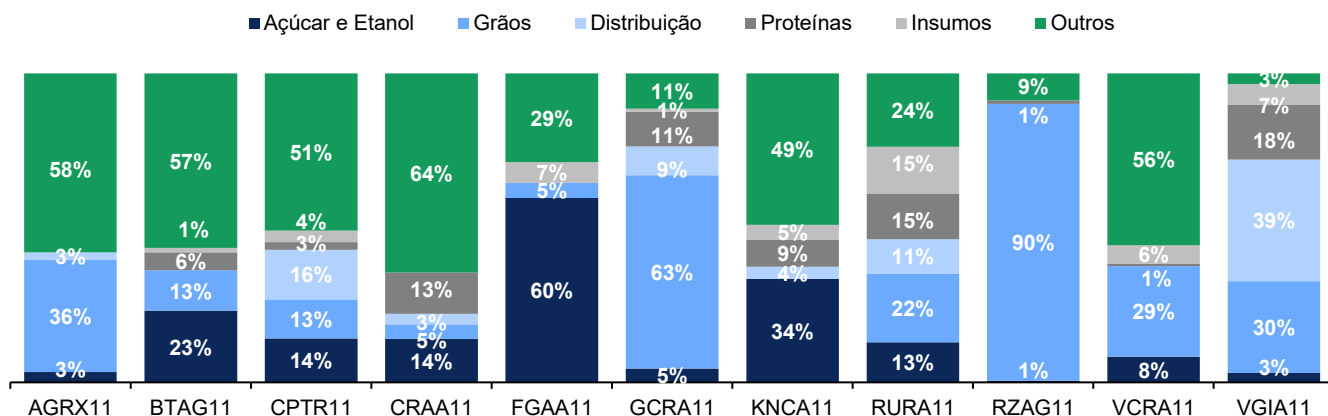
Ticker	Tipo	Estratégia	Fechamento	Liquidez 3M (R\$ mil/dia)	Valor de Mercado	Valor Patrimonial	P/VPA	Duration (anos)	Retorno		
									No Mês	No Ano	LTM
AGRX11	FIAGro-Fil	Carrego	8,18	217,1	146.448	188.986	0,77x	1,8	2,64%	17,23%	27,17%
BTAG11	FIAGro-FIDC	Giro	106,49	54,2	45.706	46.783	0,98x	2,8	5,73%	51,57%	53,19%
CPTR11	FIAGro-Fil	Giro	7,85	266,4	155.624	195.604	0,80x	1,6	6,78%	48,95%	52,18%
CRAA11	FIAGro-Fil	Giro	95,46	658,1	226.225	242.032	0,93x	2,1	2,26%	24,13%	25,53%
FGAA11	FIAGro-Fil	Carrego	9,04	905,4	407.509	424.182	0,96x	2,0	3,31%	41,06%	44,21%
GCRA11	FIAGro-Fil	Carrego	52,20	109,7	91.395	149.068	0,61x	1,7	4,29%	40,49%	52,68%
KNCA11	FIAGro-Fil	Carrego	97,38	2.803,0	2.103.400	2.217.558	0,95x	2,8	3,70%	23,77%	30,05%
RURA11	FIAGro-Fil	Carrego	8,70	2.004,8	1.392.866	1.638.806	0,85x	1,8	6,23%	33,78%	33,60%
RZAG11	FIAGro-Fil	Carrego	9,46	1.411,2	643.662	655.000	0,98x	2,1	3,78%	38,81%	42,16%
VCRA11	FIAGro-Fil	Carrego	64,20	468,9	294.930	468.513	0,63x	2,4	3,43%	23,64%	26,16%
VGIA11	FIAGro-Fil	Carrego	9,87	1.997,8	853.312	835.465	1,02x	1,6	3,11%	43,86%	48,04%

**Comparativo de Indexador**


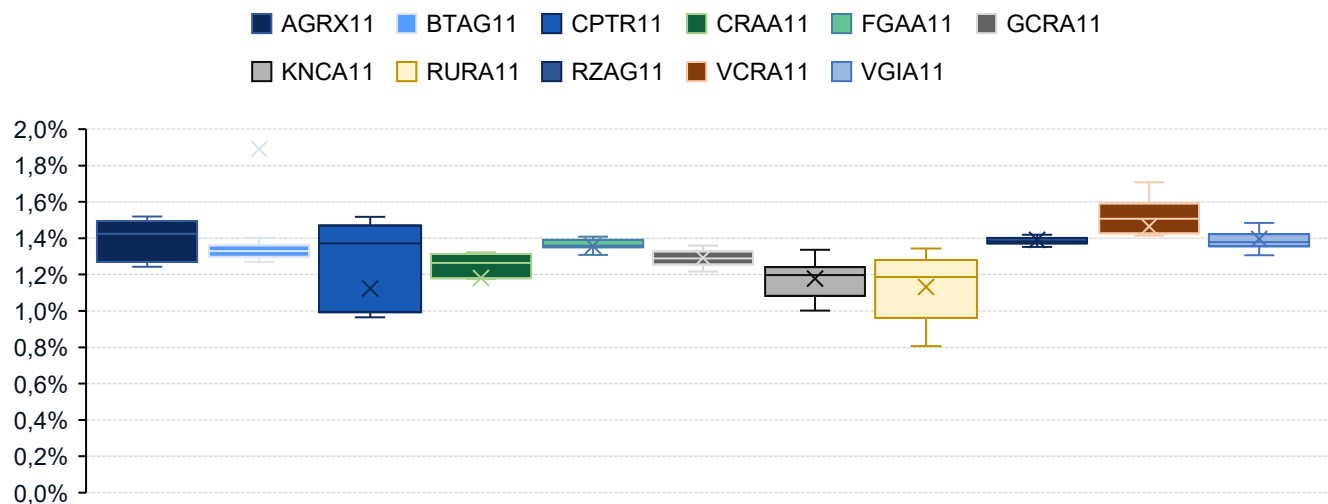
## Comparativo de Fiagros

[Índice](#)

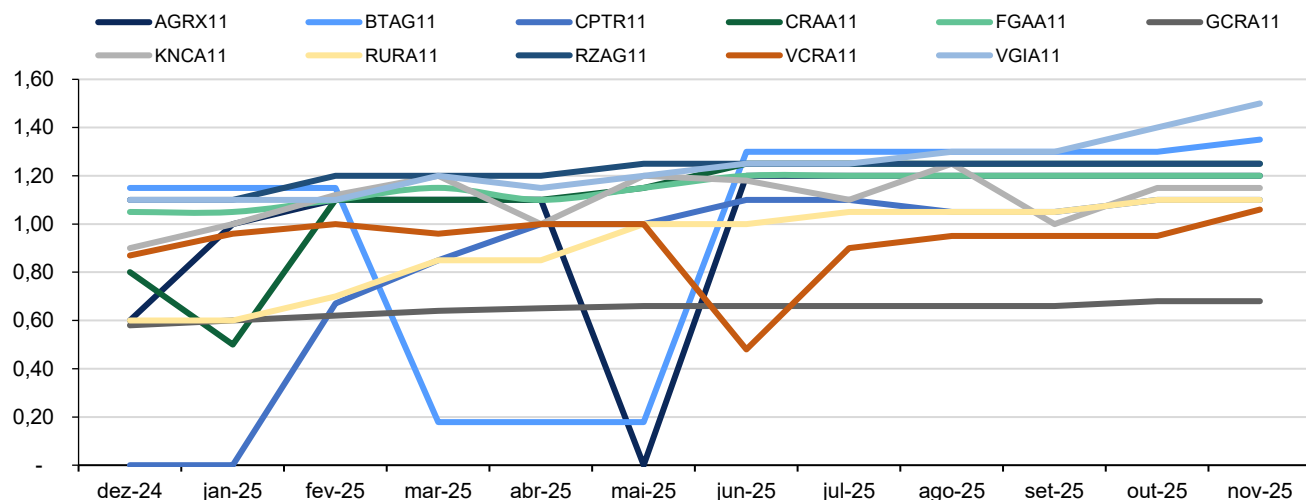
### Resumo de Alocações



### Comparativo de Dividend Yield (últimos 12 meses)



### Comparativo de dividendo por cota nos últimos (12M)



# Anexos

## BTG Pactual Crédito Agrícola (BTAG11)

[Índice](#)

**Sobre o fundo:** O BTAG11 é um fundo destinado a investidores qualificados, que tem como objetivo gerar ganhos através do investimento em operações de crédito agrícola, como CPRs, CRAs, CDCAs, CDA/WAs e cotas de FIDCs. O fundo visa diversificar seu patrimônio em termos setoriais, regionais e de risco, possuindo permissão para investir tanto em operações corporativas quanto em operações de financiamento direto ao produtor. Adicionalmente, o fundo visa gerar ganhos através do carregamento obtido nas operações e, também, por compra e venda de ativos, auxiliando a geração de resultados adicionais via ganho de capital.

## Capitânia Agro Strategies (CPTR11)

**Sobre o fundo:** Iniciado em março de 2022, o CPTR11 tem como principal estratégia alocar seus recursos em operações de crédito agrícola, preferencialmente através de CRAs e cotas de FIDCs ou através de cotas de outros Fiagros. O fundo tem estratégia voltada para a alocação em operações corporativas em detrimento da alocação em operações de financiamento direto ao produtor. Em termos de estratégia, o fundo busca gerar retorno por intermédio do carregamento das operações bem como com o giro dessas posições com ganho de capital no mercado secundário.

## Exes Araguaia (AGRX11)

**Sobre o fundo:** Iniciado em abril de 2022, o AGRX11 é um Fiagro-FII destinado a investidores em geral que tem como objetivo investir em operações de crédito agrícola (como CRAs e LCAs, entre outros). Como principal estratégia, o fundo visa se expor de maneira diversificada em termos de cultura e regiões, além de participar ativamente no processo de estruturação e monitoramento das operações que eventualmente venham compor seu portfólio. A maior parte de suas alocações visa financiar produtores rurais diretamente.

## FG/Agro (FGAA11)

**Sobre o fundo:** Iniciado em janeiro de 2022, o FGAA11, também conhecido como FG/Agro, tem como objetivo entregar um retorno superior a CDI + 3,0% ao ano aos seus investidores (com base na cota patrimonial) através da alocação em ativos de crédito ligados à cadeia agroindustrial, principalmente os certificados de recebíveis do agronegócio (CRA) e certificados de recebíveis imobiliários (CRI) lastreados em créditos do agronegócio. Como principal estratégia, o fundo visa financiar diretamente a cadeia produtiva agroindustrial, buscando diversificação em termos de emissores e setores.

## Galápagos Recebíveis do Agronegócio (GCRA11)

**Sobre o fundo:** Iniciado em agosto de 2021, o GCRA11 foi o primeiro Fiagro-FII do mercado, tendo sido inicialmente constituído como um veículo exclusivo para investidores profissionais, passou posteriormente a permitir aplicações por investidores em geral. O fundo tem como objetivo investir em CRAs e outros ativos financeiros atrelados ao agronegócio, como CRIs e LCAs. Em termos de estratégia, o fundo possui alocação híbrida, visando operações corporativas e de financiamento direto ao produtor, sendo certo que o *rating* mínimo para investimento deve ser superior a BBB. Os resultados são alcançados através do carregamento de suas posições, podendo eventualmente realizar o giro delas no mercado secundário.

## Kinea Crédito Agro (KNCA11)

**Sobre o fundo:** O KNCA11 é atualmente o maior Fiagro-FII do mercado, com cerca de R\$ 2 bilhões de patrimônio líquido. O fundo foi constituído em outubro de 2021 com o objetivo de investir seus recursos em CRAs, CRIs, cotas de outros Fiagros, LCAs e LCIs. O fundo possui estratégia de alocação voltada para operações corporativas, visando deter o controle da operação (investimento de, ao menos, 50% da emissão) e gerar ganhos aos seus cotistas através do recebimento dos juros dessas operações.

## Itaú Asset Rural (RURA11)

[Índice](#)

**Sobre o fundo:** Iniciado em fevereiro de 2022, o RURA11 tem como objetivo entregar um retorno entre de CDI + 3,0% ao ano e CDI + 3,5% ao ano aos seus investidores através da alocação em ativos de crédito agrícola (como CRAs e LCAs, entre outros). Como principal estratégia, o fundo visa financiar diretamente o produtor rural a fim de se expor de maneira diversificada em termos de cultura, regiões e indexadores. Sobre sua carteira, o fundo apresenta grande pulverização de posições, possuindo mais de 40 devedores distribuídos em mais de 10 segmentos de atuação.

## Riza Fiagro (RZAG11)

**Sobre o fundo:** O Riza Fiagro foi o primeiro Fiagro-FII listado na B3, visando investir em operações de crédito estruturado direcionadas a produtores rurais. Do ponto de vista de alocação, o fundo busca investir em uma carteira diversificada de ativos e devedores, abrangendo diferentes culturas e utilizando a experiência do time de gestão para realização do acompanhamento das operações. O retorno alvo do fundo situa-se entre CDI +4,0% a.a. e CDI + 5,0% a.a., com foco em um horizonte de médio prazo.

## Sparta Fiagro (CRAA11)

**Sobre o fundo:** Iniciado em maio de 2023, o CRAA11, também conhecido como Sparta Fiagro, tem como objetivo entregar um retorno superior a CDI + 2,0% ao ano aos seus investidores através da alocação em ativos de crédito ligados à cadeia agroindustrial, principalmente os certificados de recebíveis do agronegócio (CRA). Como principal estratégia, o fundo visa financiar diretamente a cadeia produtiva agroindustrial, buscando diversificação em termos de emissores, setores e regiões.

## Vectis Datagro Crédito Agronegócio (VCRA11)

**Sobre o fundo:** Originado na parceria entre a Vectis Gestão e a consultoria Datagro, o VCRA11 tem como objetivo financiar diretamente o produtor rural através do investimento em CRAs e LCAs, entre outros mecanismos atrelados ao agronegócio. O fundo detém estratégia híbrida, permitindo a alocação em operações corporativas e de financiamento direto ao produtor, a alocação com diferentes indexadores (CDI e IPCA) e de pulverização de risco através da diversificação regional e de culturas produzidas. Atualmente, o VCRA11 é um dos cinco maiores Fiagros do mercado em termos de patrimônio líquido.

## Valora CRA (VGIA11)

**Sobre o fundo:** Iniciado em abril de 2022, o VGIA11 é um Fiagro-FII destinado a investidores em geral que tem como objetivo investir em operações de crédito agrícola (como CRAs e LCAs, entre outros). Como principal estratégia, o fundo visa se expor majoritariamente a operações atreladas ao setor de grãos, além de participar ativamente no processo de estruturação e monitoramento das operações que eventualmente venham compor seu portfólio.

## Glossário

[Índice](#)

**Benchmark:** Índice de referência.

**Built to Suit (BTS):** Operação em que um imóvel é construído sob medida para o futuro locatário.

**Cap rate:** Taxa de capitalização.

**CCV:** Contrato de Compra e Venda

**Código:** Código de negociação do ativo na Bolsa.

**Covenant:** Cláusula em um contrato que estipula obrigações e responsabilidades entre as partes envolvidas.

**Data ex:** Data em que as cotas se tornam ex-dividendos.

**Dividend yield:** Rendimento anual de um Fiagro, calculado pela divisão dos proventos pelo preço de mercado por cota.

**Dividend yield (Forward):** Rendimento anual de um FII para os próximos 12 meses.

**Duration:** Prazo médio ponderado de recebimento dos fluxos de caixa dos papéis.

**Ebitda:** Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

**Follow-On:** Oferta pública subsequente ao IPO.

**FFO (Funds From Operation):** Geração de caixa de um Fundo Imobiliário.

**High grade:** Ativos de renda fixa atrelados a devedores com bom risco de crédito, ou seja, de baixo risco.

**High Yield:** Ativos de renda fixa atrelados a devedores com risco elevado, consequentemente, com maior remuneração.

**IPO:** Oferta pública inicial.

**Liquidez:** Capacidade e rapidez com que um ativo é convertido em dinheiro.

**Loan to Value (LTV):** Índice de avaliação de risco, calculado pela dívida sobre o valor do ativo.

**NOI:** Lucro operacional líquido.

**Pipeline:** Conjunto de bens ou ativos que o fundo pretende adquirir.

**PL:** Patrimônio Líquido do fundo.

**Proventos:** Rendimentos dos Fiagros.

**Sale and Leaseback (SLB):** Operação em que um imóvel é vendido e locado simultaneamente de volta ao proprietário.

**Taxa de administração:** Remuneração dos administradores.

**Taxa de gestão:** Remuneração dos gestores.

**TIR:** Taxa Interna de Retorno.

**Vacância:** Parcela vaga de um imóvel.

**P (Valor de Mercado):** Valor do fundo negociado no mercado secundário.

**P/VPA:** Desconto ou prêmio de negociação entre o valor de mercado e o patrimônio líquido.

**Vencimento antecipado:** Pagamento de uma dívida antes do prazo estipulado.

**VPA (Patrimônio Líquido):** Valor do fundo segundo análise feita por uma empresa terceira.

**Waiver:** Renúncia a um direito ou reivindicação.

**Waiver fee:** Taxa cobrada pela renúncia a um direito ou reivindicação.

## Disclaimer

## Índice

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.

### Certificado do Analista

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](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)

