



27 de agosto de 2026

Relatório Mensal de Fiagros

Análise de Crédito

Frederico Khouri

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Matheus Oliveira

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Luis Gonçalves

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Fundos de Investimento Listados

Daniel Marinelli

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**)

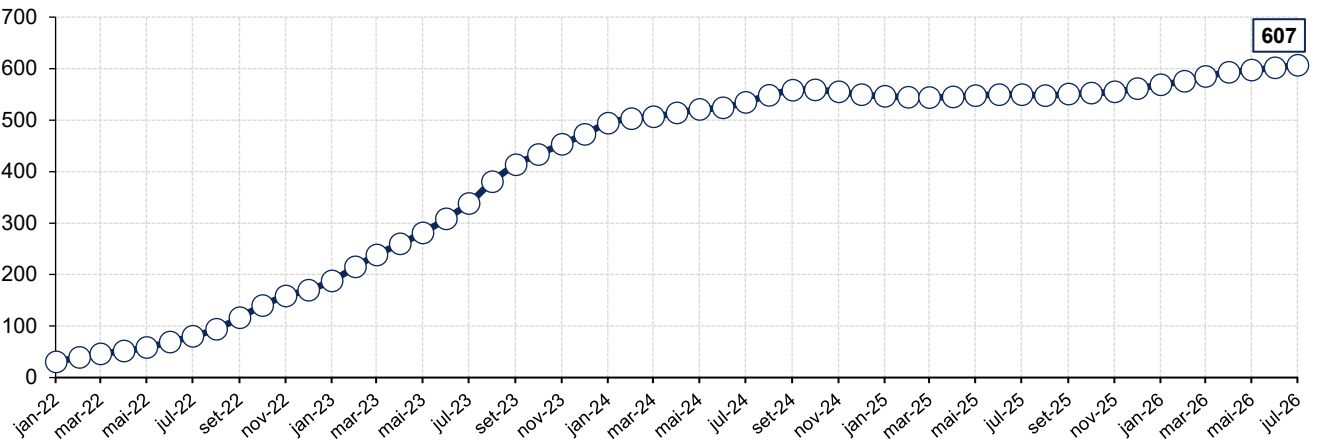
[Glossário](#)

[Disclaimer](#)

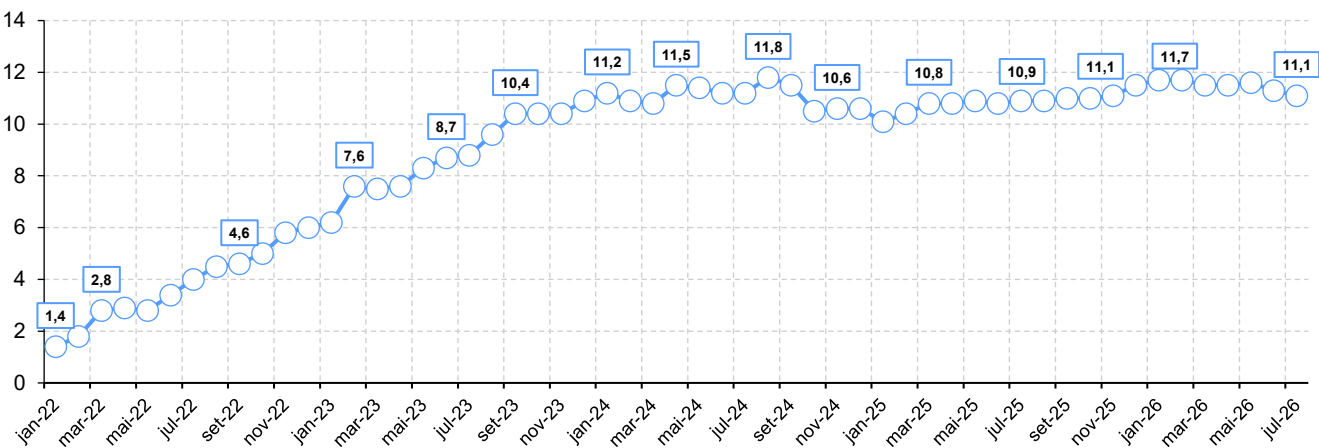
Mercado de Fiagros

Índice

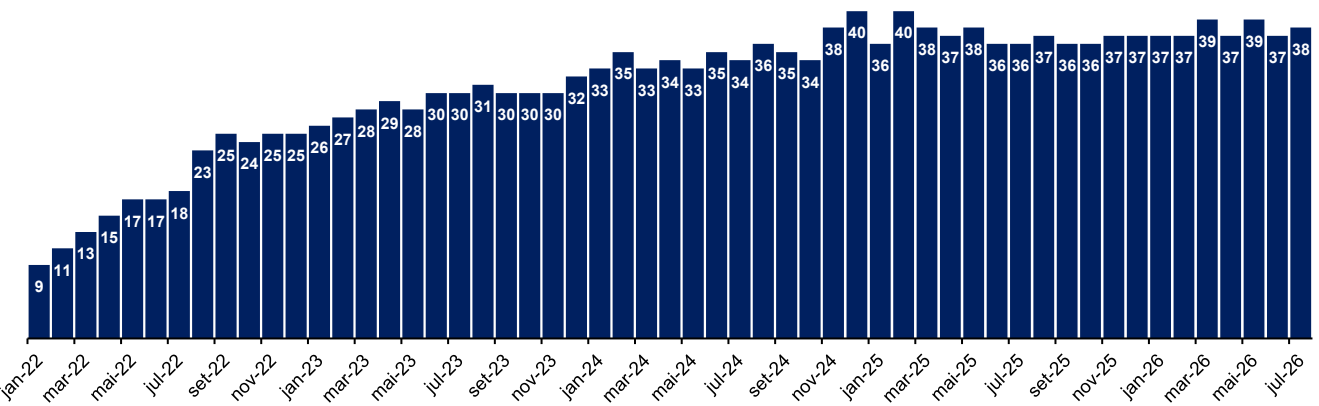
Número de Investidores (em milhares)



Estoque (em R\$ bilhões)



Número de Fiagros Negociados



Acontecimentos Recentes

[Índice](#)

Comunicados e Fatos Relevantes

Ticker	Tipo	Divulgação	Resumo	Link
RZAG11	AGE	26/08/2026	O administrador comunicou nova prorrogação da AGE, inicialmente convocada em 28 de maio de 2026, após solicitações da gestora.	Link
VGIA11	AGE	12/08/2026	A matéria referente à autorização para recompra de cotas foi <u>reprovada</u> , uma vez que não foi atingido o quórum qualificado de aprovação, correspondente à maioria das cotas subscritas.	Link
KNCA11	AGE	07/08/2026	O fundo convocou assembleia para deliberar sobre a inclusão da possibilidade de recompra de suas próprias cotas, exclusivamente para cancelamento, limitada a 10,0% das cotas emitidas em 12 meses e condicionada a um valor inferior ao patrimonial. A recompra deverá ser comunicada ao mercado com antecedência mínima de 14 dias e terá validade de 12 meses, sendo vedada em situações que possam afetar a adequada formação de preço das cotas. Adicionalmente, será deliberada a possibilidade de aquisição de ativos financeiros e cotas de Fiagros, FIs e outros fundos que tenham atividades compatíveis com as permitidas aos Fiagros e que sejam vinculados ao administrador, gestor ou partes relacionadas, até o limite de 100,0% do patrimônio líquido, desde que atendidos os critérios estabelecidos na convocação. Os votos poderão ser enviados até 16 de outubro.	Link

Relatórios Gerenciais

Ticker	Divulgação	Resumo	Link
AGRX11 (jul-26)	10/08/26	Em julho, o fundo registrou resultado de R\$ 0,26 por cota, impactado por receitas não recorrentes associadas ao pré-pagamento do CRA Madre de Dios e à cobrança de <i>waiver fee</i> após repactuação do prazo de carência do CRA CAM. No crédito, a produtora rural Denice entrou em recuperação judicial e representa 4,74% do patrimônio do fundo. Segundo a gestão, a operação já não vinha contribuindo para o resultado em função da interrupção do <i>accrual</i> de juros após vencimento antecipado, e, dada a estrutura de subordinação e as garantias apresentadas, optou-se por não constituir provisão na série sênior detida pelo fundo, mantendo a condução das medidas de execução das garantias. No mês, o fundo também realizou aquisição no mercado secundário de CRA do grupo José Alves, a uma taxa equivalente a CDI + 7,0%.	Link
BTAG11 (jul-26)	07/08/26	Em julho, o fundo realizou novas alocações na carteira, com investimentos em cotas sêniores do Fiagro Agro Suppliers, além de aquisições dos CRAs Rio Amambai e ACP Bioenergia. No período, houve vencimentos do CRA Caramuru e da operação com o Grupo Pluma. A carteira permaneceu majoritariamente investida (96% do PL), com taxa média de aquisição de CDI + 4,7% a.a. e duração de 2,4 anos, e o fundo iniciou em julho um programa de recompra de cotas.	Link
CPTR11 (jul-26)	26/08/26	Em julho, o fundo apresentou resultado caixa de R\$ 0,108 por cota e distribuiu R\$ 0,110 por cota, mantendo o mesmo nível de proventos do mês anterior, enquanto o resultado contábil foi de R\$ 0,070 por cota, impactado pela marcação a mercado da carteira de Fiagros. No período, houve amortização de 50% do CRA da Araguaia, reduzindo a exposição para 2,1% do PL, e aquisição da cota sênior do Fiagro Terramagna, com subordinação de 20% e remuneração de CDI + 4,0%. Os demais ativos mantiveram os pagamentos em linha com os cronogramas, enquanto a gestão segue acompanhando a renegociação da Cras Brasil e a situação da Agrogalaxy.	Link
CRAA11 (jul-26)	11/08/26	Em julho, o fundo reportou resultado contábil de R\$ 1,41 por cota e encerrou o mês com reserva de resultados de R\$ 0,24 por cota. No mercado secundário, o fundo negociou 71 ativos e realizou compras equivalentes a 9% do patrimônio líquido, encerrando o mês com 120 ativos.	Link
FGAA11 (jul-26)	26/08/26	Em julho, a gestão realizou a recompra de 185 mil cotas com investimento de R\$ 1,5 milhão, gerando um ganho patrimonial estimado de R\$ 243,8 mil aos cotistas remanescentes. Na alocação, o fundo manteve sua carteira 100% indexada ao CDI e destacou o desembolso de R\$ 26 milhões no grupo Brunozi Agropecuária, além de relatar o avanço na etapa final de formalização da reestruturação de um crédito garantido por imóveis para redução ou liquidação da exposição.	Link
GCRA11 (jun-26)	31/07/26	Em junho, o fundo registrou a quitação do CRA Cabo Verde, e encerrou o mês com 23 operações na carteira. A alocação permaneceu majoritariamente indexada ao CDI enquanto 33% da carteira seguiu atrelada ao IPCA. Adicionalmente, avançaram os procedimentos de recuperação nos CRAs Castilhos e Três Irmãos, com reintegrações de posse concluídas e prospecção ativa de compradores para as áreas, enquanto o CRA Ruiz teve deferida tutela cautelar suspendendo temporariamente execuções e segue em tratativas para reestruturação. No CRA Portal Agro, a reestruturação segue em andamento via Fiagro Jatobá, e no CRA Mitre a administradora ajustou a PDD para 100% em junho, em meio à suspensão temporária da homologação do plano de recuperação judicial e às medidas legais em curso para viabilizar a alienação das garantias.	Link

Acontecimentos Recentes

[Índice](#)

Relatórios Gerenciais

Ticker	Divulgação	Resumo	Link
KNCA11 (jul-26)	07/08/26	Ao fim de julho, o fundo reportou alocação de 81,2% do patrimônio líquido em ativos-alvo, 2,4% em LCI e 16,5% em instrumentos de caixa, com exposição relevante a CRA indexados à inflação e ao CDI, além de participação em estruturas de Fiagro FIDC. A gestão indicou que pretende convocar assembleia para deliberar sobre a inclusão, no regulamento, de dispositivo que permita a recompra de cotas, prevendo aquisição abaixo da cota patrimonial e cancelamento das cotas após a liquidação, com comunicação prévia ao mercado em caso de implementação de programas. No acompanhamento de risco, a gestão reiterou que a carteira permaneceu adimplente e que, até o momento, não identifica impactos materiais do El Niño sobre os ativos, destacando baixa exposição a regiões potencialmente mais sensíveis e ausência de exposição direta a produtores.	Link
RURA11 (jul-26)	12/08/26	Em julho, o fundo encerrou o mês com 83% do patrimônio líquido alocado em crédito do agronegócio, distribuído entre 59 devedores e diferentes culturas e regiões do país. As posições com provisão para devedores duvidosos representaram 4,4% do fundo, relacionadas aos casos Consentini, José Lot, Lermen, Copagri e Portal Agro, com evolução de tratativas jurídicas e negociações extrajudiciais. No caso Consentini, houve decisão favorável quanto à não essencialidade da fazenda dada em garantia, com autorização para início dos ritos de excussão extrajudicial e consolidação do imóvel em nome do credor. Adicionalmente, foi formalizado acordo com o devedor José Lot para retomada de pagamentos, com parcela inicial recebida em julho e definição de novo cronograma para liquidação do saldo devido sem desconto.	Link
RZAG11 (jun-26)	27/07/26	Em junho, o fundo permaneceu integralmente alocado em ativos indexados ao CDI, com alocação de 102,27% do patrimônio líquido e carteira composta por 38 posições majoritariamente originadas pela própria gestora. Ao longo do período, a gestora detalhou proposta de consulta formal envolvendo mudanças na política de investimento (incluindo a possibilidade de aquisição direta de CPR-F e ampliação do rol de instrumentos elegíveis), autorização para integralização de cotas via entrega de ativos e adequações regulatórias, além de deliberações relacionadas a uma nova emissão destinada à incorporação de uma carteira de ativos do LSAG11, com previsão de subscrição a valor patrimonial, renúncia ao direito de preferência e aprovação específica de conflito de interesses e de laudo de avaliação.	Link
VCRA11 (jul-26)	05/08/26	Em julho, foram realizadas novas alocações no mercado secundário somando R\$ 3,1 milhões, com aportes em CRAs do grupo Usina Santa Fé, Caramuru e Tirolez, enquanto os recebimentos ordinários de proventos totalizaram R\$ 5,3 milhões. Ao fim do mês, o fundo encerrou com 93% da carteira alocada em operações de crédito (CRAs, CRIS e FIDCs) e 7% em instrumentos de liquidez, projetando reserva de resultados estimada em R\$ 0,15 por cota.	Link
VGIA11 (jul-26)	26/08/26	Em julho, o fundo encerrou o mês com 88,0% do seu patrimônio líquido alocado em crédito do agronegócio, somando R\$ 900 milhões distribuídos em 44 ativos, enquanto os recursos remanescentes permaneceram investidos em instrumentos de caixa. No tocante aos ativos inadimplentes da cooperativa Languiru, a gestão informou que segue em busca da satisfação da parcela em aberto por meio das garantias constituídas, sem prejuízo de eventuais negociações voltadas à recuperação do crédito, enquanto o foco principal para os próximos meses será a aquisição de novos ativos para dar continuidade à diversificação do portfólio.	Link

Acontecimentos Recentes

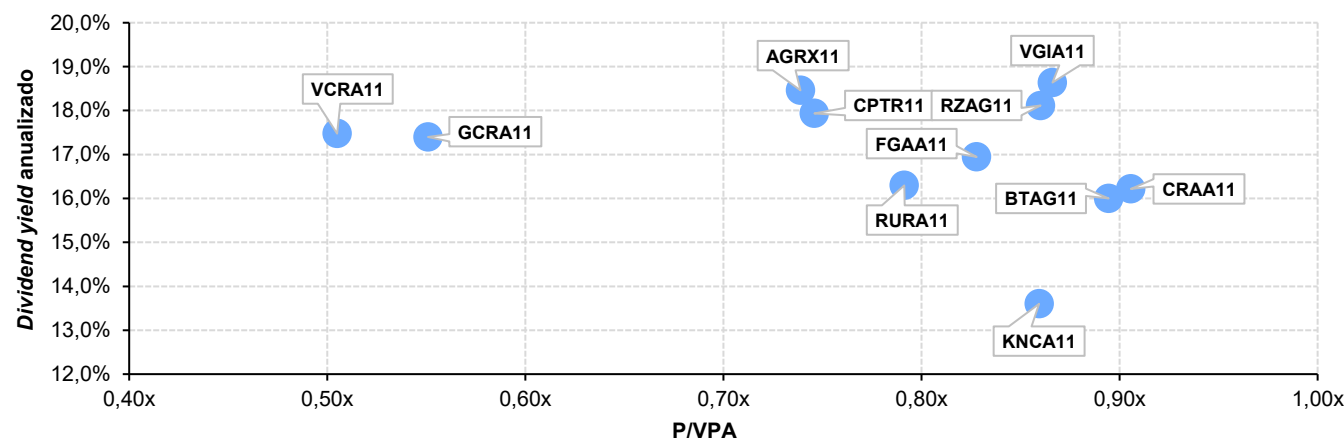
[Índice](#)

Dividendos Anunciados

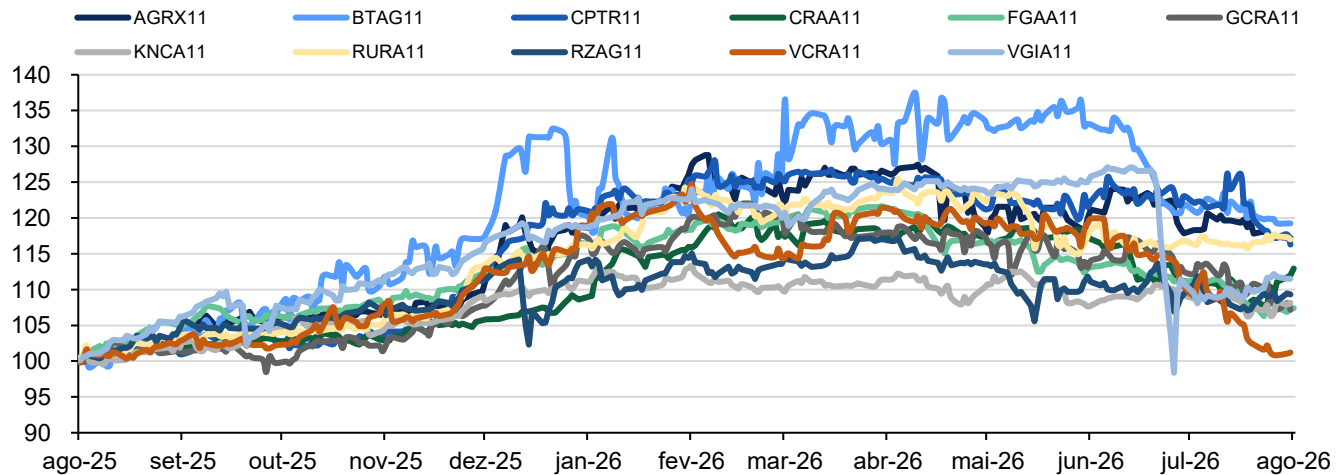
Ticker	Tipo	Data-com	Data de Pagamento	Provento	Fechamento (D-1)	Dividend Yield Mensal*	Dividend Yield Anual*	Link
AGRX11	Recorrente	07/08/26	14/08/26	0,12	7,80	1,54%	18,46%	Link
BTAG11	Recorrente	07/08/26	14/08/26	1,30	97,50	1,33%	16,00%	Link
CPTR11	Recorrente	12/08/26	19/08/26	0,11	7,36	1,49%	17,93%	Link
CRAA11	Recorrente	07/08/26	14/08/26	1,25	92,50	1,35%	16,22%	Link
FGAA11	Recorrente	07/08/26	14/08/26	0,11	7,79	1,41%	16,94%	Link
GCRA11	Recorrente	07/08/26	14/08/26	0,68	46,90	1,45%	17,40%	Link
KNCA11	Recorrente	31/07/26	13/08/26	1,00	88,23	1,13%	13,60%	Link
RURA11	Recorrente	31/07/26	07/08/26	0,11	8,10	1,36%	16,30%	Link
RZAG11	Recorrente	31/07/26	14/08/26	0,13	8,28	1,51%	18,12%	Link
VCRA11	Recorrente	31/07/26	13/08/26	0,75	51,50	1,46%	17,48%	Link
VGIA11	Recorrente	12/08/26	19/08/26	0,13	8,37	1,55%	18,64%	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](#)

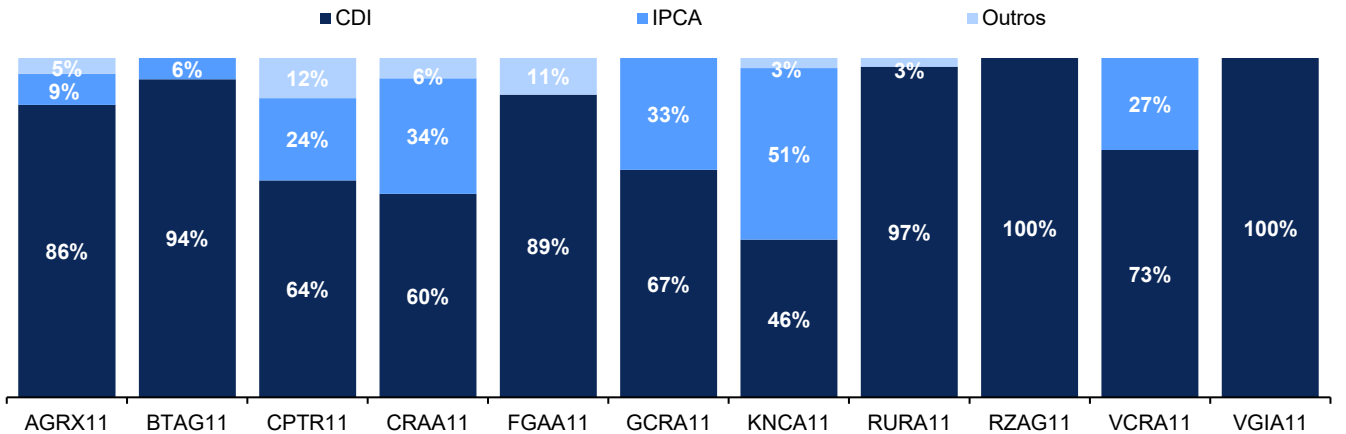
Características

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	14	Corporativo / Produtor
BTAG11	BTG Pactual	BTG Pactual	Qualificado	mar-22	1,15% a.a.	10% > CDI	13	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%	118	Corporativo
FGAA11	FG/A	BRL Trust	Geral	jan-22	1,15% a.a.	10% > CDI	29	Corporativo
GCRA11	Galápagos	Singulare	Geral	ago-21	1,15% a.a.	2% > IPCA + Yield do IMA-B 5	23	Produtor
KNCA11	Kinea	Intrag	Geral	out-21	1,20% a.a.	-	33	Corporativo
RURA11	Itaú	Intrag	Geral	fev-22	1,00% a.a.	20% > CDI + 1,0%	59	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.	-	71	Corporativo / Produtor
VGIA11	Valora	BTG Pactual	Geral	nov-21	1,15% a.a.	10% > CDI	44	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	7,80	259,8	139.645	188.986	0,74x	1,8	-1,03%	4,00%	17,22%
BTAG11	FIAgro-FIDC	Giro	97,50	399,5	41.847	46.783	0,89x	2,4	-2,19%	-1,43%	19,24%
CPTR11	FIAgro-FII	Giro	7,36	211,7	145.910	195.604	0,75x	1,4	-4,66%	1,58%	16,28%
CRAA11	FIAgro-FII	Giro	92,50	638,3	219.210	242.032	0,91x	2,4	1,80%	6,67%	12,92%
FGAA11	FIAgro-FII	Carrego	7,79	748,6	351.161	424.182	0,83x	1,9	-3,35%	-4,80%	7,40%
GCRA11	FIAgro-FII	Carrego	46,90	177,5	82.116	149.068	0,55x	1,5	-5,57%	-1,69%	7,17%
KNCA11	FIAgro-FII	Carrego	88,23	3.308,5	1.905.761	2.217.558	0,86x	2,7	-1,13%	-0,82%	8,16%
RURA11	FIAgro-FII	Carrego	8,10	2.673,6	1.296.806	1.638.806	0,79x	1,9	-0,37%	2,27%	17,01%
RZAG11	FIAgro-FII	Carrego	8,28	1.361,2	563.375	655.000	0,86x	2,1	-0,42%	-3,04%	9,31%
VCRA11	FIAgro-FII	Carrego	51,50	656,9	236.587	468.513	0,50x	2,0	-9,93%	-9,96%	1,21%
VGIA11	FIAgro-FII	Carrego	8,37	2.951,5	723.629	835.465	0,87x	2,1	2,70%	-5,00%	11,52%

Comparativo de Indexador

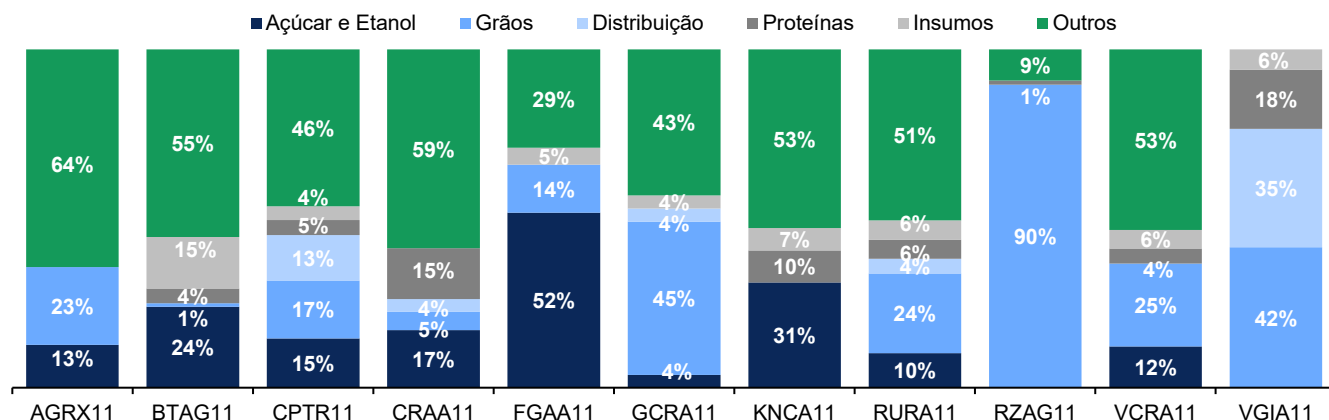


Fontes: Anbima, Economática, Gestoras e BTG Pactual.

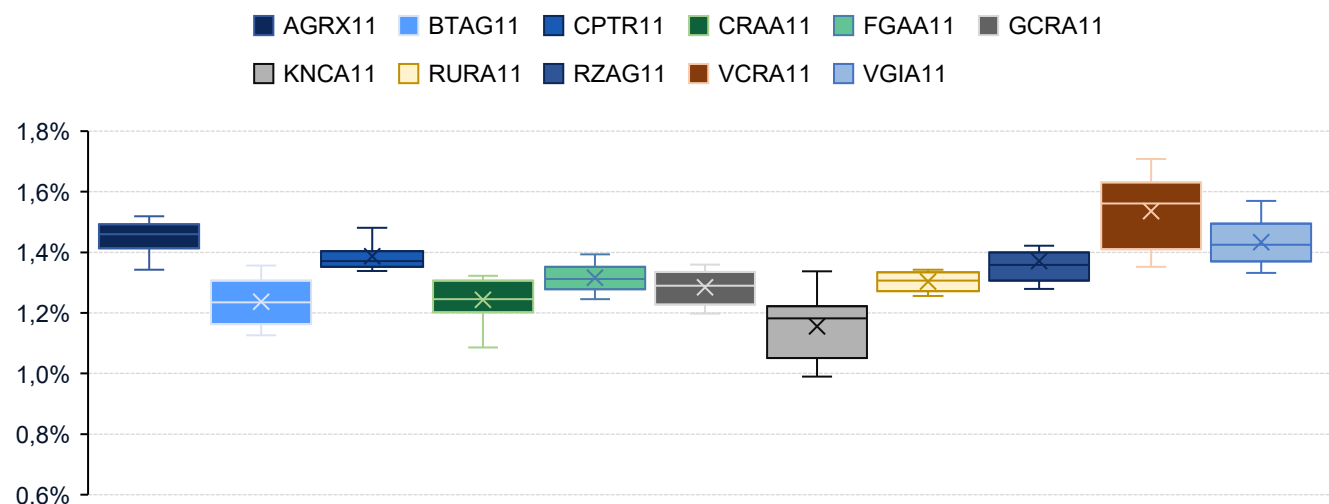
Comparativo de Fiagros

[Índice](#)

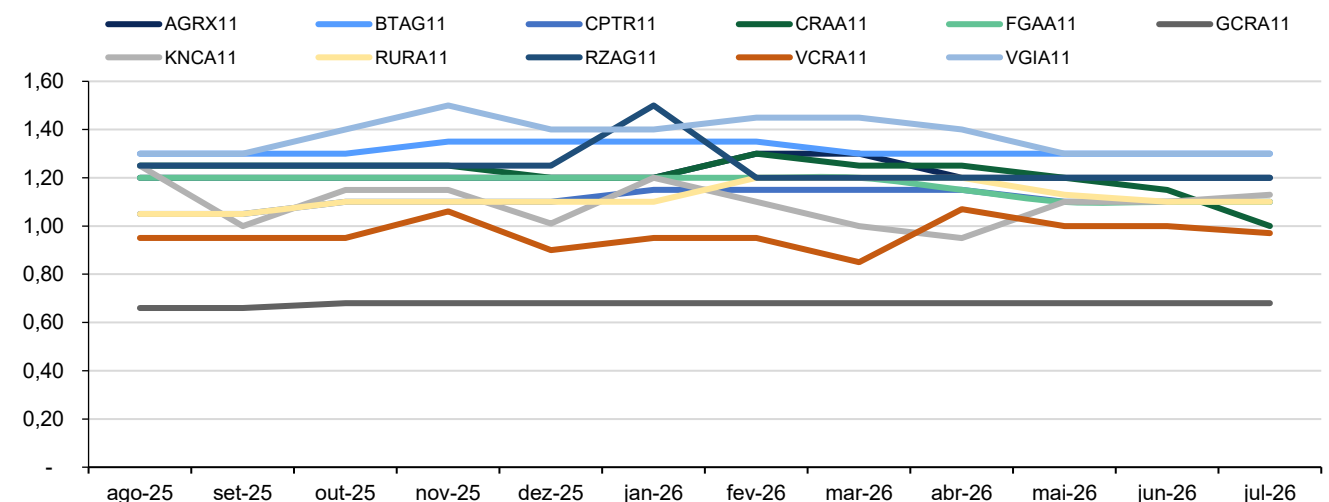
Resumo de Alocações



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

