



28 de maio 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**)

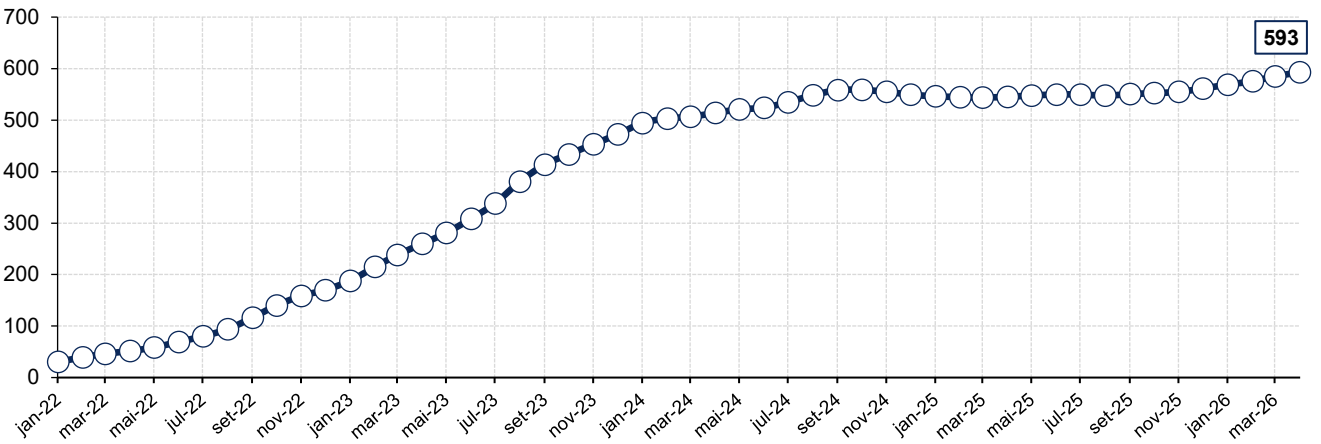
[Glossário](#)

[Disclaimer](#)

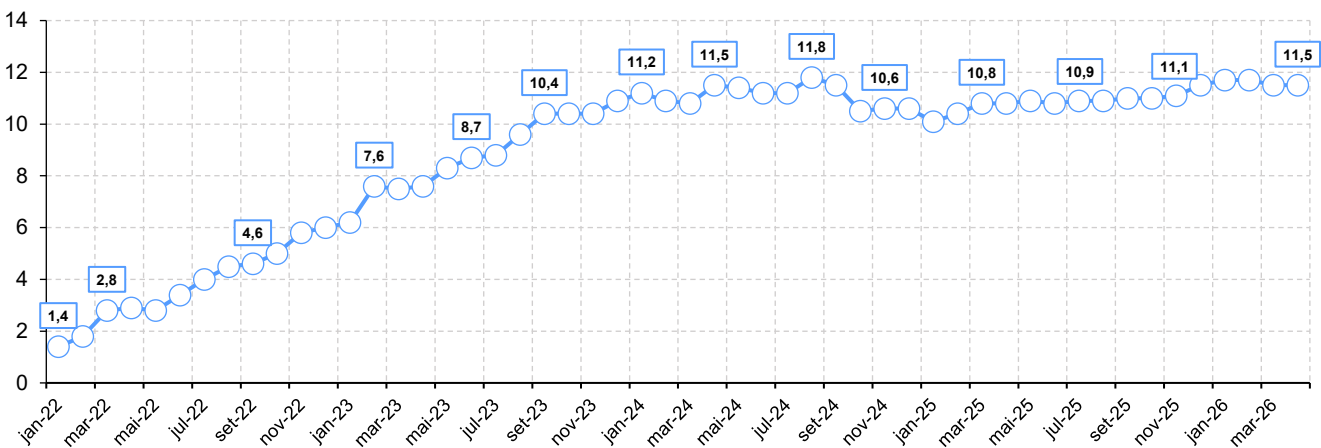
Mercado de Fiagros

[Índice](#)

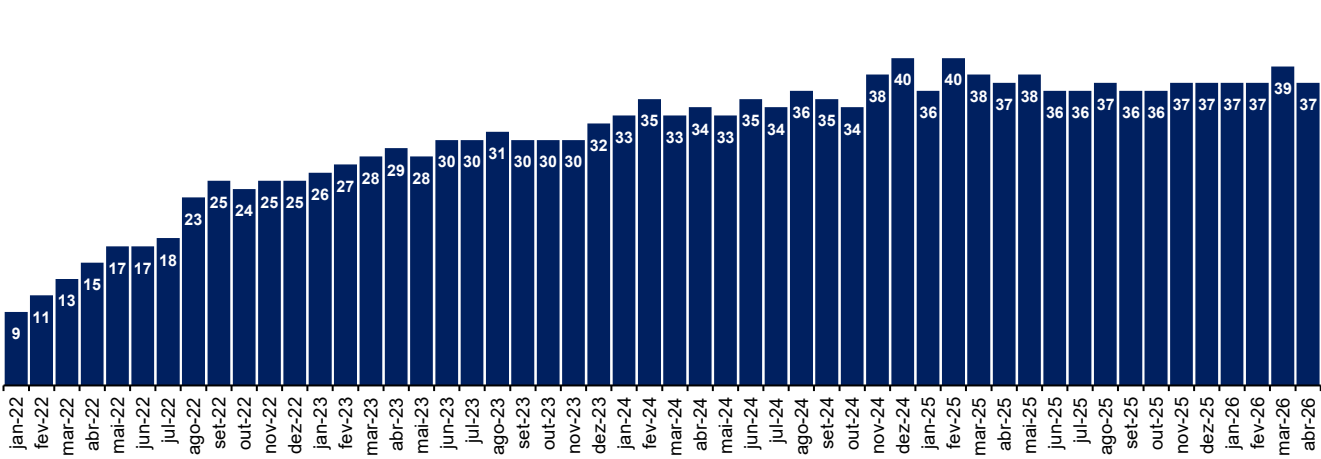
Número de Investidores (em milhares)



Estoque (em R\$ bilhões)



Número de Fiagros Negociados



Acontecimentos Recentes

[Índice](#)

Relatórios Gerenciais

Ticker	Divulgação	Resumo	Link
AGRX11 (mar-26)	05/05/26	Em março, o fundo reportou resultado de R\$ 0,18 por cota, com contribuição relevante do pré-pagamento do CRA DEALE, cuja taxa de pré-pagamento gerou receita extraordinária de R\$ 0,06 por cota. No período, não houve alocação em novos ativos. A carteira permaneceu majoritariamente indexada ao CDI (86%), com parcelas menores em IPCA (9%) e pré-fixado (5%), e o fundo manteve postura conservadora de acúmulo de reservas, sem mudanças anunciadas de diretriz operacional.	Link
BTAG11 (abr-26)	08/05/26	Em abril, o fundo apurou resultado de R\$ 1,20 por cota e manteve distribuição anunciada em R\$ 1,30 por cota, com reforço da reserva acumulada ao final do período. No mês, foi submetida aos cotistas uma consulta formal para inclusão da possibilidade de recompra de cotas no regulamento e para alteração do enquadramento do fundo de Fiagro-DC para Fiagro, conforme a Resolução CVM nº 175 e anexos aplicáveis. A 2ª emissão de cotas foi liquidada e os recursos líquidos foram alocados em linha com a estratégia, incluindo novas posições em The Forest Company, CRA ACP Bioenergia, FIDC FarmTech, CRA Caramuru, operação com Lar Cooperativa, CRA FS Bioenergia, operação com Usina Moreno, operação com grupo familiar de produtores rurais e CRA Usina São Manoel.	Link
CPTR11 (mar-26)	29/04/26	Em março, o fundo registrou resultado contábil de R\$ 0,109 por cota e resultado caixa de R\$ 0,127 por cota, com impacto negativo da marcação a mercado da carteira de cotas de FIAGROs e contribuição positiva da marcação a mercado da carteira de crédito. Ao final do mês, o fundo mantinha 54 ativos e 39 tomadores, com alocação de 61% do patrimônio em operações indexadas ao CDI, 21% em IPCA, 1% em prefixados, 10% em cotas de FIAGROs e 7% em caixa, além de duração média de 1,5 anos; no período, houve o pré-pagamento do CRA Coagril. No mercado secundário, o fundo realizou aquisições de R\$ 4,3 milhões em CRAs, FIDC e cotas de FIAGROs e vendas de R\$ 0,6 milhão distribuídas entre três CRAs e um FIAGRO. Após o fechamento de março, a Maestro deixou de pagar a parcela de juros e amortização do mês, e a securitizadora deverá convocar assembleia para deliberar os próximos passos, sendo a exposição do fundo ao papel de 0,35% do patrimônio no fim de março e a operação já havia amortizado mais de 60%, com garantia informada em 140% do saldo devedor.	Link
CRAA11 (abr-26)	13/05/26	Em abril, o fundo reportou resultado contábil de R\$ 0,84 por cota e encerrou o mês com reserva de resultados acumulados de R\$ 0,02 por cota. No período, a gestão adicionou um novo emissor à carteira (Vibra) e realizou negociações no mercado secundário, com 83 ativos transacionados e compras equivalentes a 7% do patrimônio líquido. Ao fim do mês, a carteira era composta por 122 ativos em 20 segmentos, com baixa concentração por emissor, e alocação majoritariamente em CDI+ (61%), seguida por IPCA+ (35%) e prefixados (4%), resultando em carregue equivalente a CDI+1,8% a.a. e duration média de 2,3 anos.	Link
FGAA11 (abr-26)	26/05/26	Em abril, o fundo distribuiu R\$ 0,11 por cota, em linha com o guidance vigente, refletindo principalmente os impactos da queda da Selic sobre uma carteira majoritariamente indexada ao CDI, sem relação com inadimplência ou deterioração dos créditos. A gestão destacou que segue focada na manutenção de uma carteira adimplente, com acompanhamento próximo das garantias e preservação da liquidez, encerrando o período com reserva de lucros de R\$ 0,12 por cota. No portfólio de crédito, a operação Café Brasil apresentou novo pagamento no mês e obteve concessão de waiver em assembleia de credores, enquanto a operação rebaixada internamente em fevereiro permaneceu adimplente, embora o fundo de reserva ainda não tenha sido recomposto ao nível contratual. Além disso, o fundo realizou alocação marginal em Usina Lins, mantendo a estratégia e composição setorial da carteira. Por fim, diante do desconto observado nas cotas negociadas em mercado, a gestão realizou recompra aproximada de R\$ 500 mil em cotas próprias, mantendo a disciplina de alocação de capital e a liquidez do fundo.	Link
GCRA11 (mar-26)	30/04/26	Em março, o fundo realizou movimentações pontuais na carteira e adquiriu as operações CRI Savixx (IPCA + 10,00% a.a.) e CRI TZI Minerva (IPCA + 9,00% a.a.). Ao fim do mês, a carteira estava distribuída em 23 operações, com exposição média de 69,5% ao CDI (spread médio de 5,06% a.a.) e 30,5% ao IPCA (spread médio de 10,27% a.a.). No acompanhamento de crédito, a operação Castilhos avançou com o deferimento do pedido de exclusão dos imóveis do incidente de essencialidade, com procedimentos de consolidação de matrículas em andamento; em Três Irmãos, as áreas tiveram o registro da propriedade definitiva concluído e estão aptas para alienação, com negociações em curso; e, em Mitre, a homologação do plano segue temporariamente suspensa por questionamentos de terceiros, enquanto se aguarda a retomada do processo competitivo de venda. Em Portal Agro, a reestruturação segue em andamento via Fiagro Jatobá, incluindo aporte adicional na subclasse sênior com prioridade de pagamento e remuneração de CDI + 5,00% a.a. para viabilizar a estrutura e custos da transação.	Link

Acontecimentos Recentes

[Índice](#)

Relatórios Gerenciais

Ticker	Divulgação	Resumo	Link
KNCA11 (abr-26)	08/05/26	Em abril, o fundo reportou desempenho da carteira em linha com o esperado, sem movimentações relevantes no portfólio. Ao fim do mês, a alocação era de 88,2% em ativos-alvo, 2,3% em LCI e 13,4% em instrumentos de caixa, com exposição próxima de 45,6% do patrimônio líquido em posições indexadas à inflação e 42,6% em CDI. A gestão indicou que, para maio, estão previstos dois novos investimentos que somam cerca de R\$ 125 milhões, com objetivo de reduzir o nível de caixa. O fundo também manteve operações compromissadas reversas lastreadas em CRA, com exposição aproximada de 3,9% do patrimônio líquido, e reforçou a política de formação de reserva de resultados para estabilização das distribuições.	Link
RURA11 (abr-26)	12/05/26	Ao fim de abril de 2026, o fundo manteve 86% do patrimônio líquido alocado em crédito do agronegócio, com carteira diversificada entre 58 devedores, distribuídos por diferentes culturas e regiões. No mês, o gestor realizou uma alocação tática em CRA da FS Bio no mercado secundário, adquirido com desconto em relação ao PU par, e concluiu a liquidação final do CRA da Agromave, com recebimento integral do saldo devido e juros. Em relação aos casos com provisão, o fundo seguiu atuando em frentes jurídica e comercial para renegociações; no caso Lermen, ocorreu audiência de conciliação e o devedor indicou intenção de pagamento via venda de ativos, ainda com plano em elaboração. Diante da incerteza na consolidação extrajudicial das garantias de terras, o fundo aumentou a provisão para devedores duvidosos desse caso, em linha com ajustes adotados para operações de perfil semelhante.	Link
RZAG11 (abr-26)	27/05/26	O fundo encerrou o período com 95,4% do patrimônio líquido alocado, mantendo a estratégia de reinvestimento em produtores rurais com relacionamento de longo prazo, em meio ao ambiente mais desafiador para originação de operações com perfil de risco-retorno semelhante. Além disso, a gestão destacou que segue realizando acompanhamento contínuo do portfólio, das garantias e das operações, diante das incertezas relacionadas à disponibilidade de crédito no agronegócio, volatilidade dos preços de insumos e compressão de margens do setor. Em relação à operação da Uniggel Sementes, a companhia entrou em default no CRA e a gestão informou que segue atuando, em conjunto com assessores jurídicos, no processo de execução das garantias vinculadas à operação, incluindo alienação fiduciária de terras. Ainda assim, o ativo já não compõe o cálculo do resultado do fundo desde janeiro e, segundo a gestão, o evento não deve alterar o atual nível de distribuição aos cotistas. Por fim, o fundo reportou resultado de R\$ 0,12 por cota e distribuição de R\$ 0,12 por cota no período.	Link
VCRA11 (abr-26)	05/05/26	Em abril, o fundo seguiu aproveitando a abertura de spreads no crédito privado e realizou novas alocações no mercado secundário que totalizaram R\$ 24,2 milhões, com destaque para exposições em CRAs de BRF, Bem Brasil, Neomille, Minerva e Brasilagro. No período, foram recebidos R\$ 3,6 milhões referentes ao fluxo ordinário de pagamentos das operações e houve venda de R\$ 3,7 milhões em CRAs no mercado secundário. Ao fim do mês, a carteira estava composta por 95,5% em operações de crédito (CRAs/CRIs/FIDCs) e 4,5% em instrumentos de liquidez, com reservas reportadas de R\$ 0,73 por cota.	Link
VGIA11 (mar-26)	29/04/26	Ao final de março de 2026, o fundo reportou 76,6% do patrimônio líquido alocado, distribuído em 30 ativos, totalizando R\$ 785 milhões investidos, com o saldo remanescente em instrumentos de caixa. A gestão indicou que a posição de caixa encerrou o mês acima do esperado em função da liquidação dos recursos da 5ª emissão no último dia útil (31/03), e que, já em abril, foram iniciados movimentos de aquisição de ativos para alocação desses recursos. A gestão também informou que a diferença entre a marcação a mercado e a marcação na curva dos CRAs Languiru segue em reavaliação após a reestruturação, com indicação de potencial adicional associado ao ativo e ao início de suas amortizações desde agosto de 2025.	Link

Acontecimentos Recentes

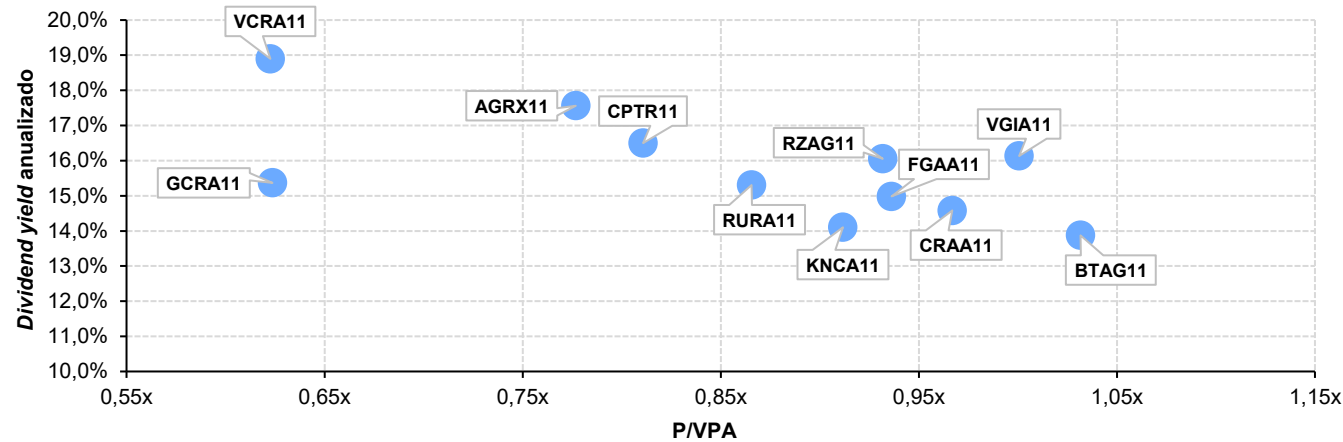
[Índice](#)

Dividendos Anunciados

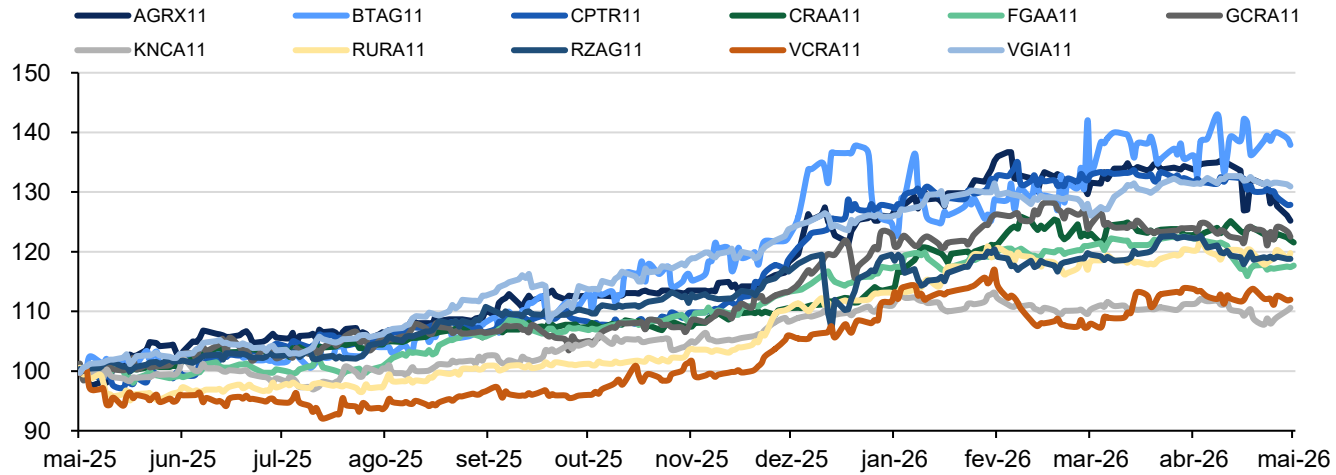
Ticker	Tipo	Data-com	Data de Pagamento	Provento	Fechamento (D-1)	Dividend Yield Mensal*	Dividend Yield Anual*	Link
AGRX11	Recorrente	08/05/26	15/05/26	0,12	8,20	1,46%	17,56%	Link
BTAG11	Recorrente	08/05/26	15/05/26	1,30	112,45	1,16%	13,87%	Link
CPTR11	Recorrente	13/05/26	20/05/26	0,11	8,00	1,38%	16,50%	Link
CRAA11	Recorrente	08/05/26	15/05/26	1,20	98,75	1,22%	14,58%	Link
FGAA11	Recorrente	08/05/26	15/05/26	0,11	8,81	1,25%	14,98%	Link
GCRA11	Recorrente	08/05/26	15/05/26	0,68	53,10	1,28%	15,37%	Link
KNCA11	Recorrente	30/04/26	14/05/26	1,10	93,60	1,18%	14,10%	Link
RURA11	Recorrente	30/04/26	08/05/26	0,11	8,86	1,28%	15,30%	Link
RZAG11	Recorrente	30/04/26	15/05/26	0,12	8,97	1,34%	16,05%	Link
VCRA11	Recorrente	30/04/26	14/05/26	1,00	63,50	1,57%	18,90%	Link
VGIA11	Recorrente	13/05/26	20/05/26	0,13	9,67	1,34%	16,13%	Link

*O Dividend Yield leva em consideração o último provento divulgado

Dividend Yield Anualizado vs. P/VPA



Performance LTM (base = 100)



Comparativo de Fiagros

[Índice](#)

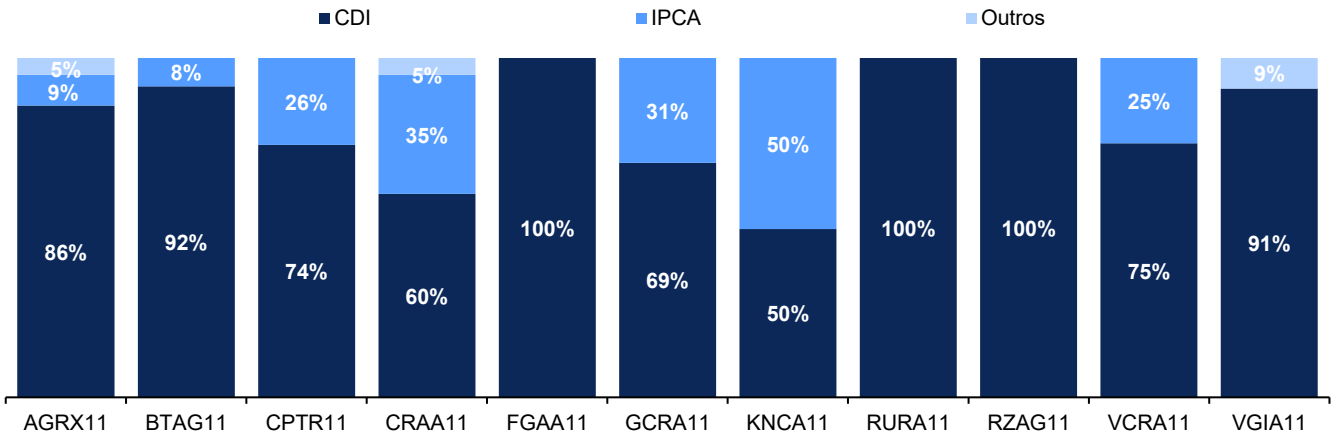
Características

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	17	Corporativo / Produtor
BTAG11	BTG Pactual	BTG Pactual	Qualificado	mar-22	1,15% a.a.	10% > CDI	15	Corporativo / Produtor
CPTR11	Capitânia	BTG Pactual	Geral	mar-22	1,00% a.a.	20% > CDI + 1,0%	51	Corporativo
CRAA11	Sparta	BTG Pactual	Geral	jan-23	1,15% a.a.	20% > CDI + 2,0%	122	Corporativo
FGAA11	FG/A	BRL Trust	Geral	jan-22	1,15% a.a.	10% > CDI	30	Corporativo
GCRA11	Galápagos	Singulare	Geral	ago-21	1,15% a.a.	2% > IPCA + Yield do IMA-B 5	24	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%	67	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.	-	75	Corporativo / Produtor
VGIA11	Valora	BTG Pactual	Geral	nov-21	1,15% a.a.	10% > CDI	30	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-FII	Carrego	8,20	344,5	146.806	188.986	0,78x	1,8	-7,03%	4,66%	25,21%
BTAG11	FIAgro-FIDC	Giro	112,45	79,5	48.264	46.783	1,03x	2,3	-0,42%	9,60%	37,90%
CPTR11	FIAgro-FII	Giro	8,00	257,8	158.597	195.604	0,81x	1,5	-2,92%	5,92%	27,87%
CRAA11	FIAgro-FII	Giro	98,75	692,3	234.021	242.032	0,97x	2,3	-1,32%	9,92%	21,53%
FGAA11	FIAgro-FII	Carrego	8,81	947,6	397.141	424.182	0,94x	1,9	-3,38%	3,51%	17,68%
GCRA11	FIAgro-FII	Carrego	53,10	248,1	92.971	149.068	0,62x	1,4	-1,79%	6,94%	22,50%
KNCA11	FIAgro-FII	Carrego	93,60	3.773,7	2.021.752	2.217.558	0,91x	2,7	-1,30%	1,55%	10,60%
RURA11	FIAgro-FII	Carrego	8,86	3.280,7	1.418.482	1.638.806	0,87x	1,9	-1,85%	7,58%	19,76%
RZAG11	FIAgro-FII	Carrego	8,97	1.548,1	610.323	655.000	0,93x	2,1	-3,13%	0,68%	18,81%
VCRA11	FIAgro-FII	Carrego	63,50	560,3	291.714	468.513	0,62x	2,6	-1,26%	6,18%	11,98%
VGIA11	FIAgro-FII	Carrego	9,67	2.700,8	836.021	835.465	1,00x	1,6	-0,31%	5,18%	30,92%

Comparativo de Indexador

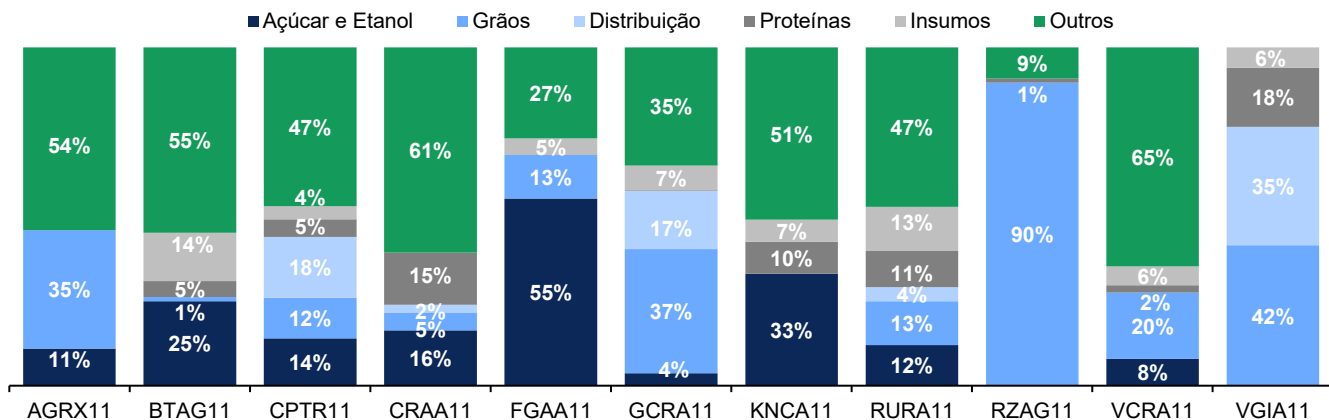


Fontes: Anbima, Economática, Gestoras e BTG Pactual.

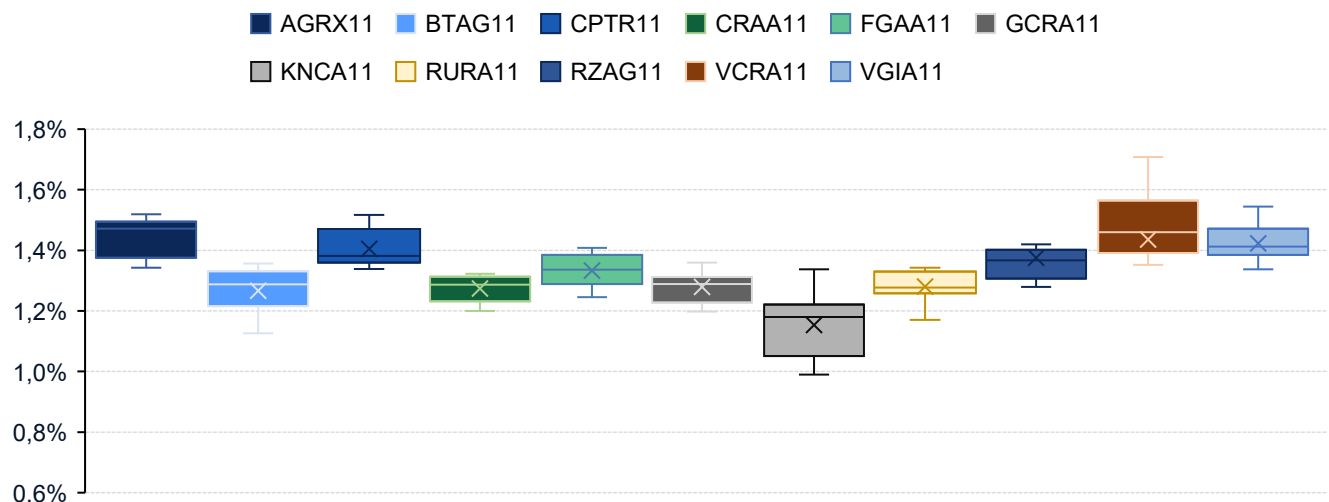
Comparativo de Fiagros

[Índice](#)

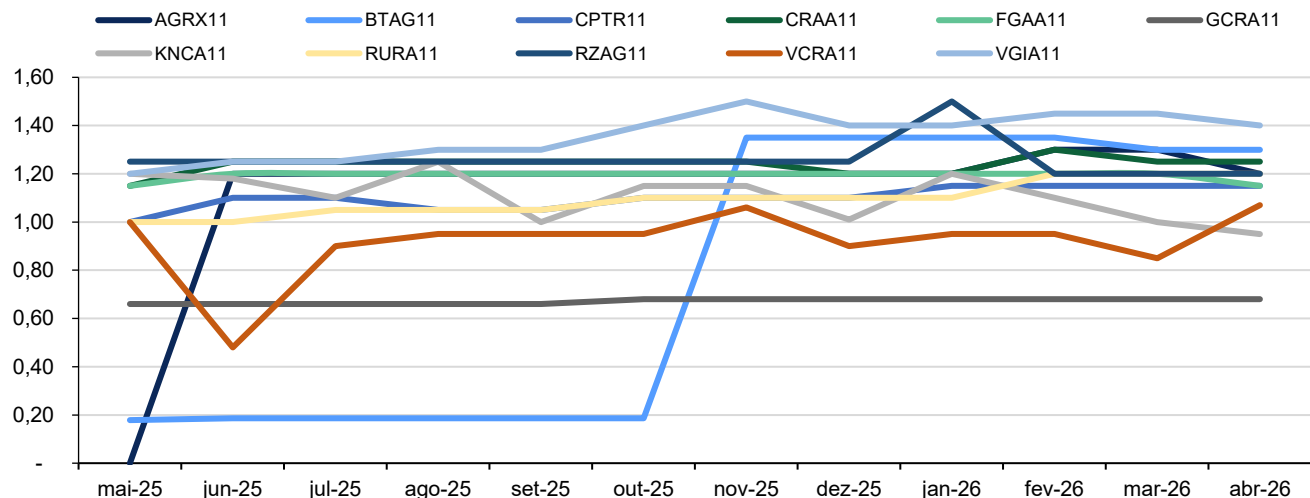
Resumo de Alocações



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, consequentemente, 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

