



30 de março de 2026

# 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**)

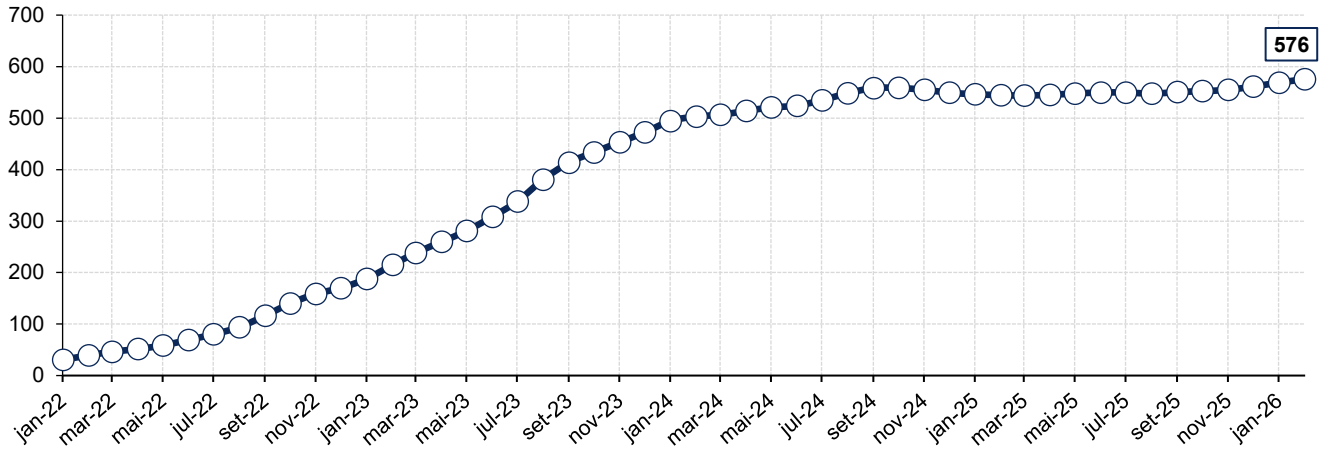
[Glossário](#)

[Disclaimer](#)

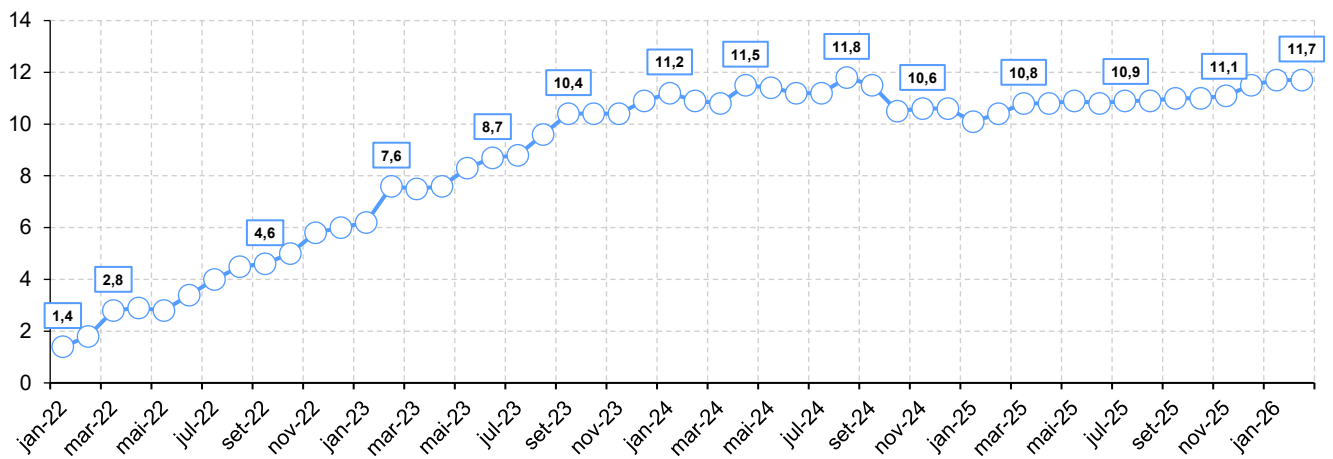
## Mercado de Fiagros

[Índice](#)

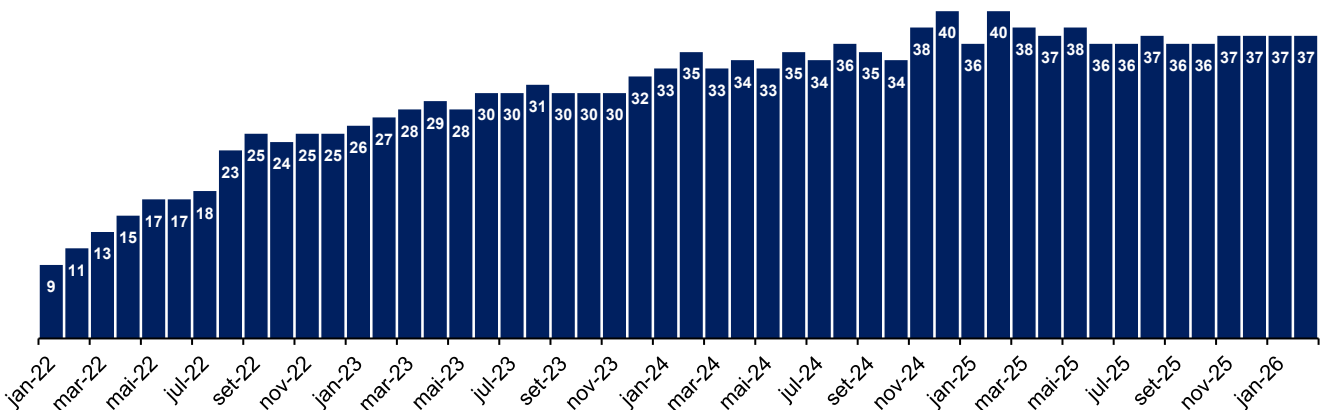
### Número de Investidores (em milhares)



### Estoque (em R\$ bilhões)



### Número de Fiagros Negociados



## Acontecimentos Recentes

[Índice](#)

### Relatórios Gerenciais

Ticker	Divulgação	Resumo	Link
<b>AGRX11</b> (fev-26)	30/03/26	Em fevereiro, o fundo apresentou resultado de R\$ 0,11 por cota, impactado pelo menor número de dias úteis no período, enquanto a distribuição foi de R\$ 0,13 por cota, elevando a reserva acumulada para R\$ 0,20 por cota. Adicionalmente, foi registrado pré-pagamento do CRA Deale, gerando receita extraordinária de R\$ 0,06 por cota. A gestão destacou a expectativa de impacto gradual da queda da taxa básica de juros sobre os resultados ao longo do ano e sinalizou ajuste no patamar de distribuição nos próximos meses, mantendo foco na preservação de reservas. No período, não foram realizados novos investimentos.	<a href="#">Link</a>
<b>BTAG11</b> (fev-26)	06/03/26	Em fevereiro, o fundo concluiu a captação de R\$ 121 milhões por meio da 2ª emissão de cotas, e informou que os recursos líquidos da oferta foram alocados no início de março, com projeção de retorno médio aproximado de CDI + 4,5% ao ano na carteira teórica pós-alocação. No período, a gestão realizou novas alocações, com destaque para R\$ 2,4 milhões no CRA ACP Bioenergia e R\$ 1,3 milhão em operação com a Polli Fertilizantes (cota sênior), além de reduzir posições no CRA Batatais (R\$ 1,8 milhão) e em Ruiz Coffees (R\$ 1,9 milhão). Ao fim do mês, a carteira investida apresentava taxa média de aquisição de CDI + 4,6% ao ano, duration de 2,6 anos, e a reserva acumulada totalizava R\$ 4,80 por cota.	<a href="#">Link</a>
<b>CPTR11</b> (jan-26)	02/03/26	Em janeiro, o fundo apurou resultado contábil de R\$ 0,192 por cota e resultado caixa de R\$ 0,114 por cota, com impacto positivo de marcação a mercado, especialmente na carteira de cotas de Fiagros. A carteira terminou o período com 52 ativos e 40 tomadores, com 62% do patrimônio alocado em operações indexadas a CDI, 17% em IPCA, 10% em cotas de Fiagros e 10% em caixa, e duração média de 1,7 anos. No mês, houve a adição de exposição via CRA da SLC Agrícola, com rating AA, e a quitação antecipada integral do CRA da Aliança Agrícola após vencimento antecipado e execução de garantias, com recebimento de prêmio em relação ao valor marcado na curva. O fundo encerrou o mês com resultado acumulado de R\$ 0,271 por cota.	<a href="#">Link</a>
<b>CRAA11</b> (fev-26)	09/03/26	Em fevereiro, o fundo distribuiu R\$ 1,25 por cota e apurou resultado contábil de R\$ 0,93 por cota, mantendo reserva de resultados acumulados de R\$ 0,40 por cota ao fim do período. No mês, a gestão analisou três ofertas primárias de CRA que totalizaram R\$ 950 milhões e realizou a aquisição de um CRA da Caramuru. No mercado secundário, negociou 73 ativos e efetuou compras de CRA em volume equivalente a 8% do patrimônio líquido.	<a href="#">Link</a>
<b>FGAA11</b> (fev-26)	16/03/26	Em fevereiro, o fundo registrou rebaixamento de rating interno em uma das posições, com intensificação do monitoramento, refletindo a atuação da gestão no acompanhamento contínuo do risco de crédito. A operação segue adimplente e suportada por garantias reais (alienações fiduciárias de imóveis) estimadas pela gestão em cerca de 180% do valor da dívida a preços de mercado e aproximadamente 120% em cenário de liquidação forçada. No mês, o fundo concedeu prazo adicional de 3 meses para pagamento do valor em atraso de dezembro de 2025 na operação Café Brasil e recebeu o pagamento referente a fevereiro, com ingresso aproximado de R\$ 1,4 milhão. Nesse contexto, a gestão destacou o caso da operação Valoriza (investida pelo fundo entre 2022 e 2023) como exemplo de sua abordagem de acompanhamento, na qual optou por não renovar a exposição diante da deterioração do perfil de crédito. Adicionalmente, o fundo vendeu R\$ 10,0 milhões da posição em Jalles Machado após fechamento valorização do papel e realizou o desembolso de R\$ 5,0 milhões em nova operação com o Grupo FRT, indexada ao CDI.	<a href="#">Link</a>
<b>GCRA11</b> (jan-26)	27/02/26	Em janeiro, o fundo distribuiu R\$ 0,68 por cota referente ao resultado do mês, apurando R\$ 0,71 por cota e encerrando o período com reserva gerencial de R\$ 0,81 por cota. No mês, houve apenas movimentações pontuais em ativos já presentes na carteira, como a quitação integral do CRA Riad por pré-pagamento do devedor, com pagamento do prêmio previsto em contrato. No acompanhamento de crédito, o CRA Castilhos teve confirmação de classificação extraconcural e avanço no processo para retomada da execução das garantias, o CRA Três Irmãos concluiu o registro definitivo da propriedade em nome do CRA e passou a ter as áreas aptas para alienação, o CRA Mitre seguiu com o plano de recuperação aprovado e com a homologação temporariamente suspensa por questionamentos de terceiros, e o CRA Portal Agro permaneceu em fase final de formalização da reestruturação, incluindo aporte já realizado por credores em um Fiagro com prioridade de pagamento e remuneração de CDI + 5,00% a.a.	<a href="#">Link</a>
<b>KNCA11</b> (fev-26)	09/03/26	Ao fim de fevereiro, o resultado gerado no mês foi de R\$ 0,93 por cota e a reserva acumulada não distribuída encerrou o período em R\$ 0,95 por cota. O fundo também reportou exposição de aproximadamente 3,8% do patrimônio líquido em operações compromissadas reversas lastreadas em CRA e indicou que mantém política de reservas na faixa de R\$ 0,90 a R\$ 1,00 por cota para estabilização dos rendimentos. Por fim, o fundo anunciou que sua exposição aos créditos da Raízen somava 1,0% do PL no fechamento do mês.	<a href="#">Link</a>

## Acontecimentos Recentes

[Índice](#)

### Relatórios Gerenciais

Ticker	Divulgação	Resumo	Link
<b>RURA11</b> (fev-26)	12/03/26	Em fevereiro, o fundo encerrou o período com 86% do patrimônio líquido alocado em crédito agro, distribuído entre 58 devedores. No mês, foi distribuído rendimento de R\$ 0,12 por cota, mantendo o patamar do mês anterior, e o fundo encerrou o período com R\$ 20,6 milhões em reserva de lucro contábil. Na carteira, foram realizadas novas alocações em um CRA da Alibem, uma posição de menor tamanho em um CRA da Minerva e uma operação estruturada via Fiagro com a Maqcampo, além de uma nova CPR com o produtor Vilas Boas, com quitação do CRA anterior e manutenção da exposição. Adicionalmente, o fundo concluiu mais uma etapa da reestruturação de Portal Agro, com a substituição da posição em CRA por cota mezanino do Fiagro Jatobá, e segue acompanhando a execução do plano de recuperação judicial aprovado no mês anterior, além de atuar em renegociações e medidas jurídicas nos demais casos com provisão para devedores duvidosos.	<a href="#">Link</a>
<b>RZAG11</b> (fev-26)	25/03/26	Em fevereiro, a gestão manteve a estratégia de reinvestimento em operações com produtores rurais já presentes na carteira, priorizando relações de longo prazo diante do ambiente mais desafiador para originação de novos ativos com perfil semelhante de risco-retorno. O fundo segue com monitoramento contínuo das operações e garantias, em um contexto de maior incerteza no setor, incluindo volatilidade de insumos e restrições de crédito. Adicionalmente, a gestão acompanha o processo de recuperação judicial da Uniggel Sementes, optando por não considerar receitas associadas às operações na distribuição do mês, ainda que permaneçam adimplentes. No período, o fundo reportou resultado de R\$ 0,12 por cota e distribuição de R\$ 0,12 por cota, com leve utilização da reserva acumulada.	<a href="#">Link</a>
<b>VCRA11</b> (fev-26)	05/03/26	Em fevereiro, não houve movimentações relevantes na carteira, com alocações marginais em CRAs de Brasilagro, Neomille, São Salvador, Vale do Pontal e Batatais. Ao fim do mês, o portfólio estava alocado em 90,7% em operações de crédito e 9,3% em instrumentos de liquidez.	<a href="#">Link</a>
<b>VGIA11</b> (fev-26)	24/03/26	Em fevereiro, o fundo encerrou com 93,1% do patrimônio líquido alocado em 33 ativos, totalizando R\$ 781,0 milhões investidos, mantendo o restante em instrumentos de caixa. A distribuição foi de R\$ 0,15 por cota, com reserva acumulada de aproximadamente R\$ 0,06 por cota, além de potencial adicional de cerca de R\$ 0,18 por cota atrelado à reavaliação de ativos da carteira. No período, foi iniciada a 5ª emissão de cotas, acompanhada de pipeline de CRAs para alocação dos recursos, enquanto a gestão segue focada na originação de novos ativos.	<a href="#">Link</a>

## Acontecimentos Recentes

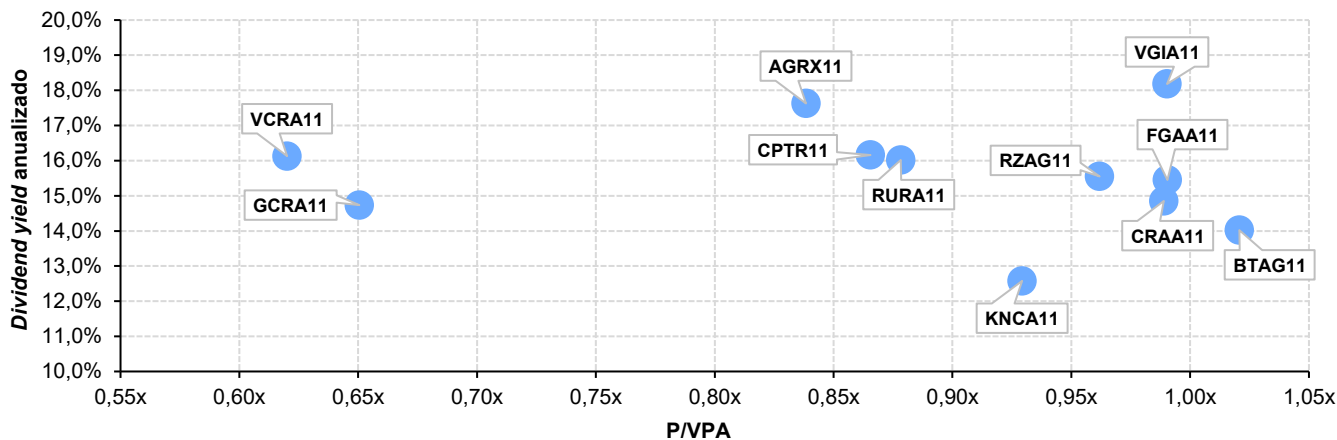
[Índice](#)

### Dividendos Anunciados

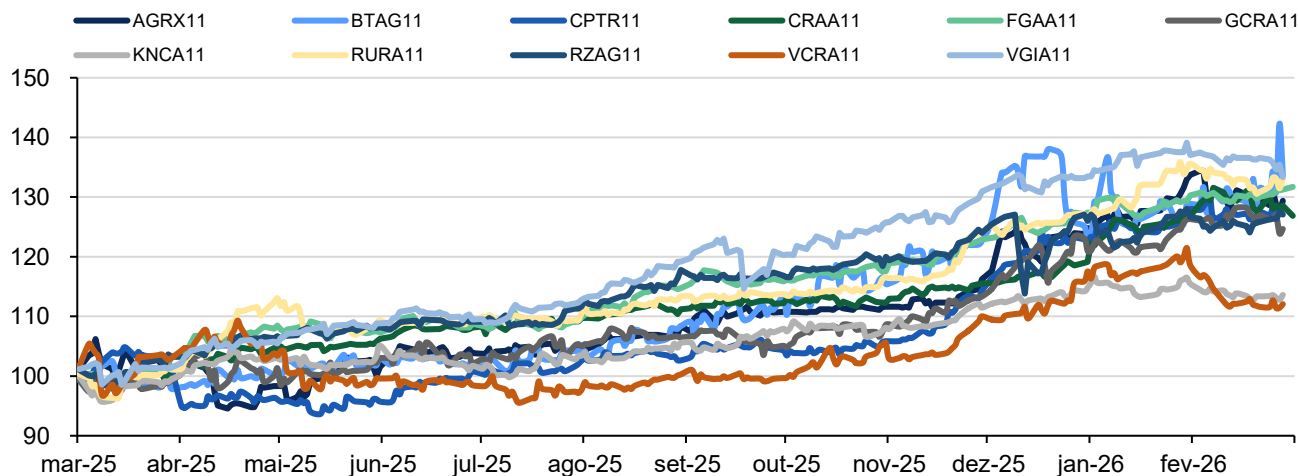
Ticker	Tipo	Data-com	Data de Pagamento	Provento	Fechamento (D-0)	Dividend Yield Mensal*	Dividend Yield Anual*	Link
AGRX11	Recorrente	06/03/26	13/03/26	0,13	8,85	1,47%	17,63%	<a href="#">Link</a>
BTAG11	Recorrente	06/03/26	13/03/26	1,30	111,26	1,17%	14,02%	<a href="#">Link</a>
CPTR11	Recorrente	11/03/26	18/03/26	0,12	8,54	1,35%	16,16%	<a href="#">Link</a>
CRAA11	Recorrente	06/03/26	13/03/26	1,25	101,00	1,24%	14,85%	<a href="#">Link</a>
FGAA11	Recorrente	06/03/26	13/03/26	0,12	9,32	1,29%	15,45%	<a href="#">Link</a>
GCRA11	Recorrente	06/03/26	13/03/26	0,68	55,38	1,23%	14,73%	<a href="#">Link</a>
KNCA11	Recorrente	27/02/26	12/03/26	1,00	95,41	1,05%	12,58%	<a href="#">Link</a>
RURA11	Recorrente	27/02/26	06/03/26	0,12	8,99	1,33%	16,02%	<a href="#">Link</a>
RZAG11	Recorrente	27/02/26	13/03/26	0,12	9,26	1,30%	15,55%	<a href="#">Link</a>
VCRA11	Recorrente	27/02/26	12/03/26	0,85	63,24	1,34%	16,13%	<a href="#">Link</a>
VGIA11	Recorrente	11/03/26	18/03/26	0,15	9,57	1,52%	18,18%	<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](#)

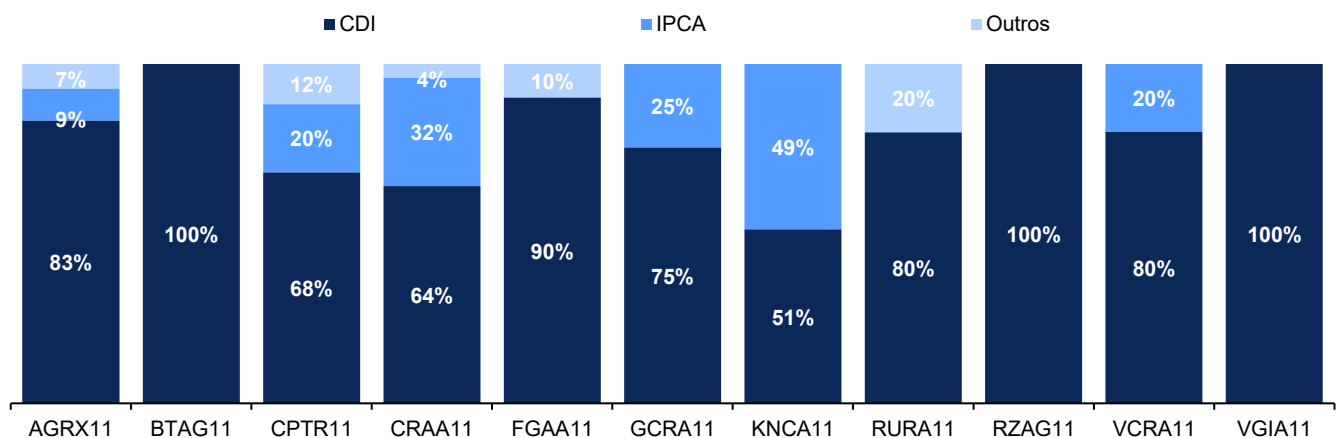
### Características

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	20	Corporativo / Produtor
BTAG11	BTG Pactual	BTG Pactual	Qualificado	mar-22	1,15% a.a.	10% > CDI	12	Corporativo / Produtor
CPTR11	Capitânia	BTG Pactual	Geral	mar-22	1,00% a.a.	20% > CDI + 1,0%	52	Corporativo
CRAA11	Sparta	BTG Pactual	Geral	jan-23	1,15% a.a.	20% > CDI + 2,0%	121	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.	2% > IPCA + Yield do IMA-B 5	22	Produtor
KNCA11	Kinea	Intrag	Geral	out-21	1,20% a.a.	-	40	Corporativo
RURA11	Itaú	Intrag	Geral	fev-22	1,00% a.a.	20% > CDI + 1,0%	56	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.	-	68	Corporativo / Produtor
VGIA11	Valora	BTG Pactual	Geral	nov-21	1,15% a.a.	10% > CDI	33	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	8,85	319,0	158.443	188.986	0,84x	1,8	-2,71%	9,97%	29,37%
BTAG11	FIAGro-FIDC	Giro	111,26	88,2	47.753	46.783	1,02x	2,6	3,59%	5,99%	33,61%
CPTR11	FIAGro-Fil	Giro	8,54	304,8	169.303	195.604	0,87x	1,7	0,76%	10,08%	28,06%
CRAA11	FIAGro-Fil	Giro	101,00	852,8	239.353	242.032	0,99x	2,3	0,05%	9,77%	26,85%
FGAA11	FIAGro-Fil	Carrego	9,32	1.083,5	420.131	424.182	0,99x	1,9	1,08%	6,83%	31,70%
GCRA11	FIAGro-Fil	Carrego	55,38	238,2	96.963	149.068	0,65x	1,6	-1,25%	8,77%	24,65%
KNCA11	FIAGro-Fil	Carrego	95,41	3.574,0	2.060.848	2.217.558	0,93x	2,7	-2,48%	1,32%	13,60%
RURA11	FIAGro-Fil	Carrego	8,99	2.933,5	1.439.295	1.638.806	0,88x	1,8	-1,10%	6,38%	33,09%
RZAG11	FIAGro-Fil	Carrego	9,26	2.426,2	630.054	655.000	0,96x	2,1	-0,75%	1,28%	27,08%
VCRA11	FIAGro-Fil	Carrego	63,24	552,4	290.519	468.513	0,62x	2,3	-7,75%	2,36%	12,05%
VGIA11	FIAGro-Fil	Carrego	9,57	2.349,4	827.375	835.465	0,99x	1,3	-4,13%	1,27%	33,37%

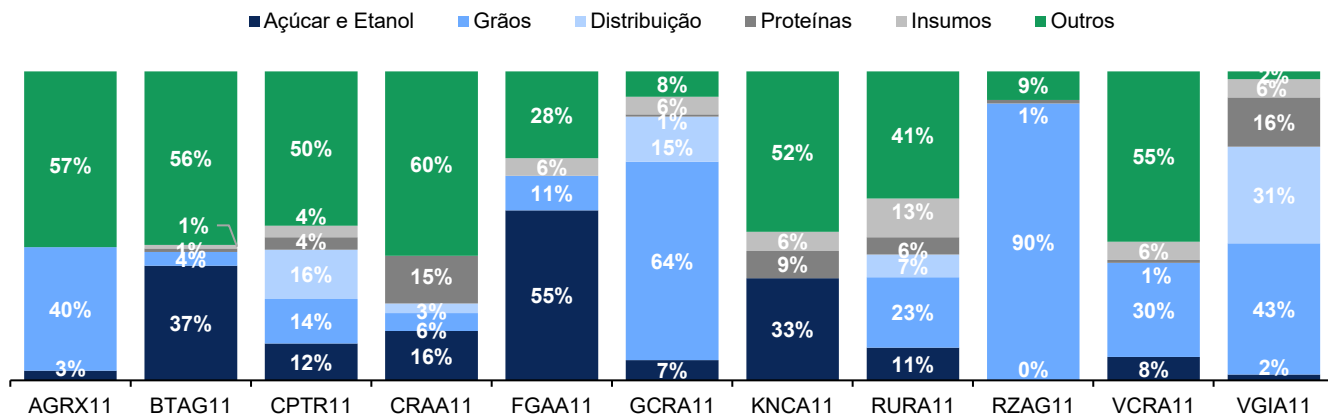
### Comparativo de Indexador



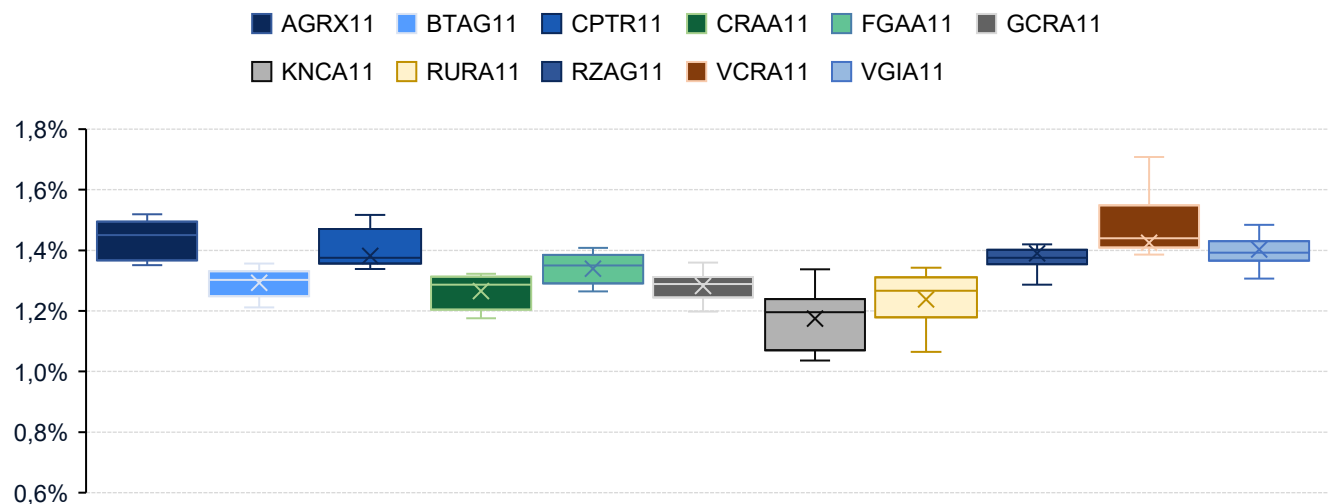
## Comparativo de Fiagros

[Índice](#)

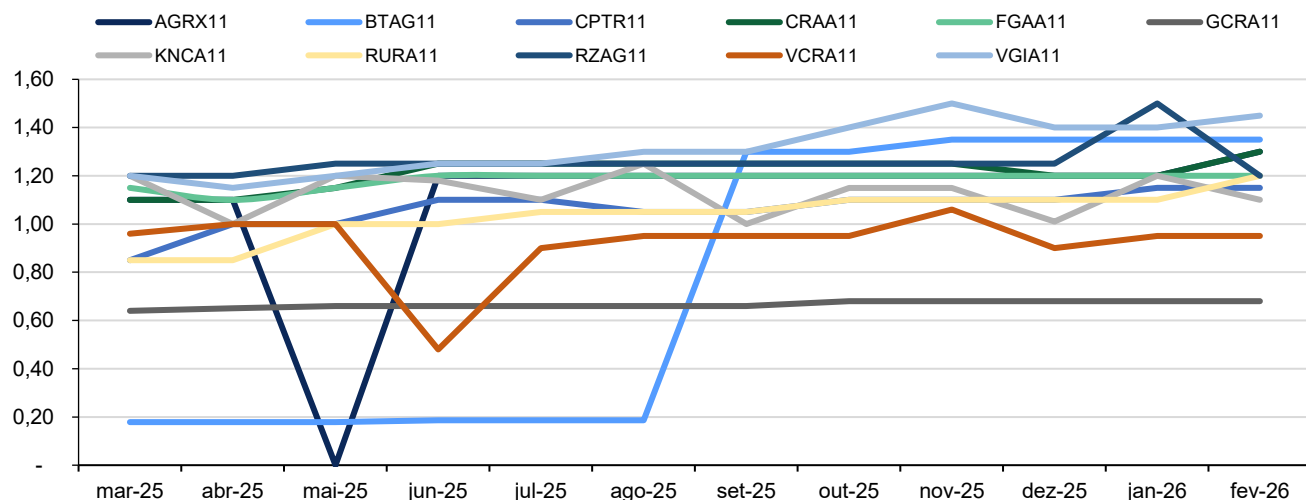
### Resumo de Alocações



### 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)

