

Relatório Mensal

Maio de 2025



[Canal do WhatsApp](#)

20  **FG/A**
ANOS

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	14
Informações da Carteira	23
Alocação	24
Disclaimer	29

02**FG/AGRO**

RECOMPRA DE COTAS APROVADA PELA CVM PARA FIAGROS LISTADOS. A GESTÃO DO FGAA11 SE PREPARA PARA INCORPORAR A RECOMPRA AO SEU REGULAMENTO.



QUARTA AMORTIZAÇÃO DIVULGADA EM MAIO, COM EXPECTATIVA DE ENCERRAMENTO DO PROGRAMA A SER COMUNICADA POSTERIORMENTE.



ANÚNCIO DO RESGATE ANTECIPADO DO CRA DA UBYFOL COM PRÊMIO DE R\$ 747 MIL, EQUIVALENTE À R\$ 0,02/COTA



NOVAS OPERAÇÕES EM ANÁLISE PARA REALOCAÇÃO DO CAIXA.



DISTRIBUIÇÃO DE R\$ 0,12 POR COTA, EQUIVALENTE A 1,27% NO MÊS COM BASE NA COTA PATRIMONIAL



COTA DE MERCADO ACUMULA VALORIZAÇÃO DE 12,1% EM 2025

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 | FGA11

PÚBLICO-ALVO | INVESTIDORES EM GERAL

QUANTIDADE DE COTAS | 45.081.449

PATRIMÔNIO LÍQUIDO | 423.618.614

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)

ATIVOS DE LIQUIDEZ | LETRAS DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO (LCA); LETRAS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO (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 MAIO/25

0,12

Dividendos Distribuídos

Número de Cotistas

49.834

9,45

Cota Patrimonial

Desconto Patrimonial

6,96%

Cota Mercado

8,79

1,27%

Rentabilidade do Mês

Dividend Yield

1,37%

145% CDI

Equivalente Tributável

Devedores

16

% de Originação Própria

77%

% Alocado em CDI

99,7%

Duration da Carteira

2,14

05

COMENTÁRIO DO GESTOR

Recompra aprovada: um novo capítulo na estratégia

O mês de maio representou um marco regulatório para o FGAA11 e para o mercado de FIAGROs. Desde outubro de 2024, quando trouxemos pela primeira vez em nossos relatórios a proposta de permitir a recompra de cotas pelos próprios fundos, a FG/A atuou de forma propositiva junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), formalizando consulta técnica e defendendo a importância dessa ferramenta para a preservação de valor aos cotistas. Após meses de análise, a autarquia aprovou, por unanimidade, a viabilidade da recompra por FIAGROs listados em bolsa, **uma conquista construída a partir do diálogo entre mercado e regulação, e que passa a integrar de forma inédita o arcabouço de instrumentos à disposição dos gestores.**

Com a regulamentação agora definida, os fundos passam a contar com um arcabouço claro para implementação de programas de recompra, devendo seguir os **critérios**¹ estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A gestão do FGAA11 avalia, em conjunto com o administrador, os próximos passos para viabilizar a aplicação concreta da recompra de cotas no fundo. Como o regulamento atual não contempla essa possibilidade, será necessária a **convocação de assembleia para aprovação das adaptações necessárias.** A proposta é incluir, de forma definitiva, essa ferramenta no regulamento, possibilitando sua utilização sempre que as condições de mercado indicarem **distorções relevantes entre preço e valor patrimonial**, especialmente quando

¹ Principais critérios estabelecidos para a recompra de cotas:

(i) Toda cota recomprada deverá ser cancelada imediatamente (vedada a manutenção em tesouraria); (ii) O regulamento do fundo deve prever expressamente essa possibilidade, vinculada ao cancelamento; (iii) O preço máximo de recompra deve ser inferior ao valor patrimonial da cota do dia anterior; (iv) O volume total recomprado deve respeitar o limite de 10% das cotas emitidas em 12 meses; (v) A recompra exige comunicação prévia ao mercado com no mínimo 14 dias de antecedência, válida por até 12 meses.



motivadas por fatores externos que não refletem a realidade do portfólio. **Mais informações sobre o processo serão oportunamente comunicadas aos cotistas.**

No início de junho, o fundo comunicou a realização da quarta amortização, no âmbito do programa anunciado anteriormente, com base no patrimônio líquido de referência da data-base. Para mais detalhes, **recomendamos a leitura do documento [“Programa de Amortização — Perguntas e Respostas”](#).**

Como já destacado em relatórios anteriores, o programa de amortização foi adotado como medida complementar enquanto aguardávamos a manifestação da CVM sobre a recompra de cotas. **Com a aprovação dessa medida pela autarquia, a expectativa é de que o programa tenha cumprido sua função.** Nos próximos dias, a gestão deverá ter maior visibilidade sobre os prazos para alteração do regulamento. Assim que esse cronograma estiver definido, **eventuais mudanças — incluindo a possível suspensão das amortizações — serão comunicadas de forma clara e tempestiva.**

Entre os demais destaques do mês, **merece menção a participação da equipe da FG/A na Sugar Week 2025**, realizada na primeira semana de maio em Nova York. Trata-se de uma semana de eventos técnicos promovidos por fornecedores de crédito, tradings e demais players relevantes do setor sucroenergético, com foco nas perspectivas para a safra 2025/26. A presença ativa da equipe permitiu acesso direto às leituras de mercado feitas por companhias líderes da cadeia, além de troca de experiências com tomadores e investidores. **Apesar de um cenário menos otimista do que o observado na safra passada, os fundamentos seguem sólidos e coerentes com a atual composição da carteira do FGAA11.**

Outro movimento relevante do mês foi o **anúncio ao mercado do resgate antecipado do CRA de Ubyfol**, ativo que representava 4,7% da carteira do fundo. A operação resultará no **pagamento de um prêmio de R\$ 747 mil sobre o saldo devedor**, com os recursos sendo efetivamente recebidos na primeira semana de junho. No pipeline da gestão, já constam operações em volume superior ao caixa recebido, e as negociações seguem em curso com o objetivo de viabilizar as alocações até julho. **As alternativas em análise respeitam o perfil de risco historicamente construído no FGAA11** e buscam preservar a consistência e o retorno da carteira no longo prazo.

A recuperação da cota observada ao longo de maio consolida uma tendência positiva que já se desenhava desde o início do ano, refletindo o reconhecimento

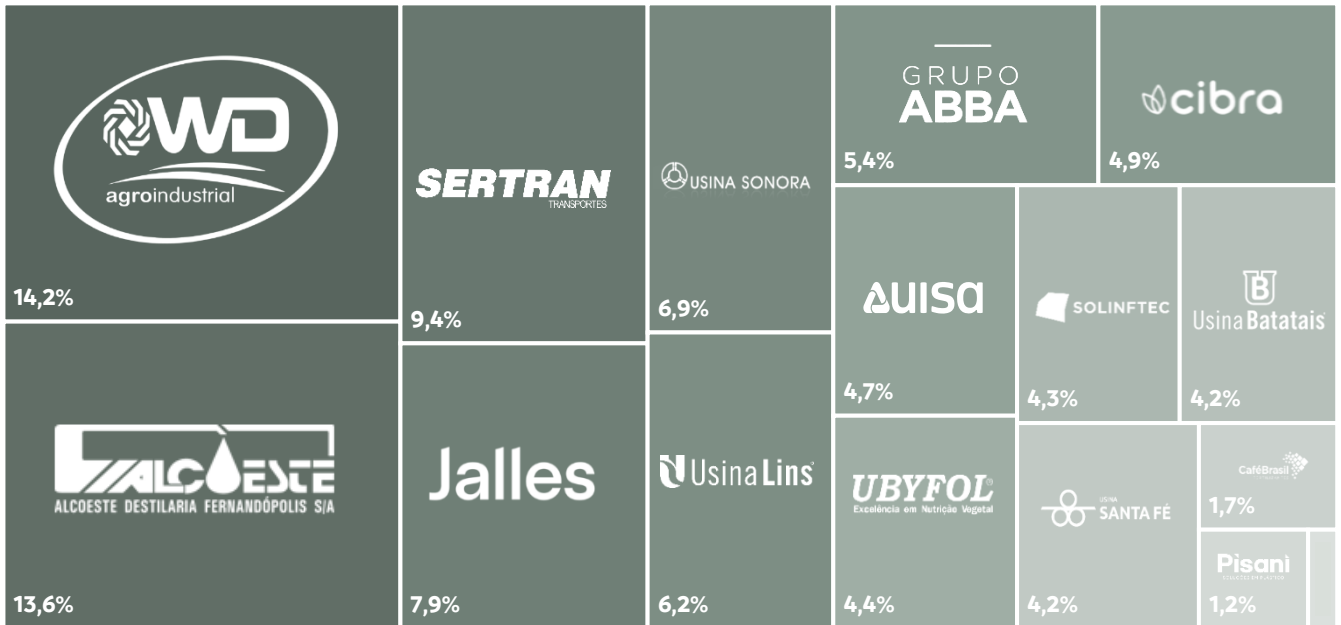
gradual da qualidade e da resiliência do portfólio do FGAA11. No acumulado de 2025, a valorização da cota atingiu **12,1%**, o que reforça a percepção de que havia uma distorção entre o preço de mercado e os fundamentos do fundo. A cotação do FGAA11 encerrou maio em **R\$ 8,79**, representando um desconto de **6,96%** em relação ao valor patrimonial. Na data de publicação deste relatório, a cota se encontrava em **R\$ 8,90** um desconto de **5,79%**.

Cotação		Rendimento Líquido de IR			Rendimento Equivalente Tributável		
Cota	% Cota Patrimonial	DY a.m	DY a.a	DY CDI+	DY a.m	DY a.a	DY CDI+
7,90	83,6%	1,52%	19,83%	4,52%	1,96%	25,59%	9,54%
8,00	84,7%	1,50%	19,56%	4,28%	1,94%	25,24%	9,24%
8,10	85,7%	1,48%	19,30%	4,06%	1,91%	24,90%	8,94%
8,20	86,8%	1,46%	19,05%	3,83%	1,89%	24,58%	8,66%
8,30	87,9%	1,45%	18,80%	3,62%	1,87%	24,26%	8,38%
8,40	88,9%	1,43%	18,56%	3,41%	1,84%	23,94%	8,11%
8,50	90,0%	1,41%	18,32%	3,20%	1,82%	23,64%	7,84%
8,60	91,0%	1,40%	18,09%	3,00%	1,80%	23,34%	7,58%
8,70	92,1%	1,38%	17,87%	2,81%	1,78%	23,05%	7,33%
8,80	93,1%	1,36%	17,65%	2,62%	1,76%	22,77%	7,08%
8,90	94,2%	1,35%	17,44%	2,43%	1,74%	22,50%	6,84%
9,00	95,3%	1,33%	17,23%	2,25%	1,72%	22,23%	6,61%
9,10	96,3%	1,32%	17,02%	2,07%	1,70%	21,97%	6,38%

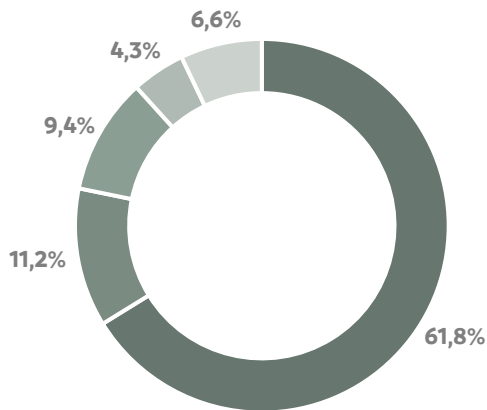
Cota Patrimonial: R\$ 9,45 Dividendo Mensal: R\$ 0,12 CDI 30/05: 14,65%

Encerramos o mês com o portfólio integralmente adimplente e com negociações em curso para novos desembolsos. Seguimos atentos ao ambiente de crédito e disciplinados na condução das decisões de investimento. A busca por ativos com boa precificação, qualidade de crédito e potencial de ganho continuará guiando nossa estratégia. O FGAA11 permanece focado em gerar valor sustentável e em preservar a confiança de seus cotistas.

ATIVOS ALOCADOS

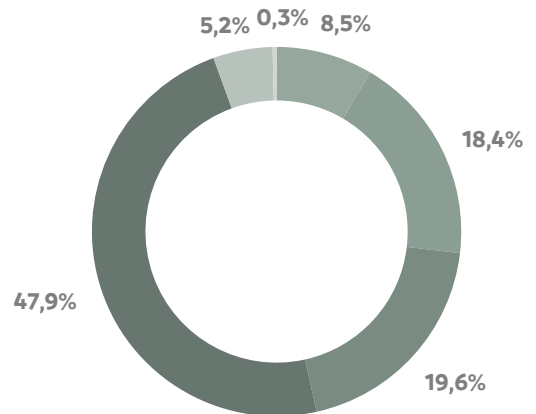


ALOCÇÃO POR SETOR



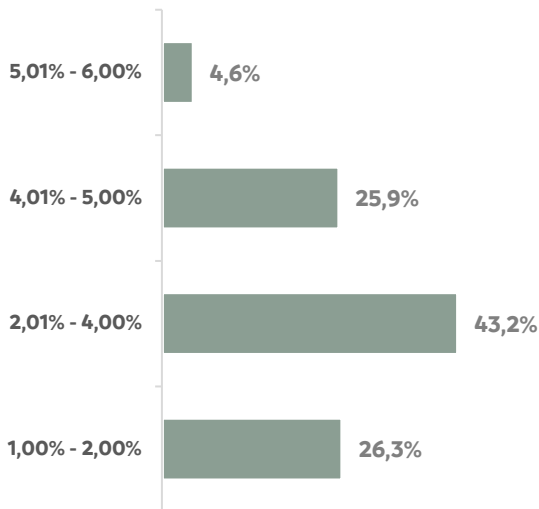
- Sucroenergético
- Transportes
- Outros
- Fertilizantes
- AgTech

RATING INDICATIVO INTERNO

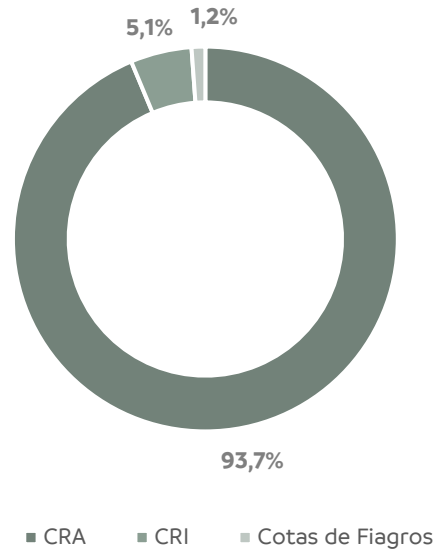


- AAA
- AA
- A
- BBB
- BB
- B

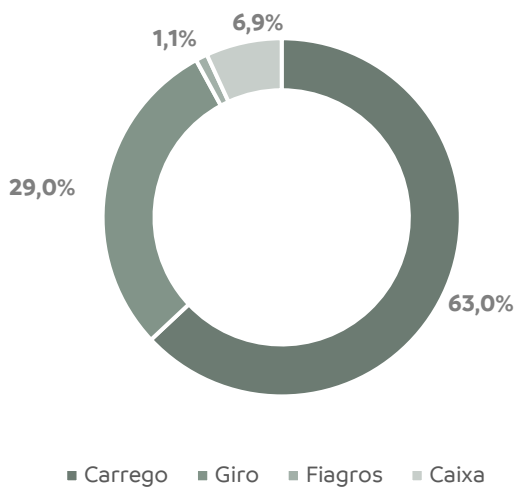
ATIVOS POR FAIXA DE SPREAD



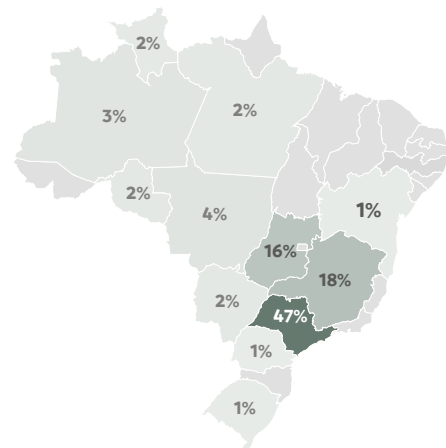
ATIVOS ALOCADOS



ESTRATÉGIA

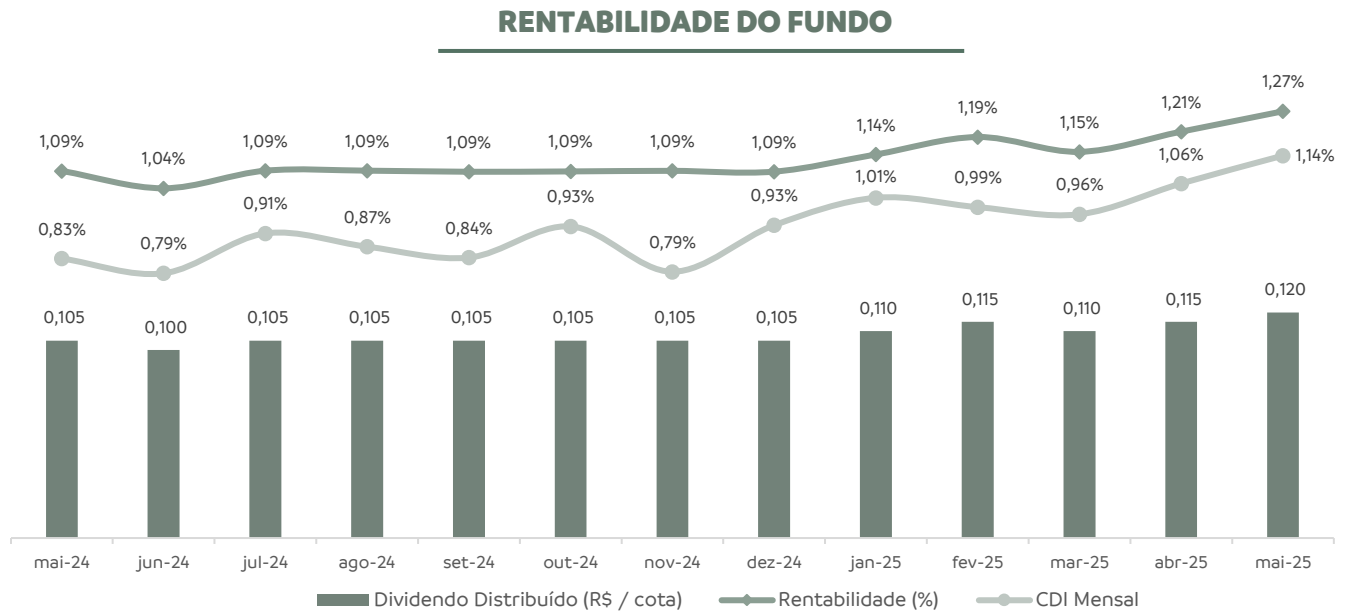


ALOCÇÃO DE ATIVOS POR ESTADO



Este mês, distribuimos **R\$ 0,12 por cota de FGAA11**, considerando o valor de fechamento da cota patrimonial em Maio (R\$ 9,45). Essa distribuição é

equivalente a uma **rentabilidade com base na cota patrimonial de 1,27% no mês**, isenta de imposto de renda. Para efeito de comparação, a rentabilidade tributável equivalente é de 145% do CDI.

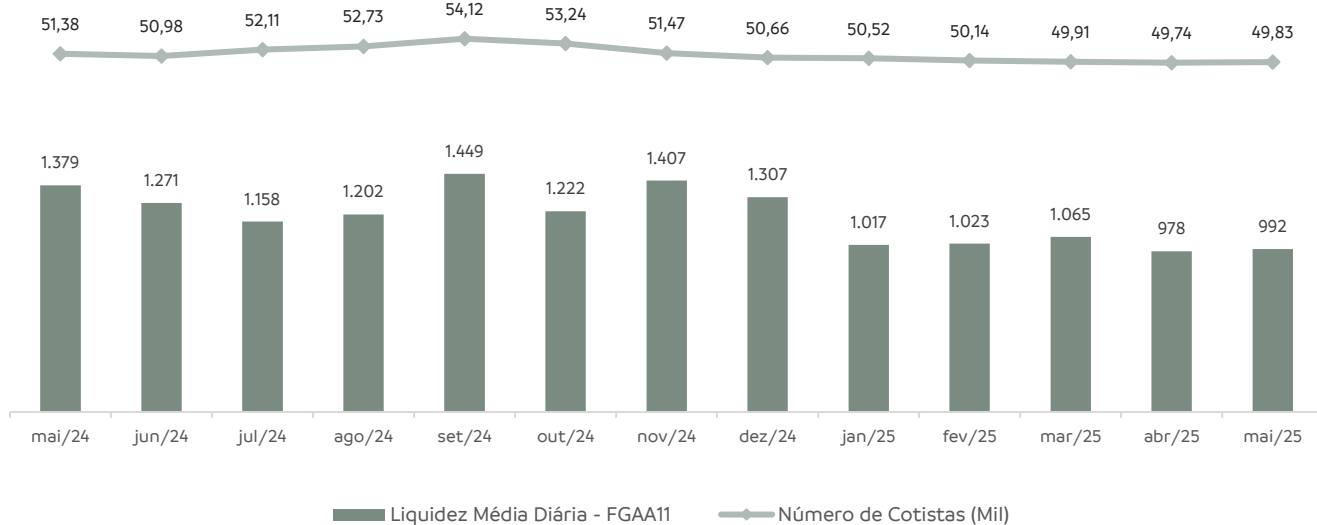


Abaixo temos a **DRE competência do fundo**, onde é possível acompanhar a **evolução das distribuições mensais, bem como o saldo de dividendos retidos e os efetivamente distribuídos**. Esses dados ajudam a acompanhar o processo de normalização das distribuições do FGAA11. **Buscamos sempre minimizar 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.

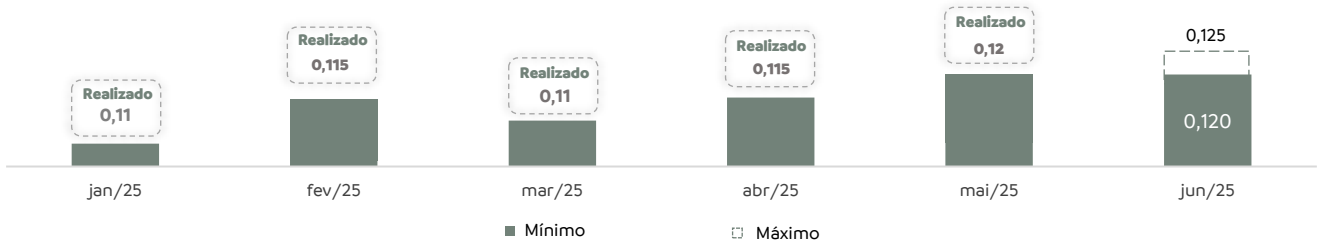
	Total Pós IPO	Março/25	Abril/25	Maio/25
A. RECEITA DE ALOCAÇÃO				
(i) Receita de Juros	197.290.087	5.186.181	5.576.957	6.134.443
B. DESPESA OPERACIONAL				
(i) Taxa de Administração	-13.375.012	-376.700	-393.950	-411.299
(ii) Outras Taxas	-5.039.896	-94.432	-74.404	-126.555
C. RESULTADO				
(i) Total do Período	178.875.179	4.715.050	5.108.603	5.596.589
(ii) Distribuído	-176.590.703	-4.958.959	-5.184.367	-5.409.774
(iii) Retido	2.284.476	-243.910	-75.763	186.816
(iv) Retido Total (semestre)	174.896	63.844	-11.919	174.896
(v) Retido Total (acumulado)	2.284.476	2.173.424	2.097.661	2.284.476
FGAA11 - R\$ / cota Distribuído	5,075	0,110	0,115	0,120
FGAA11 - R\$ / cota Resultado	5,127	0,105	0,113	0,124
FGAA11 - R\$ / cota Retido	0,051	0,048	0,047	0,051

O fundo terminou o mês com 49.834 cotistas. A liquidez média diária do FGAA11 foi de **R\$ 992 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



GUIDANCE DE DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS – 1º SEMESTRE DE 2025



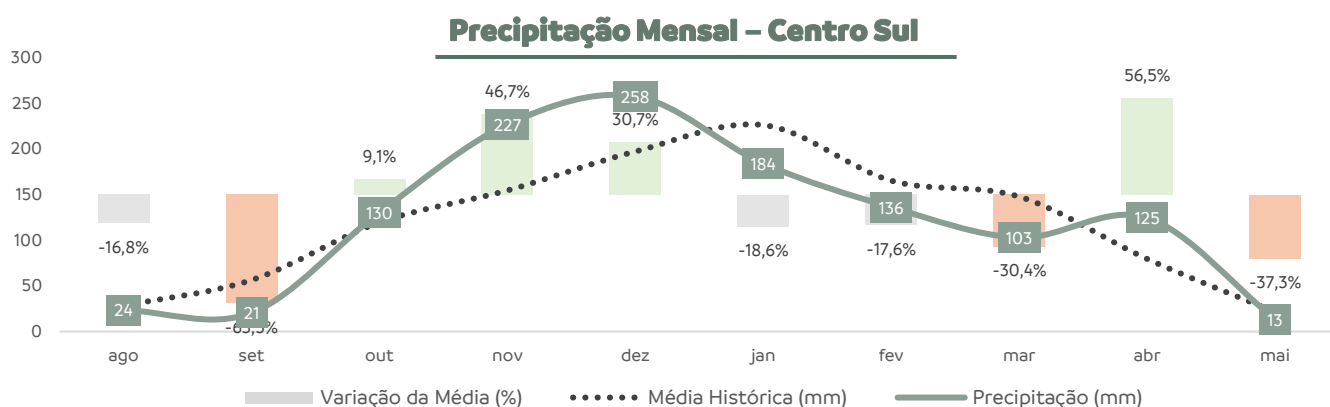
PANORAMA SETORIAL DE MERCADO

06

Açúcar e Etanol

A safra 2025/26 no Centro-Sul começou com **atraso no processamento de cana-de-açúcar**, reflexo do alto volume de chuvas registrado no final de abril, que dificultou a colheita em áreas com solo encharcado. Segundo dados da UNICA, até a primeira quinzena de maio foram processadas **76,7 milhões de toneladas de cana**, volume **20% inferior ao mesmo período da safra anterior**. Com esse início mais lento, é possível que a safra se estenda, permitindo o aproveitamento integral da cana disponível.

A expectativa da FG/A é de moagem total de **615 milhões de toneladas**, ligeiramente abaixo do volume registrado em 2024/25. A produtividade média no primeiro mês foi de **73 toneladas por hectare**, abaixo do esperado. A tendência é de produtividade inferior à do ciclo anterior, em decorrência da seca ocorrida entre maio e setembro de 2024. **Os volumes de chuva registrados nos últimos meses sustentam a possibilidade de recuperação no terço final da safra e justificam nossa estimativa de moagem.**

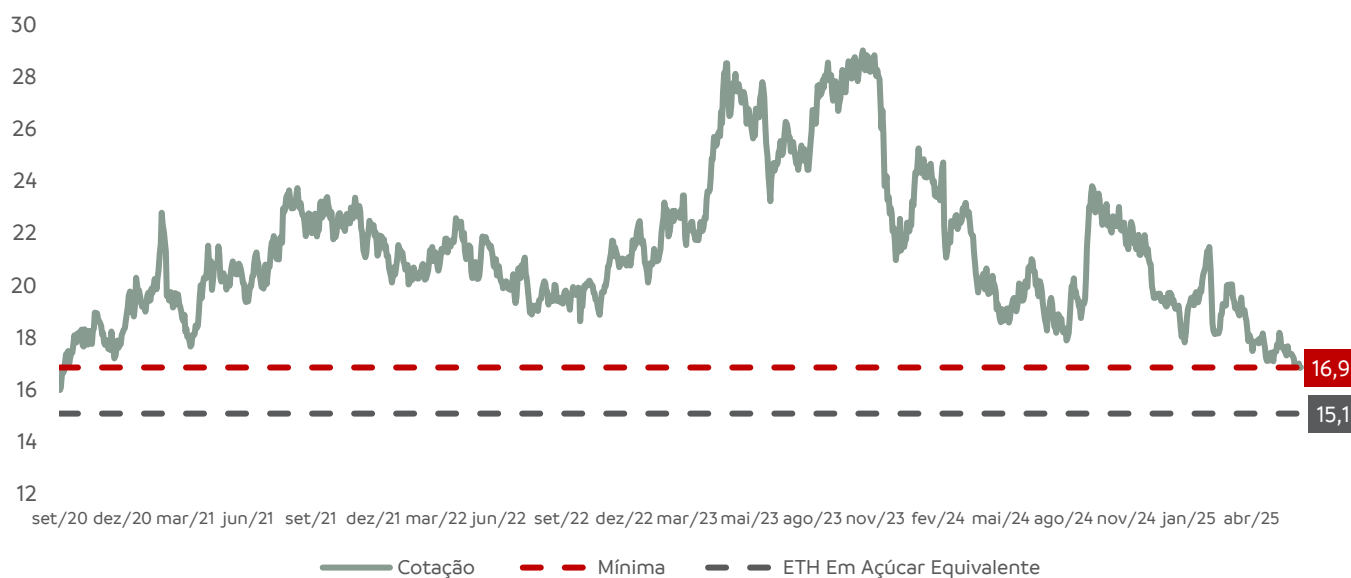


Fonte: INMET; FG/A

¹União da Indústria de Cana-de-Açúcar

O açúcar VHP apresentou queda nos últimos meses, com o contrato futuro mais curto sendo negociado **abaixo de 17 centavos de dólar por libra-peso**, menor patamar dos últimos quatro anos. A retração reflete a **expectativa de menor demanda global e aumento na oferta**, com destaque para Índia e Brasil. Estimativas preliminares divulgadas pela USDA indicam **superávit global**, reforçado pela expansão da produção indiana. **A oferta global tende a permanecer elevada no curto prazo**, mesmo diante de sinais de desaceleração de investimento. **Em termos estruturais, os preços atuais já inviabilizam parte da produção em países com menor competitividade, incluindo exportadores relevantes.**

Cotação do Açúcar VHP NY11 - 1º Contrato Centavos de Dólar/libra



Fonte: Barchart; BCB; B3; BLS; FG/A

No mercado de etanol, os preços do hidratado permaneceram **próximos a R\$ 2,70 por litro** em Paulínia, segundo o indicador CEPEA. A projeção da FG/A para a safra 2025/26 é de um preço médio de **R\$ 2,88 por litro**, sustentado pela menor oferta de cana e pelo maior direcionamento ao açúcar. Espera-se **aumento gradual dos preços ao longo do ciclo**, mesmo após o reajuste promovido pela Petrobras no início de junho, que reduziu o preço da gasolina A em R\$ 0,17 por



litro. **Com o prêmio do açúcar sobre o etanol em níveis reduzidos**, parte da cana pode ser redirecionada para a produção do biocombustível, **ampliando sua oferta e limitando a alta de preços esperada no etanol** ao longo da safra.



Milho

Em maio, a colheita da segunda safra de milho teve início nos principais estados produtores, com destaque para o bom desempenho das lavouras no Mato Grosso, inclusive nas áreas semeadas fora da janela ideal. As chuvas tardias de abril contribuíram para mitigar os riscos associados ao plantio fora de época, beneficiando o desenvolvimento das plantas. No final do mês, episódios localizados de geada geraram certa apreensão, **mas como a maior parte das lavouras já se encontrava em fase de enchimento ou maturação, o risco de perdas significativas foi considerado limitado.**

No cenário internacional, o plantio nos Estados Unidos avançou para 87% da área estimada, superando os 81% registrados no mesmo período de 2024, em função das condições climáticas favoráveis no cinturão do milho. Paralelamente, o USDA divulgou suas primeiras estimativas para a safra global de 2025/26, **projetando uma produção total de 1.265 milhões de toneladas, a maior da história, caso se confirme.**

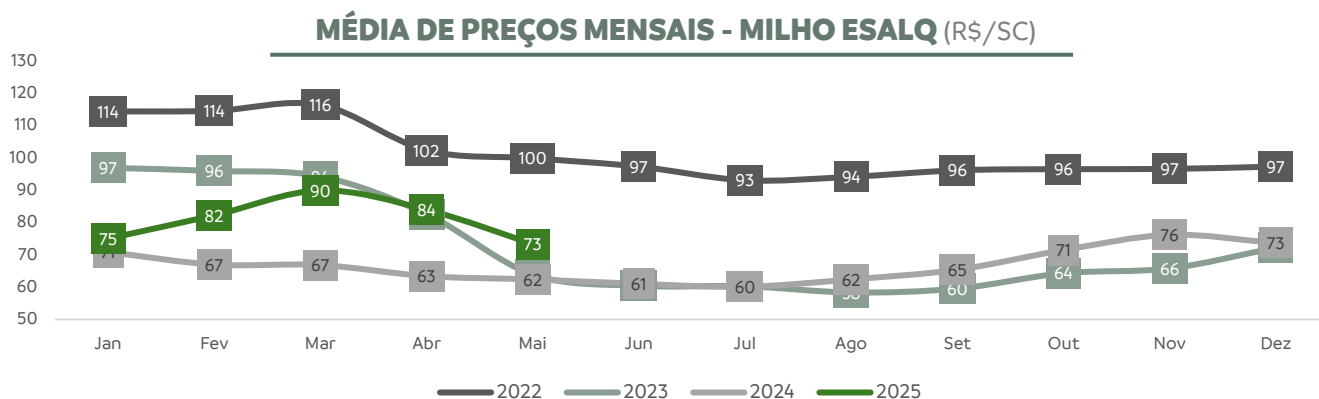
Apesar da expansão da oferta, os **estoques finais globais devem recuar 3,3%, para 277,8 milhões de toneladas, refletindo o avanço do consumo mundial, um sinal de demanda ainda resiliente.** No entanto, esse movimento ainda não foi suficiente para alterar os fundamentos de curto prazo, **em que a maior disponibilidade segue predominando nas decisões de preço.**

Balança Global de Milho (mm ton.)	20/21	21/22	22/23	23/24	Maio		Δ YoY
					24/25E	25/26E	
Produção	1.134,4	1.221,1	1.165,6	1.230,5	1.221,3	1.265,0	3,6%
Estados Unidos	357,8	381,5	346,7	389,7	377,6	401,8	6,4%
China	260,7	272,6	277,2	288,8	294,9	295,0	0,0%
Brasil	87,0	116,0	137,0	119,0	130,0	131,0	0,8%
União Europeia	67,4	71,7	52,4	61,9	59,3	60,0	1,2%
Outros	361,5	379,4	352,3	371,1	359,4	377,1	4,9%
Consumo	1.151,8	1.203,9	1.174,3	1.220,1	1.250,1	1.274,4	1,9%
Exportações	184,5	193,5	181,0	198,2	187,8	195,1	3,9%
Importações	184,5	193,5	181,0	198,2	187,8	195,1	3,9%
Estoques Finais	297,2	314,4	305,7	316,1	287,3	277,8	-3,3%
Estoque/Consumo (%)	25,8%	26,1%	26,0%	25,9%	23,0%	21,8%	-1,2%

Fonte: USDA

Assim, embora o mercado global siga ajustando estoques, a oferta mais ampla já se reflete nas cotações. Nesse contexto, **os preços internacionais mantiveram trajetória de queda ao longo de maio.** O contrato julho/25 na CBOT **recuou 4,3%, para US\$ 4,47/bushel**, pressionado não só pela boa evolução das safras, **como também pela incerteza sobre o comércio internacional, com ameaças de novas tarifas dos Estados Unidos contra a União Europeia, segundo maior importador do cereal.**

No Brasil, o mercado interno absorveu diretamente o impacto da queda em Chicago e o avanço da colheita da safrinha, que ampliou a pressão sobre os preços. Em Campinas (SP), **a saca recuou 12,7% em maio**, encerrando o mês com média de R\$ 73,30/sc, enquanto em Sorriso (MT), epicentro da oferta, **o milho foi cotado a R\$ 44,90, queda de 32% no mês.**



Fonte: CEPEA/ESALQ



Com a colheita da soja concluída no Brasil, o país consolida a maior produção de sua história para a safra 2024/25, totalizando 169 milhões de toneladas. Esse desempenho recorde foi impulsionado por níveis de produtividade mais elevados nos principais estados produtores, o que compensou os atrasos e a variabilidade climática enfrentados no início do ciclo.

Os Estados Unidos passam a ser a principal variável em desenvolvimento para determinar a safra mundial no segundo semestre. As condições climáticas favoráveis vêm permitindo um ritmo acelerado de plantio, **com avanço 10% superior ao registrado no mesmo período da safra anterior.** Ainda assim, o USDA projeta **uma leve queda de 0,6% na produção americana em 2025/26**, reflexo da redução na área plantada, em um cenário em que o milho se mostrou mais atrativo na janela de decisão do produtor.

No cenário global, a produção de soja deve crescer 1,4% na safra 2025/26, **atingindo 426,8 milhões de toneladas.** Esse crescimento é liderado pelo Brasil, cuja estimativa corresponde integralmente ao incremento global esperado. Paralelamente, o consumo global também deve avançar 1,4%, **impulsionado sobretudo pela maior demanda por óleo de soja para a produção de biocombustíveis.** Com isso, a **relação estoque/consumo tende a se manter**

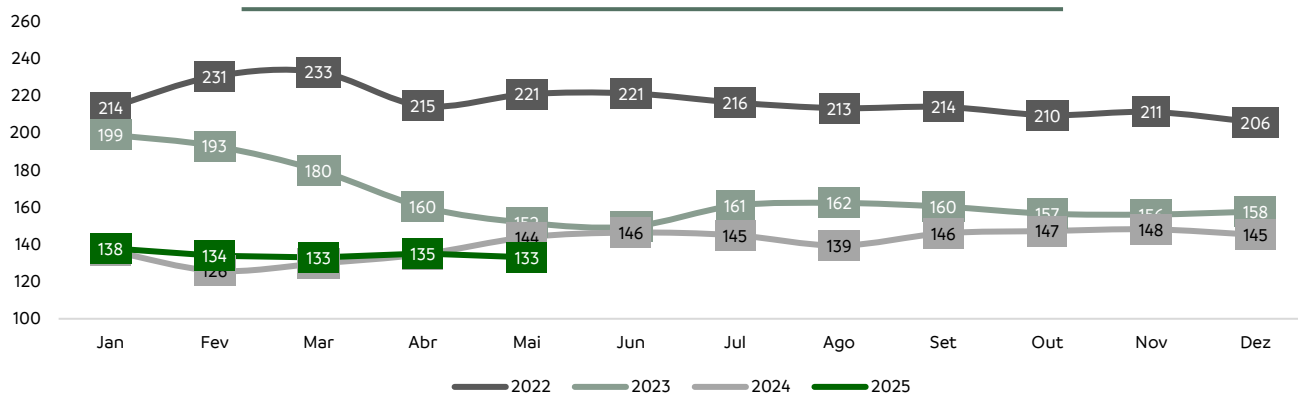
praticamente estável em relação à safra anterior, mesmo com a ampliação da oferta.

Balança Global de Soja (mm ton.)	20/21	21/22	22/23	23/24	Maio		Δ YoY
					24/25E	25/26E	
Produção	369,6	360,5	378,4	396,9	420,9	426,8	1,4%
Brasil	139,5	130,5	162,0	154,5	169,0	175,0	3,6%
Estados Unidos	114,7	121,5	116,2	113,3	118,8	118,1	-0,6%
Argentina	46,2	43,9	25,0	48,2	49,0	48,5	-1,0%
China	19,6	16,4	20,3	20,8	20,7	21,0	1,7%
Outros	49,6	48,2	54,8	60,1	63,4	64,2	1,3%
Consumo	367,1	366,3	366,9	383,9	410,3	416,2	1,4%
Esmagamento	318,2	316,7	315,6	331,0	354,2	366,5	3,5%
Exportações	165,2	154,4	171,8	177,7	180,9	188,4	4,2%
Importações	166,2	155,0	168,6	178,1	178,2	186,8	4,9%
Estoques Finais	98,7	93,5	101,8	115,3	123,2	124,3	0,9%
Estoque/Consumo (%)	26,9%	25,5%	27,7%	30,0%	30,0%	29,9%	-0,1%

Fonte: USDA

Com relação aos preços, a suspensão temporária das tarifas entre Estados Unidos e China em maio reequilibrou momentaneamente o mercado global, mas aumentou a pressão sobre os prêmios no Brasil. Em Chicago, o contrato da soja para julho/25 encerrou o mês com leve alta de 0,1%, a US\$ 10,41/bushel, refletindo o bom ritmo de plantio e o alívio temporário nas tensões comerciais com a China. Já no Brasil, a perda do diferencial competitivo frente à soja americana intensificou a pressão sobre os prêmios de exportação. Em Paranaguá, a saca recuou 1,5% na média mensal, para R\$ 133,00/sc.

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



Fonte: CEPEA/ESALQ



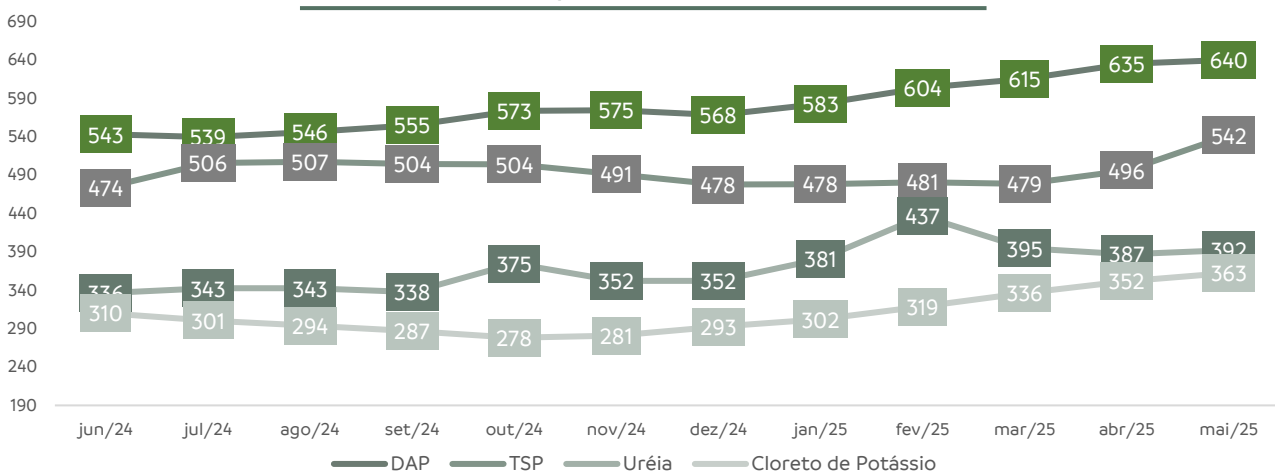
Fertilizantes

Os preços globais de fertilizantes seguiram **trajetórias distintas em maio**. O **superfosfato simples (TSP)** subiu **9,2%**, de **US\$ 496 para US\$ 542/t**, impulsionado pela **redução de 70% nas cotas de exportação da China**, que passou a priorizar **a indústria de baterias**. Essa limitação de oferta ocorreu **no início das compras da safra 2025/26**, aumentando o **risco de escassez, sobretudo para a soja**.

O **cloreto de potássio (KCl)** avançou **3,0%**, para **US\$ 363/t**, sustentado por **cortes na oferta da Bielorrússia, sanções à Rússia, disciplina produtiva do Canadá e demanda firme de Brasil, China e Índia**. O **frete elevado entre Atlântico e Pacífico** reforça a pressão.

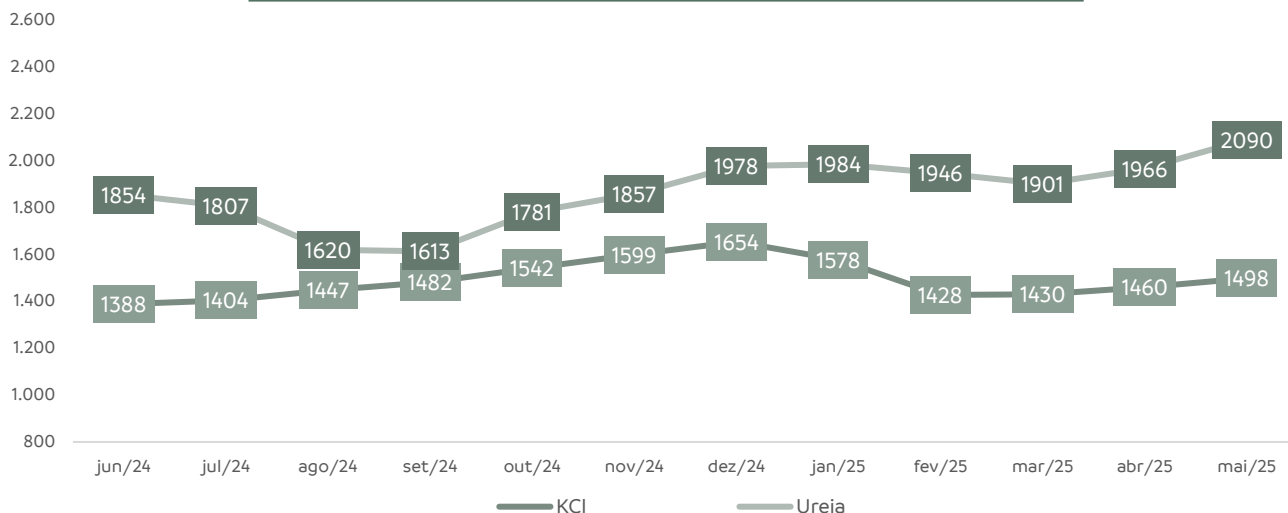
O **fosfato diamônico (DAP)** se manteve estável, com os **custos menores de amônia anulando altas anteriores**. Já a **ureia** seguiu devolvendo os prêmios acumulados no início do ano, favorecida pela **maior oferta no Oriente Médio** e pela **pausa nas licitações indianas**. Com isso, **fosfatados e potássicos permanecem como foco de atenção**, exigindo **compras mais ágeis em um mercado sensível a choques de oferta**.

Histórico de Preços Fertilizantes NPK USD/ton



Fonte: Banco Mundial

Histórico de Preços Fertilizantes NPK importados R\$/ton

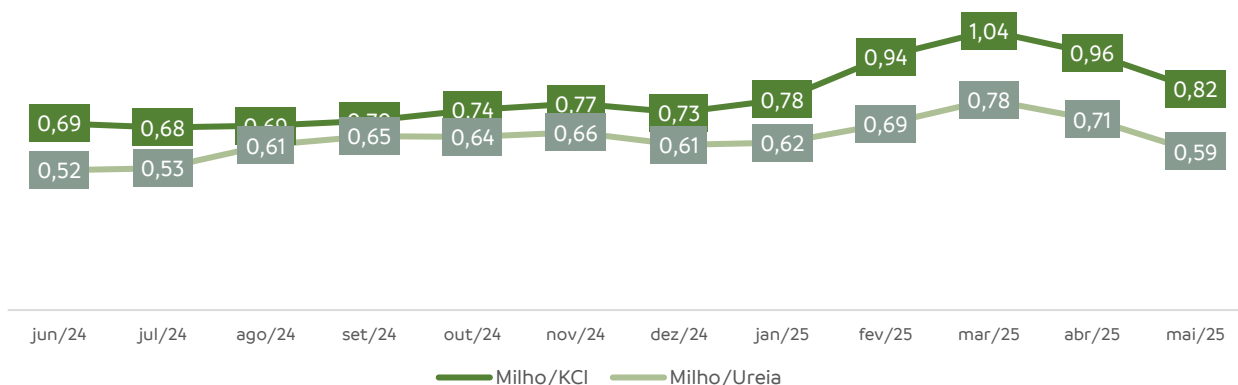


Fonte: Comexstat

No Brasil, o milho caiu de R\$ 1.394 para R\$ 1.233/t (-11,6%), comprometendo o poder de compra frente aos fertilizantes. O KCl subiu de US\$ 1.460 para US\$ 1.498/t, e a ureia de US\$ 1.966 para US\$ 2.090/t. Com isso, passaram a ser necessárias **0,82 t de milho por 1 t de KCl** (ante 0,96 t em abril) e **0,59 t por 1 t de ureia** (contra 0,71 t), sinalizando **deterioração da relação de troca**.

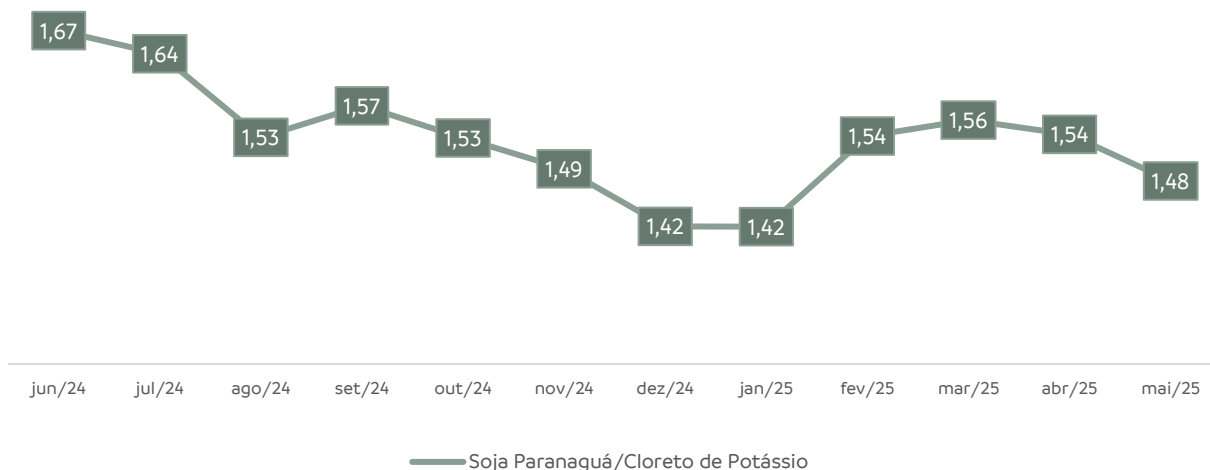
A soja em Paranaguá também recuou 1,3%, de R\$ 2.245 para R\$ 2.216/t, o que reduziu seu poder de compra frente aos insumos, num cenário de **estabilidade da oleaginosa e alta nos custos de importação**.

Histórico de Relação de Troca do Milho ton Milho/ton Fertilizante



Fonte: Comexstat, CEPEA

Histórico de Relação de Troca da Soja ton Soja/ton Fertilizante

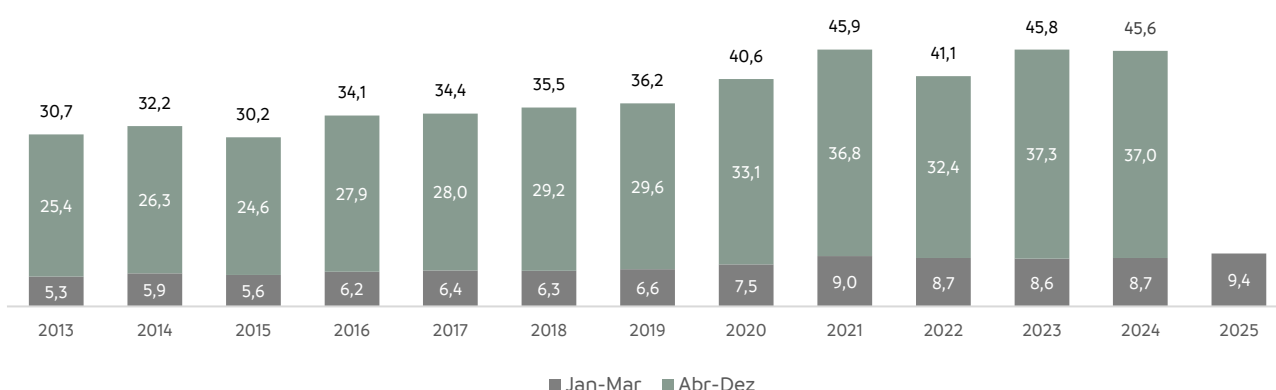


Fonte: Comexstat, CEPEA

Segundo a **Associação Nacional para Difusão de Adubos (ANDA)**, as **entregas internas somaram 2,4 milhões de toneladas em março**, uma alta de **14%** sobre o mesmo mês de 2024. No primeiro trimestre, o volume alcançou **9,4 milhões de toneladas**, crescimento de **9,1%** na comparação anual.

Apesar do avanço, o **ritmo ficou abaixo da média de 2021–2024**. Parte dos compradores **adiou aquisições diante da alta do TSP**, esperando uma correção que **ainda não se materializou**.

ENTREGAS DE FERTILIZANTES AO MERCADO toneladas



Fonte: ANDA

07

INFORMAÇÕES DA CARTEIRA

DEVEDOR	PRODUTO FINANCEIRO	TAXA DO PAPEL	CÓDIGO DO ATIVO	VENCIMENTO	DURATION ¹	SALDO ALOCADO (R\$ Milhões)	% DO PL	ESTRATÉGIA	RATING
Sertran	CRA	CDI + 4,00%	CRA024007EP	jul-30	2,28	39,87	9,41%	Carrego	-
Jalles	CRA	CDI + 1,00%	CRA022008CB	ago-32	4,32	33,44	7,89%	Giro	AAA S&P
Lins	CRA	CDI + 1,50%	CRA022002MH	mar-28	2,29	26,08	6,16%	Giro	A+ S&P
WD	CRA	CDI + 2,25%	CRA02200BQ9	jul-27	2,41	24,00	5,67%	Carrego	-
WD	CRA	CDI + 2,85%	CRA02200BQB	abr-29	1,91	24,00	5,67%	Carrego	-
Grupo Abba	CRA	CDI + 4,0%	CRA02300NGK	mai-28	1,18	22,86	5,40%	Carrego	-
Cibra	CRI	CDI + 4,90%	22K1802248	set-28	1,38	20,59	4,86%	Carrego	-
Alcoeste	CRA	CDI + 3,50%	CRA02300JAH	ago-28	2,03	20,46	4,83%	Carrego	-
Uisa	CRA	CDI + 4,50%	CRA0230099D	mar-28	1,50	20,11	4,75%	Carrego	BBB+ S&P
Ubyfol	CRA	CDI + 3,00%	CRA02200816	jul-28	2,11	18,53	4,37%	Giro	-
Solinftec	CRA	CDI + 5,5%	CRA02300KOH	out-28	1,58	18,36	4,33%	Carrego	-
Batatais	CRA	CDI + 2,00%	CRA022001P6	abr-28	2,35	15,55	3,67%	Giro	AA S&P
Sonora	CRA	CDI + 2,00%	CRA022009Q3	set-27	2,61	15,51	3,66%	Giro	A S&P
Alcoeste	CRA	CDI + 4,50%	CRA022007KJ	jul-28	2,10	15,22	3,59%	Carrego	-
Alcoeste	CRA	CDI + 4,50%	CRA02200FFL	jul-28	2,41	14,82	3,50%	Carrego	-
Sonora	CRA	CDI + 2,00%	CRA022009Q4	set-28	1,95	13,51	3,19%	Giro	A S&P
Santa Fé	CRA	CDI + 4,50%	CRA022008Y9	nov-27	1,17	9,82	2,32%	Carrego	-
Alcoeste	CRA	CDI + 5,00%	CRA022000MA	jun-27	1,70	7,32	1,73%	Carrego	-
Café Brasil	CRA	CDI + 4,50%	CRA022009VM	dez-26	1,06	7,00	1,65%	Carrego	-
Santa Fé	CRA	CDI + 4,00%	CRA024002MM	dez-29	2,19	6,92	1,63%	Carrego	-
WD	CRA	CDI + 6,00%	CRA02200BQA	jul-27	1,15	6,00	1,42%	Carrego	-
WD	CRA	CDI + 7,65%	CRA02200BQC	abr-29	2,27	6,00	1,42%	Carrego	-
Pisani	CRA	CDI + 5,00%	CRA023001JL	fev-29	1,53	5,10	1,21%	Carrego	-
Batatais	CRA	CDI + 2,75%	CRA022001P7	jun-28	2,43	2,21	0,52%	Giro	AA S&P
Prime Agro	CRA	IPCA + 10,81%	CRA02200CNM	jun-28	1,37	1,37	0,32%	Carrego	-
Santa Fé	CRA	CDI + 4,50%	CRA023004SA	dez-26	0,84	1,00	0,24%	Carrego	-
FIAGROS						4,61	1,09%		
Aplicações Financeiras + Caixa						29,47	6,96%		

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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Fernandópolis -SP	Sucroenergético	57,8	13,6%	2,11	CDI + 4,21%	Carrego

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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Batatais - SP	Sucroenergético	17,8	4,2%	2,36	CDI + 2,09%	Giro

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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Lins - SP	Sucroenergético	26,1	6,2%	2,29	CDI + 1,50%	Giro

UBY AGROQUÍMICA S.A


A Ubyfol foi fundada em 1985 e atua no setor de nutrição vegetal, com foco em soja, milho e cana-de-açúcar, mantendo unidades nas principais regiões agrícolas do Brasil. Realizou a aquisição da Bauminas, o que ampliou seu portfólio e resultou em maior presença no mercado de fertilizantes. Também promove iniciativas de pesquisa e desenvolvimento e investe na expansão de unidades de produção, buscando atender demandas do segmento.

Localização	Setor	Saldo Alocado	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Uberaba - MG	Fertilizantes	18,5	4,4%	2,11	CDI + 3,00%	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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Goianésia - GO	Sucroenergético	33,4	7,9%	4,32	CDI + 1,00%	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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Nova Europa - SP	Sucroenergético	17,7	4,2%	1,55	CDI + 4,31%	Carrego

SONORA ESTÂNCIA 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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Sonora - MS	Sucroenergético	29,0	6,9%	2,30	CDI + 2,00%	Giro

CAFÉ BRASIL INDÚSTRIA COMÉRCIO 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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Alfenas - MG	Fertilizantes	7,0	1,7%	1,06	CDI + 4,50%	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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
João Pinheiro - MG	Sucroenergético	60,0	14,2%	1,78	CDI + 3,41%	Carrego

PRIME AGRO PRODUTOS AGRÍCOLAS LTDA


A Prime Agro, fundada em 2013 em Toledo/PR, atua nos segmentos de fertilizantes foliares, insumos biológicos e nutrição animal. Com presença em diversas regiões do Brasil e início de atuação na América Latina, conta com centros de distribuição estratégicos. Suas marcas próprias contribuem para a rentabilidade da empresa. Adota um modelo de garantias estruturado, que inclui contratos com clientes e mecanismos de mitigação de risco, proporcionando maior segurança operacional.

Localização	Setor	Saldo Alocado	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Toledo - PR	Fertilizantes	1,4	0,3%	1,37	IPCA + 10,81%	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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Caxias do Sul - RS	Plásticos	5,1	1,2%	1,53	CDI + 5,00%	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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Nova Olímpia - MT	Sucroenergético	20,1	4,7%	1,50	CDI + 4,50%	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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Camaçari - BA	Fertilizantes	20,6	4,9%	1,38	CDI + 4,90%	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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Aparecida de Goiânia - GO	Conglomerado Agro	22,9	5,4%	1,91	CDI + 4,00%	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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Araçatuba - SP	AgTech	18,4	4,3%	1,58	CDI + 5,50%	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	% PL	Duration Média ¹	Taxa Média ¹	Estratégia
Ribeirão Preto – SP	Transporte	39,9	9,4%	2,28	CDI + 4,00%	Carrego

¹ Duration Média mediante ponderação do volume alocado em cada ativo do respectivo devedor.

² Taxa Média mediante ponderação do volume alocado em cada ativo do respectivo devedor e a taxa de emissão de cada ativo.

DISCLAIMER

**08**

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 FUNDOFG/AGRO FUNDO DE INVESTIMENTO NAS CADEIAS
PRODUTIVAS AGROINDUSTRIAIS**ADMINISTRADOR**BRL TRUST DTVM S/A
<https://www.brltrust.com.br>Autorregulação
ANBIMA**CADASTRE-SE EM NOSSO SITE**

RECEBA ATUALIZAÇÕES DO FUNDO POR E-MAIL

[Canal do WhatsApp](#)fga.com.br/fgaa11<https://www.linkedin.com/company/fg-a>