Relatório Mensal

Dezembro de 2025

Canal do WhatsApp

20 ANOS FG/A

FG/AGRO FIAGRO

RELATÓRIO GERENCIAL – FGAA11

01 SUMÁRIO

FG/AGRO	3
Informações Gerais	4
Características da Carteira	5
Comentário do Gestor	6
Panorama Setorial de Mercado	12
Informações da Carteira	24
Alocação	25
Disclaimer	29

02 FG/AGRO

- DISTRIBUIÇÃO DE R$ 0,12 POR COTA, EQUIVALENTE A 1,28% NO MÊS COM BASE NA COTA PATRIMONIAL, ISENTA DE IMPOSTO DE RENDA
- A COTA ENCERROU 30/12 EM R$ 9,07 (VS. R$ 8,87 EM 28/11) E, NA DATA ANTERIOR A ESTE RELATÓRIO, R$ 9,31
- RETORNO TOTAL AO COTISTA EM 2025 DE 42,7%, EQUIVALENTE A UM GANHO ACUMULADO DE 28,5% ACIMA DA RENTABILIDADE DO CDI LÍQUIDO NO PERÍODO
- DESDE O IPO E EMISSÕES SUBSEQUENTES, RETORNO TOTAL AO COTISTA DE 70,4%, EQUIVALENTE A UM GANHO ACUMULADO DE 10,3% ACIMA DA RENTABILIDADE DO CDI, REFORÇANDO A TESE DE LONGO PRAZO DO FUNDO
- VOLUME MÉDIO DIÁRIO DE NEGOCIAÇÃO DE R$ 945 MIL EM DEZEMBRO

INFORMAÇÕES GERAIS

03

NOME DO FUNDO | FG/AGRO FUNDO DE INVESTIMENTO NAS CADEIAS PRODUTIVAS AGROINDUSTRIAIS

GESTÃO | FG/A GESTORA DE RECURSOS

ADMINISTRAÇÃO | BRL TRUST DTVM S/A

CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO | FGAA11

PÚBLICO-ALVO | INVESTIDORES EM GERAL

QUANTIDADE DE COTAS | 45.025.186

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (Capital Social) | 420.913.727

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO | 1,15% A.A. SOBRE PL

TAXA DE PERFORMANCE | 10% SOBRE O QUE EXCEDER 100% CDI A.A.

ATIVOS ALVO | CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS DO AGRONEGÓCIO (CRA); CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIO (CRI); DEMAIS ATIVOS DA CADEIA AGROINDUSTRIAL.

ATIVOS DE LIQUIDEZ | LETRAS DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO (LCA); LETRAS DE CRÉDITO IMOBIIÁRIO (LCI); LETRAS IMOBILIÁRIAS GARANTIDAS (LIG); COTAS DE FIAGRO E OUTROS

A FG/A vem utilizando o seu conhecimento no setor agropecuário para trazer as melhores oportunidades para seus cotistas. Com mais de 20 anos atuando junto ao agronegócio, originamos e estruturamos mais de R$ 30 bilhões de reais.

O Agro é um setor que reconhecidamente exige profundo conhecimento, e como gostamos de falar, o pé sujo de barro, buscamos trazer essa experiência do campo para dentro do fundo. O agro é contracíclico, e, portanto, o fundo pode ser um porto seguro para a volatilidade dos outros mercados. Com capacidade de superar o CDI, isenção de imposto de renda e qualidade de crédito vamos construindo essa nova indústria de FIAGRO, que possui potencial para ser uma das principais estratégias de um investidor de sucesso. Somos focados em risco corporativo, em empresas que possuem balanço auditado, com destaque para o posicionamento no setor sucroenergético que se trata de um setor não concentrado e com empresas de faturamento entre R$ 500 milhões e R$ 1 bilhão. Estamos também sempre atentos a oportunidades em outros setores do agro que possam agregar ao nosso portfólio e trazer benefícios aos nossos cotistas.

04 CARACTERÍSTICAS DA CARTEIRA DEZEMBRO/25

0,12	Dividendos Distribuídos
Número de Cotistas	51.590
9,41	Cota Patrimonial
Desconto Patrimonial 3,62%	
Cota Mercado	9,07
1,27%	Rentabilidade do Mês
Dividend Yield	1,32%
135% CDI	Equivalente Tributável

Devedores	% de Originação Própria	% Alocado em CDI	Duration da Carteira
17	80,0%	100%	1,99

05 COMENTÁRIO DO GESTOR

Fechamento de 2025: disciplina no crédito e construção de valor no longo prazo

Chegamos ao final de 2025, um ano que voltou a exigir do investidor aquilo que raramente aparece em gráficos, mas que historicamente define resultados no crédito: **disciplina e consistência**. Em um ambiente de juros elevados e maior seletividade, a gestão do FGAA11 manteve a lógica adotada desde o início: a construção de um portfólio sólido, com estruturas bem desenhadas, garantias exequíveis e rigor na análise, combinando **proteção do capital, geração recorrente de resultado e formação de reservas**.

Em crédito, ciclos mudam, preços se ajustam e o humor do mercado oscila. O elemento que precisa permanecer constante é **o processo**, e foi esse princípio que guiou as decisões de alocação ao longo do ano.

Nesse contexto, o cenário econômico de 2025 reforçou a importância de uma seleção criteriosa de devedores e estruturas. Juros mais altos elevam o custo financeiro das empresas e tornam o ambiente mais desafiador, exigindo análises mais profundas e disciplinadas. Assim, ganham ainda mais relevância aspectos como **governança, qualidade estrutural das operações, mecanismos contratuais de proteção, robustez e exequibilidade das garantias e a capacidade de monitoramento**, preservando a coerência entre risco assumido e retorno esperado ao longo do ciclo.

Em linha com a prática de comunicação adotada pela gestão, entendemos adequado registrar, **com a devida contextualização,** a atualização relacionada **à operação Café Brasil**.

Em **02/01/2026**, a securitizadora divulgou **Fato Relevante** informando que o **referido crédito** da carteira do fundo, representando **menos de 2,3% do patrimônio líquido**, não teve liquidação integral de suas obrigações em razão de

uma entrada de recursos que não se materializou na data prevista, resultando no **pagamento parcial, em 31/12/2025**, de parcela vincenda da operação.

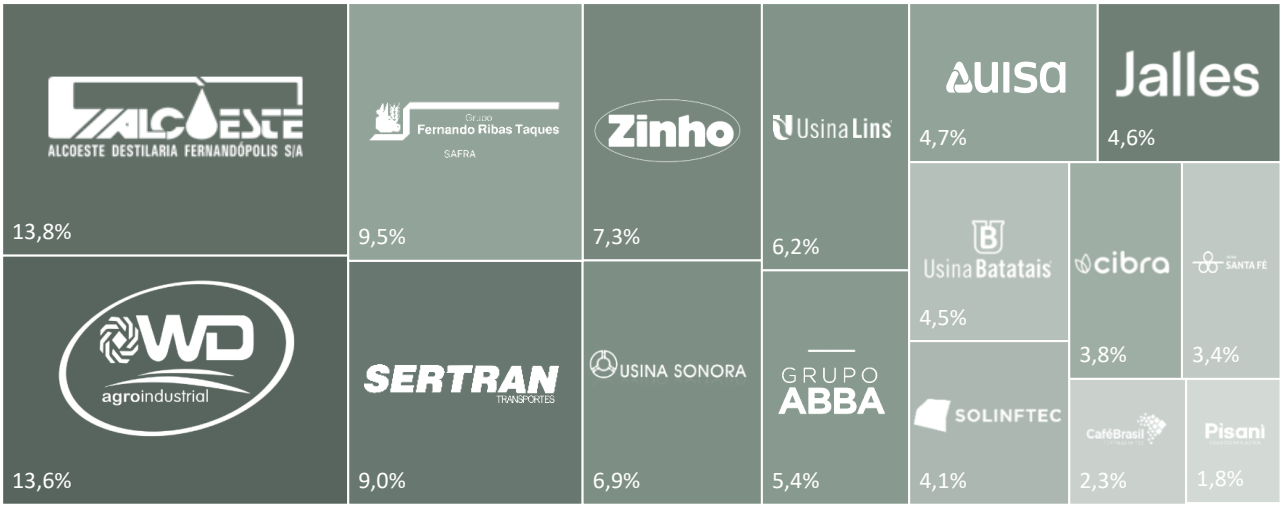
Em decorrência desse evento, foi **convocada assembleia de credores**, a ser realizada em **30/01/2026**, para deliberar sobre a **concessão de prazo adicional para pagamento** e a **não caracterização de vencimento antecipado da operação**. A operação conta com **garantias reais constituídas por alienação fiduciária**, atualmente ativas, e, **até a data de fechamento deste relatório, não houve qualquer evento ou deliberação, no âmbito do referido crédito, com impacto relevante para o patrimônio do fundo**. Devido a este evento revisamos o rating da operação de Café Brasil e a distribuição de ratings da carteira está conforme o gráfico "Rating Indicativo Interno" apresentado na próxima página.

A cotação do FGAA11 encerrou dezembro (30/12) em **R$ 9,07**, frente a **R$ 8,87** em **28/11**, representando avanço de aproximadamente **2,3% no período**. Esse fechamento correspondeu a um **desconto de 3,6% em relação ao valor patrimonial**. Na data anterior a publicação deste relatório (07/01), a cota fechou em **R$ 9,31**, o que representa um desconto de **1,1%** em relação ao valor patrimonial.

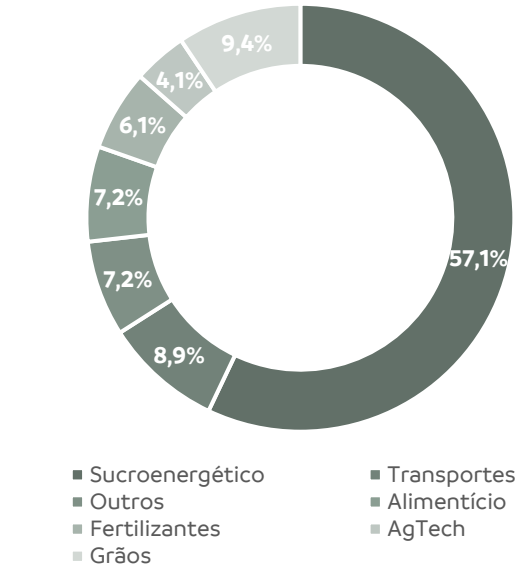
No **acumulado de 2025**, a cota de mercado apresentou **valorização de 16,7%.** Considerando o retorno total ao cotista — combinação entre distribuições, variação da cota e reinvestimento dos dividendos e amortizações no próprio FGAA11 — o resultado acumulado no ano foi de **42,7%**, equivalente a um **ganho de 28,5% acima da rentabilidade do CDI no período.**

Desde o IPO e emissões subsequentes, o retorno total ao cotista atinge **70,4%**, o que corresponde a um **ganho acumulado de 10,3% acima da rentabilidade do CDI desde o início**. Esse desempenho reforça o posicionamento do FGAA11 como uma **estratégia de acúmulo de riqueza no longo prazo**, **com disciplina no crédito, eficiência tributária e foco em geração recorrente de resultado**.

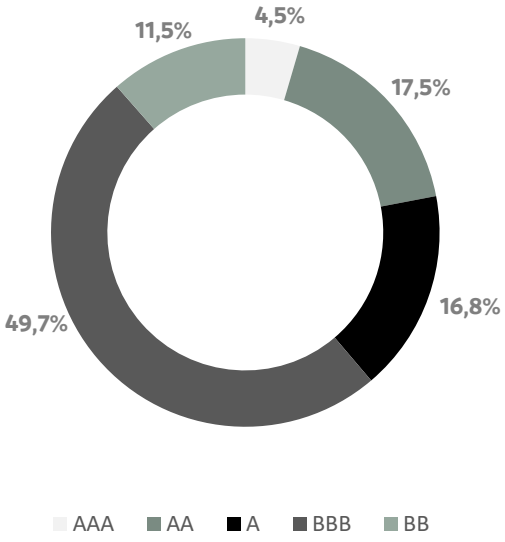
ATIVOS ALOCADOS



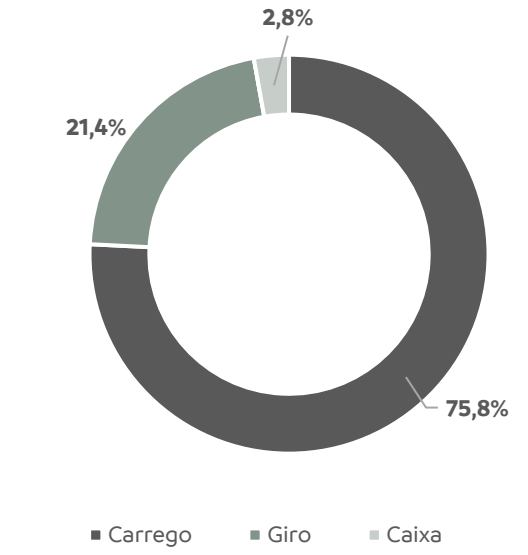
ALOCAÇÃO POR SETOR



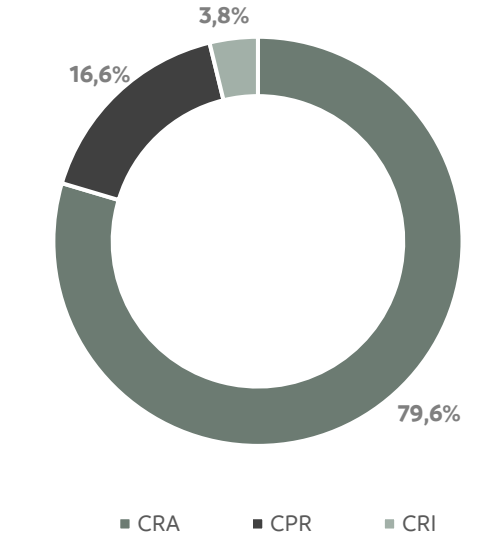
RATING INDICATIVO INTERNO



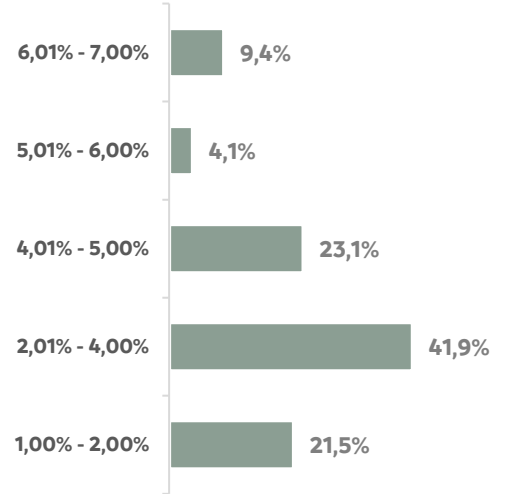
ESTRATÉGIA



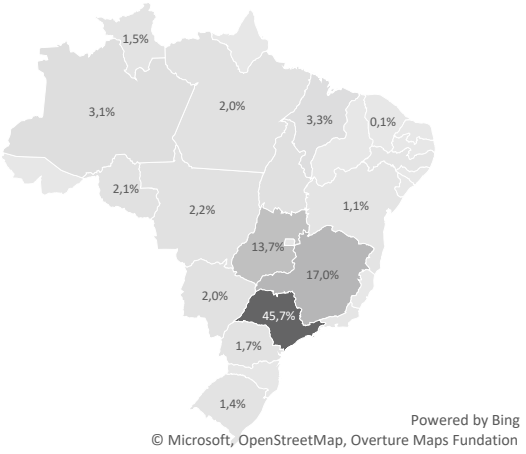
ATIVOS ALOCADOS



ATIVOS POR FAIXA DE SPREAD



ALOCACÃO DE ATIVOS POR ESTADO

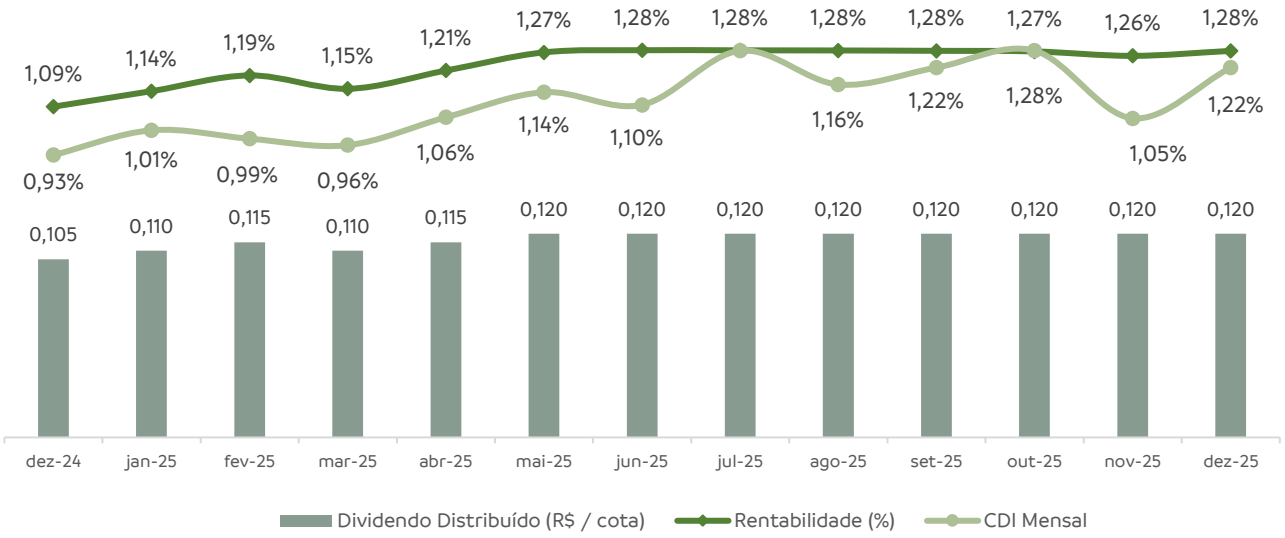


Em dezembro, distribuímos **R$ 0,12 por cota**, considerando o valor de fechamento da cota patrimonial ao final do mês (R$9,41). Essa distribuição corresponde a uma **rentabilidade mensal de 1,28% com base na cota patrimonial**,

isenta de imposto de renda. Para efeito de comparação, a rentabilidade tributável equivalente corresponde a 135% do CDI.

Como parte da estratégia de estabilidade e previsibilidade nas distribuições, a gestão definirá no próximo mês, após a primeira reunião do **Comitê de Política Monetária (COPOM) de 2026**, **o dividendo base para o primeiro semestre do ano**, em linha com a política do fundo de equilibrar **retornos consistentes e formação de reserva de valor.**

RENTABILIDADE DO FUNDO

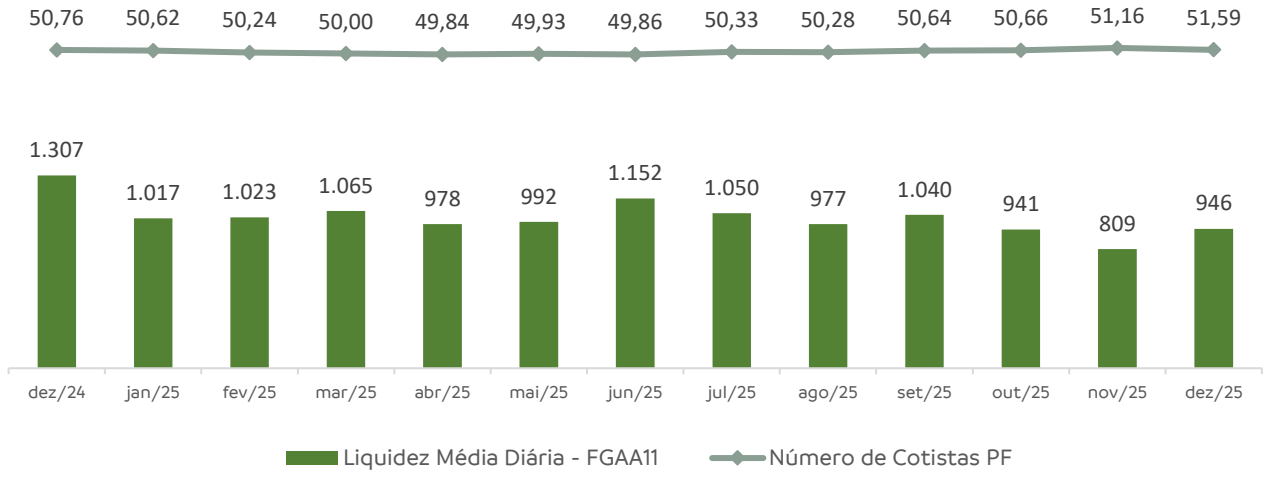


Abaixo temos a **DRE competência do fundo, onde é possível acompanhar a evolução das distribuições mensais, bem como o saldo de dividendos retidos e os efetivamente distribuídos.** Esses dados ajudam a acompanhar o processo de normalização das distribuições do FGAA11. **Buscamos sempre minimizar a volatilidade na distribuição de rendimentos**, e, sempre que originamos novas operações, **priorizamos o reforço da reserva de dividendos retidos**, com o objetivo de utilizá-la em momentos oportunos, conforme a dinâmica da carteira.

	Total Pós IPO	Outubro/25	Novembro/25	Dezembro/25
A. RECEITA DE ALOCAÇÃO				
(i) Receita de Juros	**239.851.447**	**6.477.481**	**5.852.415**	**5.415.378**
B. DESPESA OPERACIONAL				
(i) Taxa de Administração	-16.243.211	-398.542	-370.012	-425.796
(ii) Outras Taxas	-5.887.683	-64.144	-209.243	-81.792
C. RESULTADO				
(i) Total do Período	**217.720.554**	**6.014.795**	**5.273.159**	**4.907.789**
(ii) Distribuído	-214.459.120	-5.409.774	-5.409.774	-5.409.774
(iii) Retido	3.261.434	605.021	-136.615	-501.984
(iv) Retido Total (semestre)	645.267	1.283.866	1.147.251	645.267
(v) Retido Total (acumulado)	**3.261.434**	**3.900.034**	**3.763.419**	**3.261.434**
FGAA11 - R$ / cota Distribuido	5,917	0,120	0,120	0,120
FGAA11 - R$ / cota Resultado	5,989	0,133	0,117	0,109
FGAA11 - R$ / cota Retido	0,072	0,087	0,083	0,072

O fundo terminou o mês com 51.590 cotistas. A liquidez média diária do FGAA11 foi de **R$ 945 mil.** O FIAGRO da FG/A é considerado um dos mais líquidos do mercado, quando se usa a razão volume negociado dividido pelo patrimônio do fundo. Essa é uma métrica importante pois mostra que é possível montar ou desmontar uma posição sem influenciar de maneira relevante as cotações de mercado.

LIQUIDEZ E NÚMERO DE COTISTAS



PANORAMA SETORIAL DE MERCADO

06

Açúcar e Etanol

Os dados da UNICA indicam que o Centro-Sul caminha para a consolidação de uma safra robusta em 2025/26. Até a segunda quinzena de novembro, a moagem acumulada atingiu 592 milhões de toneladas, leve recuo de 1,9% frente ao mesmo período da safra anterior. Ainda assim, o processamento total pode se aproximar **de 610 milhões de toneladas até março, sustentado pela boa disponibilidade de matéria-prima na reta final da safra**.

Em relação à qualidade da matéria-prima, **o ATR atingiu 133,8 kg por tonelada de cana na segunda quinzena de novembro,** patamar 6,8% superior ao mesmo período do ciclo anterior. No acumulado da safra, o ATR médio ainda recua 2,5% até a segunda quinzena de novembro.

Mesmo com a redução no ATR acumulado e no volume de cana processada, a produção de açúcar somou 39,9 milhões de toneladas até a segunda quinzena de novembro. **Apesar da recente queda de preços ter favorecido maior direcionamento para etanol na reta final da safra, o mix açucareiro acumulado segue acima do observado em 2024/25 (51,1% vs. 48,3%)**, sustentando a estimativa da FG/A de produção próxima de 40,5 milhões de toneladas em 2025/26.

RESUMO DE PRODUÇÃO NO CENTRO-SUL

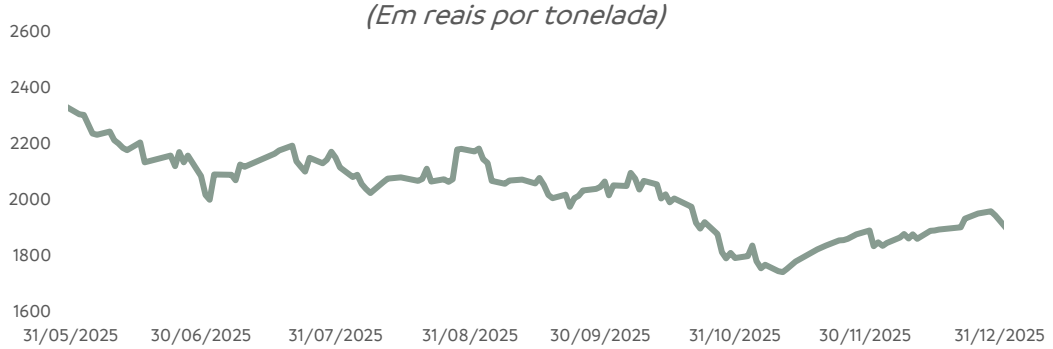
Indicador	2024/25	2025/26	Variação
Moagem (mil ton)	603.860	592.266	-1,9%
ATR (kg/ton)	141,87	138,33	-2,5%
ATR Total (mil ton)	85.670	81.928	-4,4%
Mix Açucareiro	48,34%	51,12%	+2,8 p.p.
Produção de Açúcar (mil ton)	39.458	39.904	+1,1%
Etanol de Cana (mil m^3)	25.991	23.536	-9,4%
Hidratado	16.450	14.548	-11,6%
Anidro	9.541	8.988	-5,8%
Etanol de Milho (mil m^3)	5.239	6.030	15,1%
Hidratado	3.446	3.789	10,0%
Anidro	1.793	2.240	24,9%
Etanol Total (mil m^3)	31.230	29.566	-5,3%

Fonte: Observatório da cana

Em dezembro, os preços do açúcar se mantiveram em patamares mais baixos, impactados pela percepção de um quadro de oferta mais elevado durante o ciclo global 2025/26. No Centro-Sul, os embarques brasileiros permaneceram acima da média nos últimos meses, reforçando a disponibilidade do adoçante no curto prazo. Ao mesmo tempo, a safra indiana tem apresentado um forte desempenho. Segundo a Associação Indiana de Fabricantes de Açúcar e Bioenergia (ISMA), até dezembro a Índia produziu 11,9 milhões de toneladas de açúcar durante a safra global que se iniciou em outubro, quase 25% acima do ano anterior, sustentada por ganhos de produtividade e maior taxa de recuperação. A combinação desses fatores reforçou o viés baixista e limitou a recuperação das cotações no mês.

PREÇOS DO AÇÚCAR VHP – 1° CONTRATO

(Em reais por tonelada)



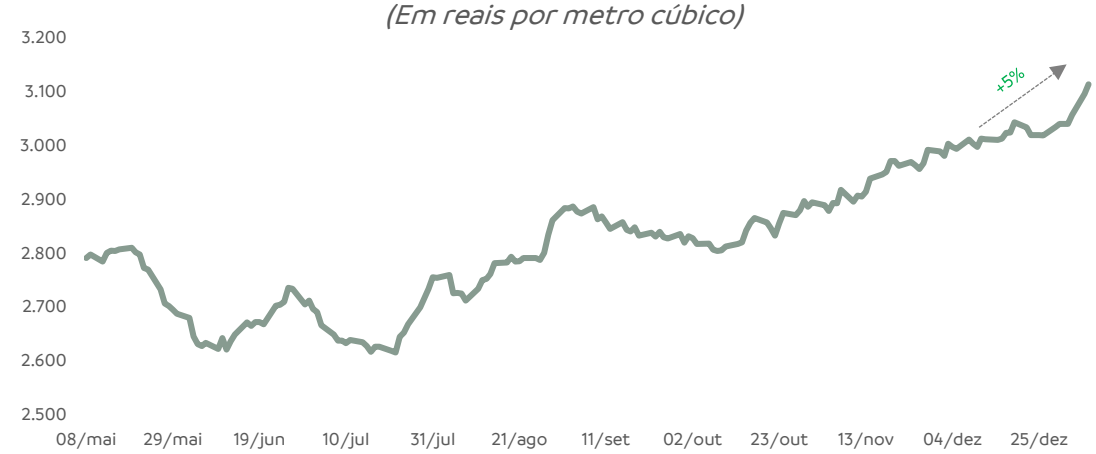
Fonte: Barchart; BCB; IBGE; FG/A

Com esse pano de fundo de preços mais pressionados, **as usinas passaram a defender margens na reta final da safra com maior direcionamento do mix para o etanol**, que encontra suporte mais consistente no mercado doméstico. **Se esse movimento persistir em 2026/27, a oferta brasileira de açúcar tende a perder tração**, o que pode introduzir um componente de sustentação nas cotações. **Isso é particularmente relevante porque o Brasil responde por parcela central do abastecimento do mercado importador**, tornando o preço internacional sensível a ajustes de produção no Centro-Sul. Por outro lado, **a percepção de matéria-prima ainda robusta no próximo ciclo pode manter a produção elevada mesmo com menor mix**, prolongando o viés de cautela no médio prazo.

No etanol, os preços seguiram firmes em dezembro. Pelo indicador diário do CEPEA, o hidratado avançou 5% no mês. **Com produção menor e consumo ainda resiliente, o balanço de oferta e demanda permaneceu mais ajustado no terço final da safra**, dando suporte às cotações. Até a segunda quinzena de novembro, as vendas recuavam 2,4% com relação ao mesmo período do ciclo anterior, enquanto o mercado de **ciclo Otto** acumulava alta de 2,7% até novembro com relação ao mesmo período do ano anterior, reforçando o pano de fundo de demanda.

ETANOL HIDRATADO INDICADOR DIÁRIO

(Em reais por metro cúbico)



Fonte: Barchart; BCB; IBGE; FG/A

Milho

O plantio da primeira safra de milho 2025/26 **avançou de forma consistente em dezembro**, alcançando 88,3% da área projetada, **acima do ritmo observado no mesmo período da safra anterior** (83,7%), reflexo de um **ambiente climático mais favorável** em grande parte do Centro-Sul. Na região Sul, onde o plantio é feito mais cedo, colheita já foi iniciada. Os trabalhos evoluíram em ritmo lento devido à **persistência das precipitações**. Ainda assim, as primeiras áreas colhidas no Rio Grande do Sul vêm apresentando **boas produtividades**, o que sustenta a percepção de **uma primeira safra com desempenho positivo**.

Ao mesmo tempo, a segunda safra corre o risco de apresentar **redução na área plantada**, devido a migração da área de milho para **outras culturas**. No Matopiba, Minas Gerais e Goiás, onde o plantio de soja avançou para **fora do período ideal**, produtores avaliam migrar **parte da área da safrinha para o sorgo**, cultura mais rústica e com maior tolerância ao estresse hídrico. Apesar disso, o terceiro levantamento da Conab **manteve uma projeção de produção total de milho em 138,8 milhões de toneladas para 2025/26**, indicando uma queda moderada de 1,5% em relação ao ciclo anterior.

No cenário internacional, o relatório de oferta e demanda de dezembro do USDA trouxe **poucas mudanças relevantes nas estimativas**, mas manteve o quadro ainda ajustado por **uma sustentação da demanda**. Para o Brasil, o órgão manteve a projeção de 131 milhões de toneladas produzidas (-3,7%). As estimativas diferem entre fontes por hipóteses e metodologias distintas, mas ambas apontam para uma produção elevada, com leve ajuste em relação ao ciclo anterior.

Nos Estados Unidos, a estimativa de **produção recorde** de 425,5 milhões de toneladas (+12,5%) **permaneceu inalterada**. Contudo, o forte ritmo de embarques de milho levou o USDA a **elevar a estimativa de exportações norte-americanas** para 2025/26 de 77 milhões de toneladas para 80 milhões de toneladas, **confirmando a resiliência da demanda externa**. Com isso, os estoques projetados para 2025/26 foram ajustados de 281,3 milhões de toneladas em novembro, para 279,2 milhões de toneladas em dezembro, mantendo o balanço

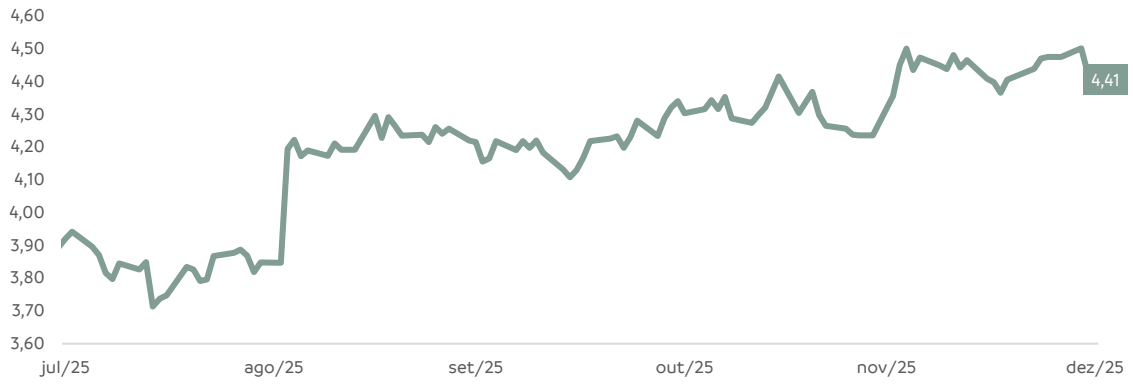
relativamente ajustado e, portanto, mais dependente do ritmo de demanda e exportações.

					Nov	Dez	
Balanço Global de Milho (mm ton.)	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26E	25/26E	Δ YoY
Produção	1.221,1	1.165,7	1.231,1	1.230,7	1.286,2	1.283,0	4,2%
Estados Unidos	381,5	346,7	389,7	378,3	425,5	425,5	12,5%
China	272,6	277,2	288,8	294,9	295,0	295,0	0,0%
Brasil	116,0	137,0	119,0	136,0	131,0	131,0	-3,7%
União Europeia	71,7	52,4	61,9	59,0	55,8	56,8	-3,8%
Outros	379,4	352,4	371,6	362,5	378,9	374,7	3,4%
Consumo	1.204,3	1.174,5	1.220,9	1.254,6	1.296,5	1.297,2	3,4%
Exportações	193,6	180,7	197,5	191,2	198,4	197,9	3,5%
Importações	193,6	180,7	197,5	191,2	198,4	197,9	3,5%
Estoques Finais	314,1	305,4	315,5	291,7	281,3	279,2	-4,3%
Estoque/Consumo (%)	26,1%	26,0%	25,8%	23,2%	21,7%	21,7%	-1,5%

Fonte: USDA.

Apesar da oferta norte-americana **garantir a disponibilidade de milho para safra atual**, a forte demanda global pelo cereal combinado ao ritmo consistente de exportações, sustentou uma **leve recuperação nas cotações em Chicago**. Na CBOT, o contrato mais curto de milho encerrou o mês cotado a US$ 4,41/bushel, elevação de 1,1%.

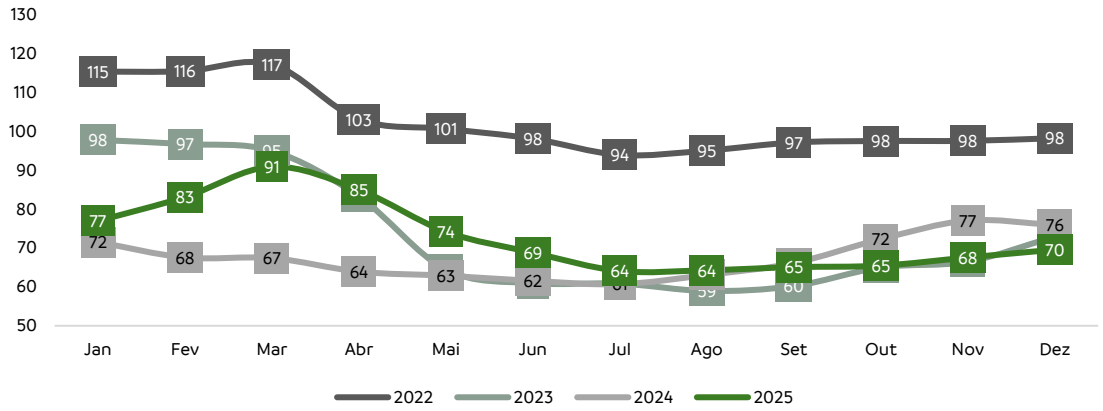
COTAÇÕES DO MILHO NA CBOT (US$/BUSHEL)



Fonte: Barchart.

No Brasil, o mercado interno **seguiu sustentado pelo risco de atraso na janela do milho safrinha**, o que mantém a oferta do segundo semestre **sob incerteza** e **reduz o ritmo de vendas no curto prazo**. Segundo o IMEA, a comercialização do milho em Mato Grosso alcançou 25,2% em 8 de dezembro, **abaixo da média dos últimos cinco anos** (31,8%). Com produtores mais cautelosos, **os preços apresentaram sustentação**, com a saca subindo 3,0% em Campinas (SP), cotada com preço médio R$ 69,62. Já em Sorriso (MT), a alta foi de 2,5%, com a saca de milho negociada com preço médio de R$48,25.

MÉDIA DE PREÇOS MENSAIS - MILHO ESALQ (R$/SC)



Fonte: CEPEA/ESALQ.

Soja

O plantio da soja **ganhou ritmo na reta final de dezembro**, após semanas marcadas por **atrasos** e **dificuldades climáticas em importantes regiões produtoras**. Com a melhora no regime de chuvas nas últimas semanas do mês, **a semeadura avançou para 98,2%** da área prevista pela Conab, **valor semelhante aos 98,5% do ano passado**. **No início do mês, o plantio ainda estava em 86%, ante 90% no mesmo período do ciclo anterior**. Embora o avanço dos trabalhos tenha **reduzido o risco de perdas estruturais**, no Matopiba e em partes de Goiás e Minas Gerais **as condições foram mais desafiadoras**, com **semeadura tardia, replantios acima do normal e falhas de emergência**. Dessa forma, com o calendário parcialmente comprometido nessas regiões, os produtores **já**

avaliam alternativas para a segunda safra, como sorgo, diante do risco de plantio fora de janela climática ideal.

Como reflexo das **dificuldades climáticas no início do ciclo**, a Conab manteve a perspectiva de **safra recorde**, com ajuste marginal na estimativa para 177,1 milhões de toneladas (de 177,6 milhões na revisão anterior). No cenário internacional, o relatório de dezembro do USDA **manteve praticamente inalteradas as estimativas de produção global**, em 422,5 milhões de toneladas (+0,8 milhões de toneladas frente a novembro). Para o Brasil, o órgão **manteve a estimativa de 175 milhões de toneladas para 2025/26**. Já nos Estados Unidos, apesar do anúncio do programa de compras chinesas de soja norte-americana, o USDA **manteve inalterada sua projeção de exportações**, o que reforçou a percepção de que o escoamento da safra americana, projetada em 115,8 milhões de toneladas (-2,7%), **pode seguir abaixo do ritmo necessário para reduzir estoques**.

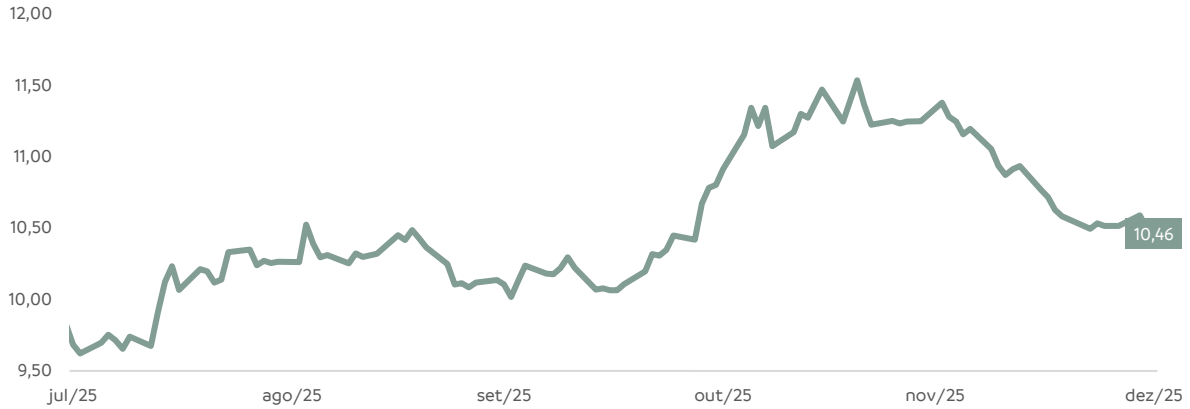
					Nov	Dez	
Balanço Global de Soja (mm ton.)	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26E	25/26E	Δ YoY
Produção	360,5	378,4	396,4	427,2	421,7	422,5	-1,1%
Brasil	130,5	162,0	154,5	171,5	175,0	175,0	2,0%
Estados Unidos	121,5	116,2	113,3	119,0	115,8	115,8	-2,7%
Argentina	43,9	25,0	48,2	51,1	48,5	48,5	-5,1%
China	16,4	20,3	20,8	20,7	21,0	21,0	1,4%
Outros	48,2	54,9	59,5	64,8	61,5	62,2	-3,9%
Consumo	366,0	366,7	383,6	413,0	421,4	421,8	2,1%
Esmagamento	316,5	315,4	331,2	358,2	365,0	365,2	2,0%
Exportações	154,4	171,9	177,8	184,8	188,0	187,7	1,6%
Importações	154,8	168,5	178,3	179,0	186,4	186,1	4,0%
Estoques Finais	93,5	101,9	115,1	123,2	122,0	122,4	-0,7%
Estoque/Consumo (%)	25,6%	27,8%	30,0%	29,9%	28,9%	28,9%	-1,0%

Fonte: USDA.

A percepção de que os estoques norte-americanos podem demorar mais a ceder se intensificou com o ritmo de compras chinesas abaixo do esperado, o que pressionou o mercado em dezembro. **Em Chicago, a soja reverteu os ganhos**

acumulados após o acordo comercial e encerrou o mês a US$ 10,46/bushel, queda de 8,0%.

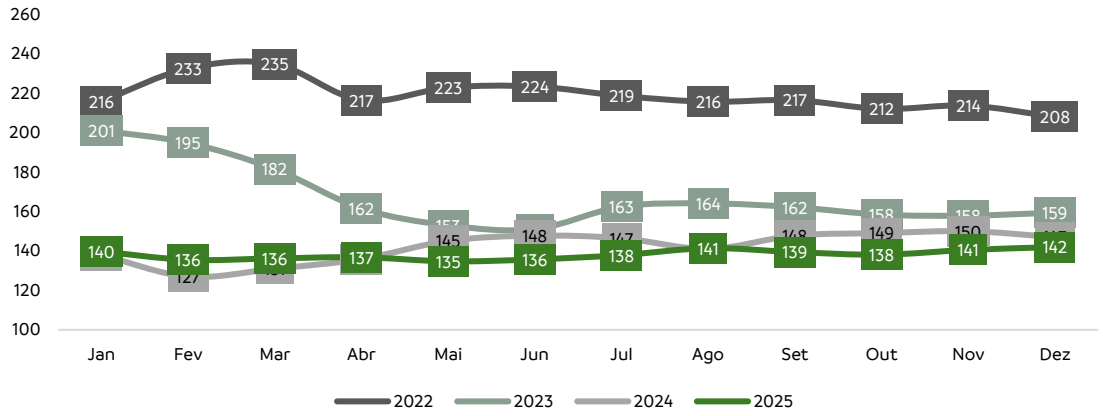
COTAÇÕES DA SOJA NA CBOT - 1º CONTRATO (US$/BUSHEL)



Fonte: Barchart.

No mercado interno, **o câmbio mais firme em dezembro (+2,9%) ajudou a sustentar os preços**, apesar da pressão vinda de Chicago. Em Paranaguá (PR), a saca avançou 1,0% na média mensal, encerrando o mês a R$ 142,01/sc. Já em Sorriso (MT), a cotação permaneceu praticamente estável, com leve recuo de 0,4%, para R$ 116,60/sc.

MÉDIA DE PREÇOS MENSAIS - SOJA PARANAGUÁ (R$/SC)



Fonte: CEPEA/ESALQ.

Fertilizantes

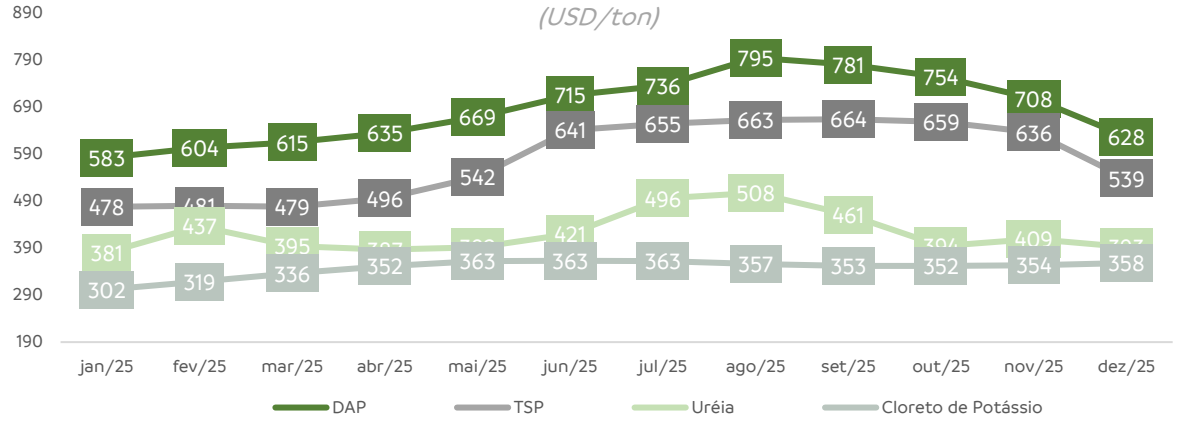
Em dezembro, o mercado de global de fertilizantes apresentou **comportamentos distintos** entre os principais compostos NPK, com fosfatados em **forte queda** (quarta queda mensal consecutiva), nitrogenados com **reversão** ao patamar de outubro e KCl com **leve alta**.

O **fosfato diamônico (DAP)** recuou 11,4% MoM, passando de US$ 708/t para US$ 628/t. De forma semelhante, o **superfosfato triplo (TSP)** recuou 15,4% MoM, passando de US$ 636/t para US$ 539/t. Após a alta do mês anterior, a **ureia** recuou de US$ 409/t para US$ 393/t (-4,1% MoM), retornando a um **patamar similar a outubro** (US$ 394/t). Por fim, o **KCl** manteve leve trajetória observada no mês anterior, sendo reajustado em 1,3%, passando de US$ 354/t para US$ 358/t.

Mesmo diante de restrições recorrentes da China, **a maior disponibilidade de exportadores como Arábia Saudita e Marrocos** manteve os fosfatados sob pressão, embora parte do mercado avalie **possível recomposição de preços ao longo de 2026**, especialmente conforme a demanda indiana ganhe tração e dependendo do grau de restrição chinesa.

HISTÓRICO DE PREÇOS FERTILIZANTES NPK

(USD/ton)



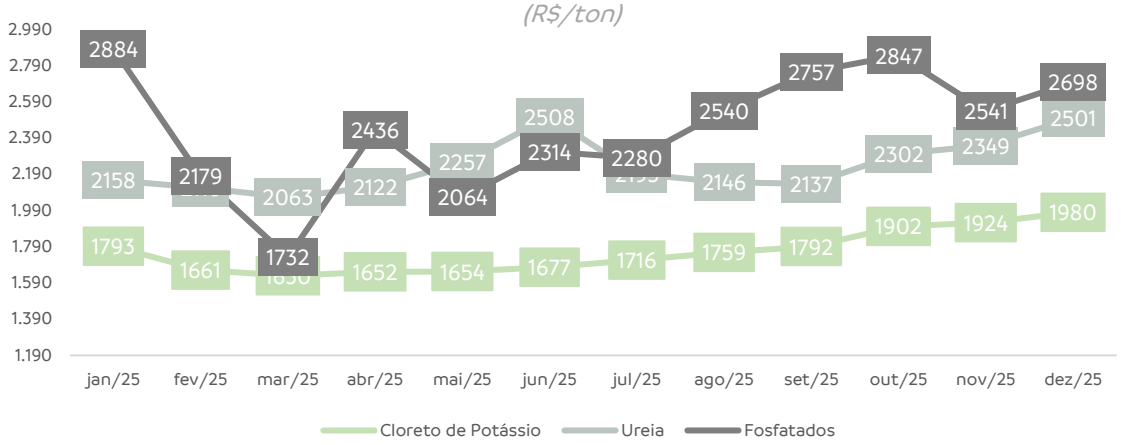
Fonte: Banco Mundial

No mercado doméstico, os preços das entregas importadas em reais destoaram do movimento externo em dezembro. **Câmbio, fretes, prêmios de importação e**

encargos de internalização contribuíram para sustentar preços, com **altas de 6,2% e 6,5% na comparação mensal** para fosfatados e ureia, respectivamente, enquanto o **KCl** também avançou, **+3,0% no mês**.

HISTÓRICO DE PREÇOS FERTILIZANTES NPK IMPORTADOS

(R$/ton)



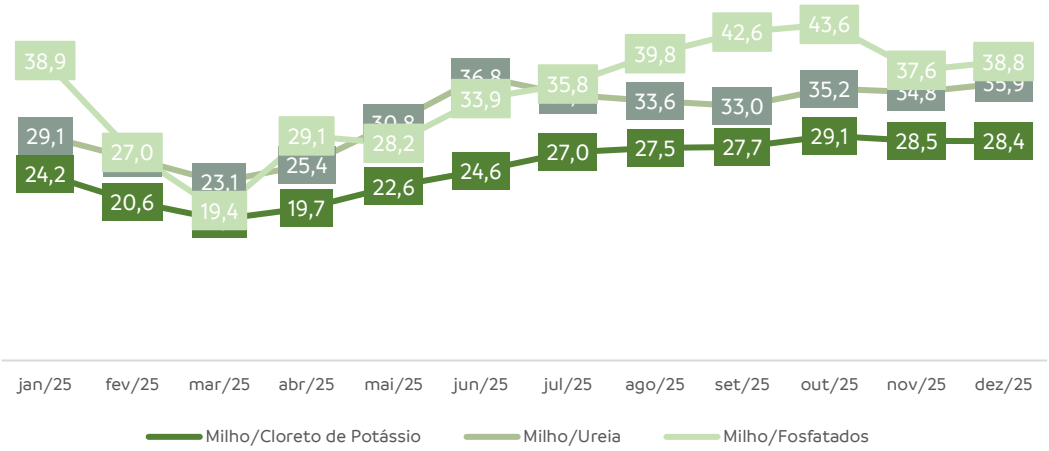
Fonte: Comexstat, Banco Central

Com isso, a relação de troca, em sacas por tonelada de insumo, **piorou na maior parte dos indicadores**, sugerindo maior pressão de insumos frente aos grãos: no milho em Campinas (SP), a relação frente à ureia passou de 34,8 para 35,9 sacas e, diante dos fosfatados, de 37,6 para 38,8 sacas; para a soja em Paranaguá, frente aos fosfatados deteriorou-se de 18,1 para 19,0 sacas, enquanto o indicador frente ao KCl piorou levemente (13,7 para 13,9 sacas).

Em síntese, **2025 foi desafiador em termos de relação de troca, com restrição de crédito (encarecimento e seletividade) e pressão de preços de insumos**. Para 2026, conforme Jefferson Souza (Agrinvest), o dispêndio com fertilizantes tende a permanecer elevado, dada a volatilidade dos nitrogenados, demanda mais firme por potássicos (KCl) e a possibilidade de recomposição nos fosfatados.

HISTÓRICO DE RELAÇÃO DE TROCA DO MILHO

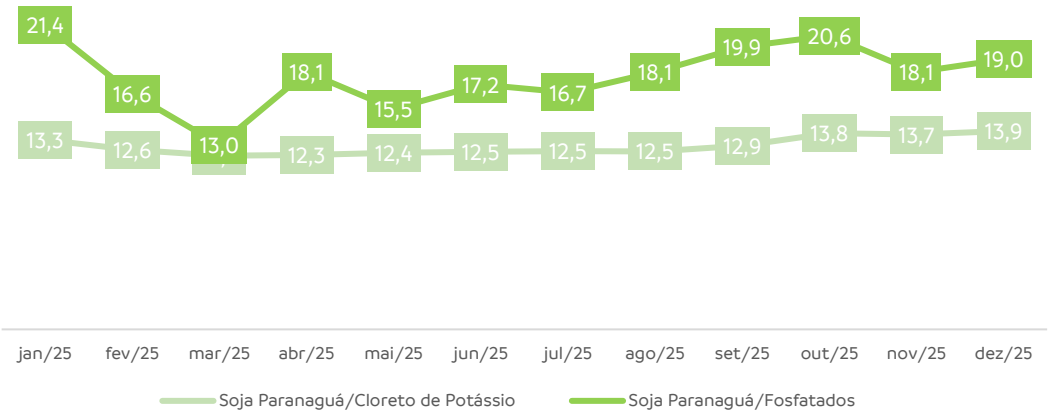
(ton Milho/ton Fertilizante)



Fonte: Comexstat, Banco Central; CEPEA

HISTÓRICO DE RELAÇÃO DE TROCA DA SOJA

(ton Soja/ton Fertilizante)



Fonte: Comexstat, Banco Central; CEPEA

Quanto às entregas ao mercado doméstico de fertilizantes, em setembro os volumes atingiram recorde, com **5,08 milhões de toneladas (+2,06% na comparação anual)**, superando a máxima anterior. No acumulado de janeiro a outubro, o total foi de **40,95 milhões de toneladas (+8,37% em relação ao mesmo intervalo do ano anterior)**, consolidando novo patamar para o período e **reforçando a expectativa de um volume anual elevado em 2025**. Ainda assim,

esse avanço em toneladas pode não se traduzir, na mesma proporção, em entrega efetiva de nutrientes, uma vez que o mercado tem mencionado um **efeito de substituição, com maior uso de formulações menos concentradas por serem mais acessíveis**, ainda que exijam volumes maiores. Nesse contexto, alguns fornecedores alertam que **a troca por produtos de menor eficiência agronômica pode reduzir a performance ao longo de ciclos sucessivos**, a depender do manejo e das condições de solo **esse efeito pode se tornar relevante a partir de safras subsequentes.**

07 INFORMAÇÕES DA CARTEIRA

DEVEDOR	Produto Financeiro	TAXA DO PAPEL	CÓDIGO DO ATIVO	Vencimento	DURATION[1]	SALDO ALOCADO (R$ Milhões)	% DO PL	ESTRATÉGIA	RATING
Grupo FRT	CPR	USD + 10,90%	25K03388894	out-33	3,78	40,00	9,50%	Carrego	-
Sertran	CRA	CDI + 4,00%	CRA024007EP	jul-30	2,03	37,86	8,99%	Carrego	-
Lins	CRA	CDI + 1,50%	CRA022002MH	mar-28	1,89	26,07	6,19%	Giro	A+ S&P
WD	CRA	CDI + 2,85%	CRA02200BQB	abr-29	2,04	24,00	5,70%	Carrego	-
Grupo Abba	CRA	CDI + 4,0%	CRA02300NGK	mai-28	1,49	22,86	5,43%	Carrego	-
WD	CRA	CDI + 2,25%	CRA02200BQ9	jul-27	0,74	21,71	5,16%	Carrego	-
Alcoeste	CRA	CDI + 3,50%	CRA02300JAH	ago-28	1,62	20,57	4,89%	Carrego	-
Uisa	CRA	CDI + 4,50%	CRA0230099D	mar-28	1,05	19,84	4,71%	Carrego	BBB+ S&P
Jalles	CRA	CDI + 1,00%	CRA022008CB	ago-32	4,13	19,28	4,58%	Giro	AAA S&P
Solinftec	CRA	CDI + 5,5%	CRA02300KOH	out-28	1,21	17,34	4,12%	Carrego	-
Batatais	CRA	CDI + 2,00%	CRA022001P6	abr-28	1,95	16,81	3,99%	Giro	AA S&P
Cibra	CRI	CDI + 4,90%	22K1802248	set-28	1,22	16,18	3,84%	Carrego	-
Sonora	CRA	CDI + 2,00%	CRA022009Q3	set-27	2,25	15,51	3,68%	Giro	A S&P
Alcoeste	CRA	CDI + 4,50%	CRA022007KJ	jul-28	1,71	15,22	3,62%	Carrego	-
Alcoeste	CRA	CDI + 4,50%	CRA02200FFL	jul-28	2,06	14,82	3,52%	Carrego	-
Sonora	CRA	CDI + 2,00%	CRA022009Q4	set-28	1,52	13,50	3,21%	Giro	A S&P
Café Brasil	CRA	CDI + 4,50%	CRA022009VM	dez-26	0,00	9,77	2,32%	Carrego	-
Pisani	CRA	CDI + 5,00%	CRA023001JL	fev-29	1,34	7,77	1,85%	Carrego	-
Alcoeste	CRA	CDI + 5,00%	CRA022000MA	jun-27	1,26	7,32	1,74%	Carrego	-
Santa Fé	CRA	CDI + 4,00%	CRA024002MM	dez-29	1,81	6,92	1,64%	Carrego	-
Santa Fé	CRA	CDI + 4,50%	CRA022008Y9	nov-27	1,09	6,75	1,60%	Carrego	-
Zinho	CPR	CDI + 3,5%	25G05447255	out-29	2,76	6,32	1,50%	Carrego	-
Zinho	CPR	CDI + 3,5%	25G05447329	jun-30	3,09	6,31	1,50%	Carrego	-
Zinho	CPR	CDI + 3,5%	25G05447338	jan-31	3,35	6,30	1,50%	Carrego	-
Zinho	CPR	CDI + 3,5%	25G05446249	mar-29	2,40	6,25	1,49%	Carrego	-
WD	CRA	CDI + 7,65%	CRA02200BQC	abr-29	1,94	6,00	1,43%	Carrego	-
WD	CRA	CDI + 6,00%	CRA02200BQA	jul-27	0,73	5,43	1,29%	Carrego	-
Zinho	CPR	CDI + 3,5%	25G05447530	jul-31	3,64	5,34	1,27%	Carrego	-
Batatais	CRA	CDI + 2,75%	CRA022001P7	jun-28	2,06	2,17	0,52%	Giro	AA S&P
Santa Fé	CRA	CDI + 4,50%	CRA023004SA	dez-26	0,77	0,50	0,12%	Carrego	-
Pluma	CRA	IPCA + 7,27%	CRA021002Y8	out-26	0,76	0,11	0,03%	Giro	-
	Aplicações Financeiras + Caixa					12,38	2,94%		

08 ALOCAÇÃO

ALCOESTE BIOENERGIA FERNANDÓPOLIS S.A

A Alcoeste, localizada em Fernandópolis/SP, possui uma planta industrial com capacidade de processamento de 2,3 milhões de toneladas de cana por safra. A empresa produz internamente 95% da matéria-prima utilizada. Possui flexibilidade no mix de açúcar e etanol, ajustando a produção conforme o mercado. Próxima a um terminal da Rumo Logística, facilita a distribuição. Produz açúcar VHP, etanol anidro e hidratado e exporta energia elétrica.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Fernandópolis - SP	Sucroenergético	57,9	13,8%	1,71	CDI + 4,2%	Carrego

JALLES MACHADO S.A

A Jalles Machado, fundada em 1980 em Goianésia/GO, faz parte do Grupo Otavio Lage e é uma empresa de capital aberto, listada na B3 sob o ticker JALL3. Possui capacidade de moagem de 9 milhões de toneladas por safra, com 100% de cana própria e flexibilidade no mix de produção. Produz açúcar convencional e orgânico, etanol, saneantes e levedura, além de cogeração de energia, com potência instalada de 154,4 MW. É a segunda maior produtora mundial de açúcar orgânico e a maior exportadora para os EUA. A empresa apresenta rating AAA pela S&P, com perspectiva estável.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Goianésia – GO	Sucroenergético	19,3	4,6%	4,13	CDI + 1,0%	Giro

USINA BATATAIS S.A

A Usina Batatais possui CRAs no mercado com rating AA pela S&P. O grupo tem duas unidades no interior de São Paulo, na região de Ribeirão Preto, próximas a canais de escoamento. Em 2020, ocorreu a cisão das usinas Batatais e Lins. Em 2021, adquiriu a Usina Cevasa, integrando operações, com plantas a menos de 50 km. A capacidade de moagem é de 7,1 milhões de toneladas, com 56% de cana própria e 44% de terceiros. Produz açúcar VHP, etanol hidratado e anidro e exporta energia elétrica.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Batatais	Sucroenergético	19,0	4,5%	2,01	CDI + 2,1%	Giro

USINA SANTA FÉ S.A

A Usina Santa Fé, fundada em 1925 e localizada em Nova Europa/SP, opera no setor sucroenergético com uma estrutura agroindustrial consolidada. A companhia possui 8.300 hectares de terras próprias e adota um modelo de gestão profissional com conselho de administração desde 2013. Com flexibilidade no mix de produção, processou 4,7 milhões de toneladas de cana na safra 2023/24, produzindo açúcar cristal branco, etanol e realizando cogeração de energia, garantindo eficiência operacional e estabilidade financeira.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Nova Europa – SP	Sucroenergético	14,2	3,4%	1,47	CDI + 4,3%	Carrego

LINS AGROINDUSTRIAL S.A.

A Usina Lins, fundada em 2007, está localizada no município de Lins/SP. Até 2020, era unificada com a Usina Batatais, tornando-se independente após a cisão. Possui capacidade de moagem de 4,5 milhões de toneladas de cana por safra. Produz açúcar VHP, açúcar branco, etanol hidratado, etanol anidro e levedura. A empresa possui rating público A+ emitido pela S&P, refletindo seu perfil financeiro e operacional no setor sucroenergético.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Lins - SP	Sucroenergético	26,1	6,2%	1,95	CDI + 1,5%	Giro

USINA SONORA S.A

A Usina Sonora, fundada em 1976 no Mato Grosso do Sul, possui capacidade de moagem de 1,95 milhão de toneladas por safra. Opera com 100% de cana própria, cultivada em 27 mil hectares. O mix de produção inclui 53% açúcar cristal, comercializado sob marca própria, além de etanol hidratado e exportação de energia elétrica. A empresa mantém garantias reais superiores ao valor de mercado, adota uma estratégia de fixação de preços e possui rating A pela S&P com perspectiva estável, refletindo sua solidez financeira e controle da alavancagem.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Sonora – MS	Sucroenergético	29,0	6,9%	1,95	CDI + 2,0%	Giro

CAFÉ BRASIL INDÚSTRIA COMÉRIO IMPORTAÇÃO S.A

A Café Brasil Fertilizantes, fundada em 1996 em Alfenas/MG, possui três fábricas localizadas em Alfenas/MG, Carmo do Rio Claro/MG e Igarapava/SP. A empresa tem forte presença no mercado cafeeiro, oferecendo fertilizantes de marca própria, como Ciclus e Prophós, que contribuem para a elevação das margens. A operação conta com garantias robustas, incluindo imóveis rurais, recebíveis e estoques, reforçando sua segurança financeira.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Alfenas – MG	Fertilizantes	9,8	2,3%	0,56	CDI + 4,5%	Carrego

WD AGROINDUSTRIAL LTDA

A Usina WD, localizada em João Pinheiro/MG, foi fundada em 1995 e possui capacidade de moagem de 2,5 milhões de toneladas de cana por safra, com operação de 230 dias. A operação conta com 100% de cana própria. Sua estrutura patrimonial inclui 17.400 hectares, avaliados em R$ 780 milhões. Produz açúcar VHP, etanol anidro e hidratado e realiza cogeração de energia, com potência instalada de 34 MW e exportação média de 70 kWh/ton na safra 23/24.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
João Pinheiro – MG	Sucroenergético	57,1	13,6%	1,43	CDI + 3,4%	Carrego

PISANI PLÁSTICOS S.A

A Pisani Plásticos, fundada em 1973, é líder latino-americana na fabricação de embalagens plásticas retornáveis. Com sede em Caxias do Sul/RS e unidades fabris em Pindamonhangaba/SP e Recife/PE, atende setores como bebidas, automotivo, agrícola e mobiliário, fornecendo para grandes empresas como Ambev, Coca-Cola e BRF. A Pisani possui engenharia e matrizaria próprias, dominando diversas tecnologias de injeção de plásticos. A operação adota estratégias de mitigação de risco financeiro baseadas em ativos e recebíveis.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Caxias do Sul – RS	Plásticos	7,8	1,8%	1,34	CDI + 5,0%	Carrego

USINAS ITAMARATI S.A

A Usina Itamarati S.A. (UISA), fundada em 1980 em Nova Olímpia/MT, atua no setor sucroenergético com capacidade de moagem de 6,7 milhões de toneladas por safra. O mix de produção é de 46% açúcar e 54% etanol, com 65% de cana própria. Produz açúcar cristal, etanol anidro e hidratado e energia elétrica. A empresa possui 90.000 hectares avaliados em cerca de R$ 3 bilhões. Tem rating BBB+ pela S&P, com alavancagem de 2,3x Dívida Líquida/EBITDA ao final da safra 23/24.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Nova Olimpia - MT	Sucroenergético	19,8	4,7%	1,05	CDI + 4,5%	Carrego

TECSOIL AUTOMAÇÃO E SISTEMAS S.A

A Solinftec, fundada em 2007, desenvolve tecnologia para automação e monitoramento agrícola. Sua plataforma integrada de inteligência artificial conecta máquinas, sensores e sistemas de gestão para otimização de processos. Atua no segmento sucroalcooleiro e em outros mercados agrícolas, com operações no Brasil e em países da América e China. A empresa possui receitas recorrentes, contratos de longo prazo e estruturou operações financeiras via CRA, utilizando garantias vinculadas a direitos creditórios.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Araçatuba – SP	AgTech	17,2	4,1%	1,21	CDI + 5,5%	Carrego

ABBA EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A

O Grupo ABBA, fundado em 2001, trata-se de um conglomerado agregado composto por AHL Agro, Verdelog, Solotek e AHL Pulp, atuando no agronegócio. Juntas, essas empresas estabelecem um ecossistema integrado, oferecendo soluções completas aos produtores, desde insumos e assistência técnica até o escoamento da produção. O grupo possui 36 imóveis avaliados em cerca de R$ 300 milhões e agregou ativos reais como garantia na operação.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Aparecida de Goiânia - GO	Conglomerado Agro	22,9	5,3%	1,49	CDI + 4,0%	Carrego

SERTRAN TRANSPORTES E SERVIÇOS LTDA

A Sertran, com 28 anos de atuação, presta serviços de transporte de pessoas para grandes grupos do agronegócio, com contratos de 5 a 10 anos, garantindo previsibilidade financeira. A empresa utiliza telemetria e sensores para otimizar operações e atender requisitos de qualidade e compliance. Possui frota própria e adota auditoria externa e governança estruturada. Sua estrutura financeira inclui garantias vinculadas a contratos e ativos, além de medidas para otimização de custos operacionais.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Ribeirão Preto – SP	Transporte	37,8	8,9%	2,03	CDI + 4,0%	Carrego

ZINHO INDÚSTRIA E COMÉRCIO DE ALIMENTOS LTDA

Fundada em 2004 em Ribeirão Preto (SP), a Zinho é líder nacional em pão de alho, com 32 % do mercado; opera em todo o Brasil e exporta para EUA, Paraguai e Uruguai; abastece mais de 200 redes, entre elas: Assaí, Atacadão, Swift, Pão de Açúcar, entre outras; investe em automação e diversifica o portfólio com pão de queijo e bruschettas, como forma de diversificação das receitas.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Ribeirão Preto – SP	Alimentício	30,5	7,2%	3,02	CDI + 3,5%	Carrego

CIBRAFÉRTIL COMPANHIA BRASILEIRA DE FERTILIZANTES

A Cibra Fertilizantes, fundada em 2005, atua na produção, importação e distribuição de fertilizantes, com sede em Camaçari/BA. Possui 13 unidades fabris e misturadoras distribuídas em diversas regiões do Brasil, com foco nas regiões Sul, Centro-Oeste e Bahia. Atende grandes produtores, cooperativas e revendedores, fornecendo NPK, ureia e fosfato diamônico (DAP). A empresa conta com logística integrada, acesso a portos estratégicos e adota estratégias de mitigação de riscos financeiros.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Camaçari - BA	Fertilizantes	16,2	3,9%	1,2	CDI + 4,9%	Carrego

PLUMA AGROAVICOLA LTDA

Com origem em 1999, na cidade de Cascavel/PR, o Grupo Pluma se tornou um dos principais conglomerados da cadeia de proteína animal no Brasil, com atuação verticalizada (genética avícola, produção e abate de frangos, além de iniciativas em piscicultura), maior produtor de ovos férteis e pintos de corte da América Latina e líder em matrizes de poedeiras comerciais no Brasil.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Cascavel – PR	Proteína Animal	0,1	0,03%	0,85	IPCA + 7,27%	Giro

GRUPO FERNANDO RIBAS TAQUES

Grupo produtor agrícola que possui 50 anos de história, com cerca de 20.000 ha produtivos e próprios em propriedades distribuídas entre os estados do Paraná, Maranhão e Tocantins, reduzindo risco climático. O foco do grupo se concentra na produção de grãos variados com destaque para milho e soja, com produções por safra na ordem de 800 mil e 980 mil sacas respectivamente. A Governança foi reforçada com auditoria desde 2024 e estrutura com CFO.

Localização	Setor	Saldo Alocado[1]	% PL	Duration Média[2]	Taxa Média[3]	Estratégia
Piraí do Sul – PR	Grãos	40	9,5%	3,82	VC + 10,90%[4]	Carrego

FG/AGRO

09

DISCLAIMER

O material é meramente informativo e não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais de um ou de determinado grupo de investidores. Recomendamos a consulta de profissionais especializados para decisão de investimentos. Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto ou do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. As rentabilidades divulgadas são líquidas de taxa de administração e performance e bruta de impostos. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da FG/A Gestora. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis.

NOME DO FUNDO

FG/AGRO FUNDO DE INVESTIMENTO NAS CADEIAS PRODUTIVAS AGROINDUSTRIAIS

ADMINISTRADOR

BRL TRUST DTVM S/A

https://www.brltrust.com.br

Autorregulação ANBIMA