leto capital



Fiagro Imobiliário

Outubro 2026

Relatório de Gestão

JGPT11



03. Informações Gerais

04. Destaques e Desempenho no Mês

05. Demonstrativo de Resultados

06. Atribuição de Performance e Rendimentos

08. Mercado

09. Comentário do Gestor

11. Carteira de crédito

15. Acompanhamento da carteira

Para uma melhor experiência,
navegue pelo menu ☰

Informações Gerais

O JGP Crédito Agro Fiagro-Imobiliário (JGPT11) é um fundo dedicado a investir em títulos de crédito emitidos por empresas com atividades na cadeia do agronegócio brasileiro. Sua gestão é realizada pela equipe de crédito privado da Leto Asset Management, combinando uma rigorosa análise de crédito dos emissores, avaliação dos ciclos de preços das principais commodities agrícolas e estudos de impactos externos no setor, como a trajetória de política monetária no país e aspectos ESG (Environmental, Social and Governance) relevantes para as empresas investidas e seus segmentos. O fundo conta com política de distribuição mensal de rendimentos, que são isentos para investidores pessoa física, conforme definido pela Lei 14.130/2021.

Nome	JGP Crédito Agro Fiagro-Imobiliário
Código de negociação	JGPT11
Objetivo	Obtenção de renda e ganho de capital, a serem auferidos mediante a aquisição de ativos financeiros de origem agroindustrial
Patrimônio Líquido	R$ 186.817.665,46
Gestor	Leto Asset Management Ltda
Administrador	XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.
CNPJ	43.741.205/0001-30
Taxa de Administração	0,17% a.a. (dezessete centésimos por cento ao ano), calculada sobre o patrimônio líquido do Fundo e paga até o 5º (quinto) dia útil do mês subsequente aos serviços prestados, a partir do início das atividades do Fundo, considerada a primeira integralização de cotas do Fundo.
Taxa de Gestão	1,11% a.a. (um inteiro e onze centésimos por cento ao ano), calculada sobre o patrimônio líquido do Fundo e paga até o 5º (quinto) dia útil do mês subsequente aos serviços prestados.
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder CDI + 1,00% ao ano, High Water Mark.

Destaques JGPT11

Fechamento do mês

90%
- da carteira investida

4.263 cotistas
- -0,26% mês/mês

2,1 anos
- *duration* da carteira de crédito

CDI +2,77% a.a.
- *Spread* da carteira +11 bps mês/mês

Desempenho

94% CDI
- de *Dividend Yield* no ano (anualizado)

R$ 0,10/cota
- de distribuição de rendimentos mensal*

1,03% *yield*
- mensal equivalente

118% CDI/mês
- em rendimento equivalente tributável

*Utilizando a cota do fechamento do mês

Demonstrativo de Resultados

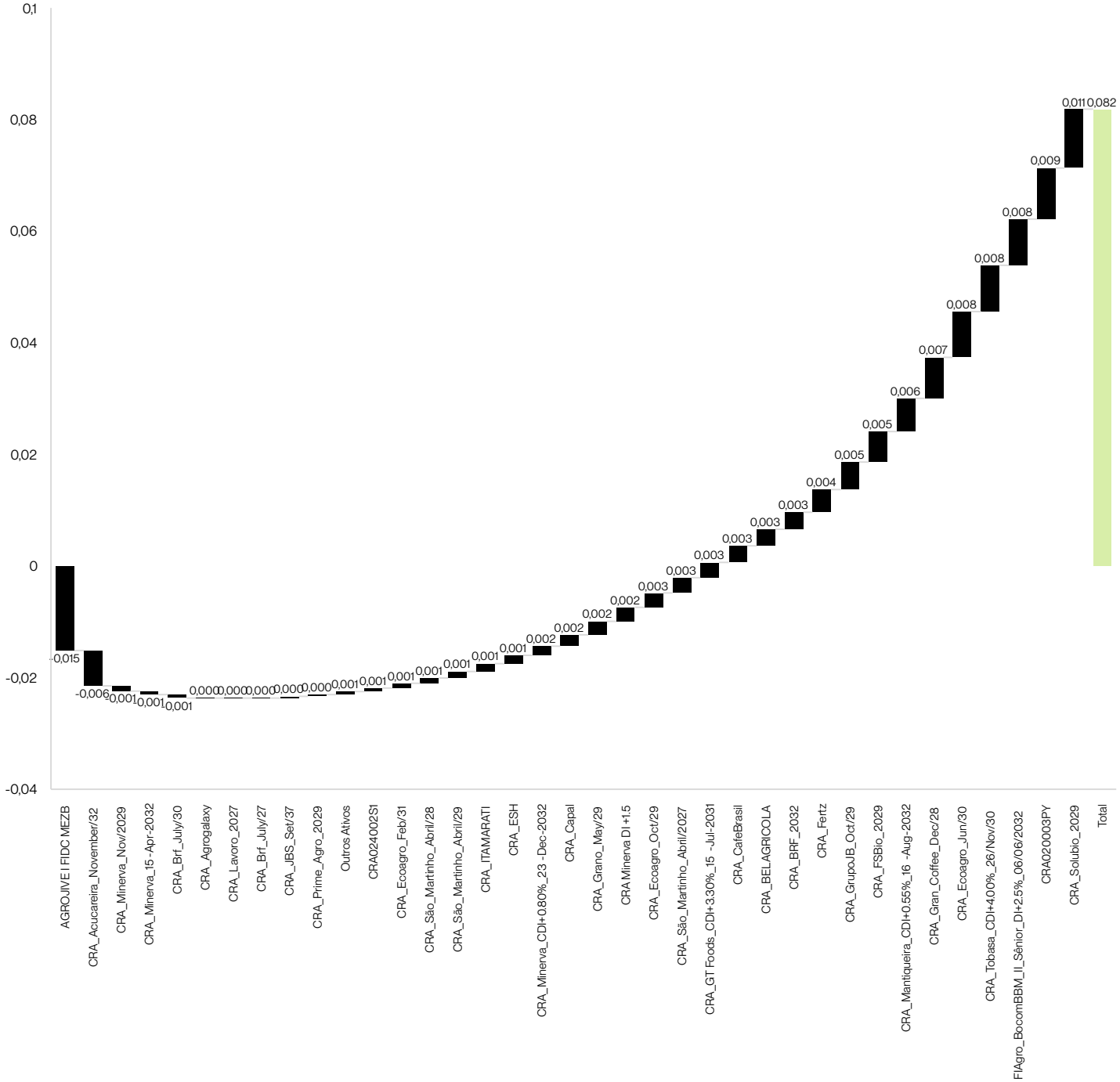
	Ago/26	Set/26	Out/26	Últimos 12 meses	Desde o início
A. Receita de Alocação em CRA					
A.1. Receita de juros	2.063.779	2.276.943	2.050.960	26.284.829	**108.754.932**
A.2. Receita de Marcação a Mercado	(471.336)	(85.553)	(484.660)	(7.104.629)	**(12.634.899)**
A.2.1 Movimento de spread de crédito	(511.309)	(284.250)	(911.720)	(1.470.524)	**(10.014.675)**
A.2.2 Movimento de curva de juros	39.974	198.697	427.060	(6.236.511)	**(4.940.740)**
A.3. Receita de Giro no Secundário	0	0	0	0	**1.062.189**
B. Receita de aplicações financeiras					
B.1. Caixa e outros	118.406	114.429	96.563	2.040.560	**4.299.389**
C. Despesa Operacional					
C.1. Taxas	(231.335)	(221.619)	(215.827)	(3.000.846)	**(11.227.740)**
C2. Compromissadas	0	0	0	0	**(1.909.508)**
D. Resultado					
D.1. Total do período	1.479.514	2.084.200	1.447.036	18.219.914	**88.446.329**
D.2. Distribuído	1.539.969	1.539.969	1.924.962	20.982.084	**86.430.785**
E. Resultados distribuídos					
JGPT11 - R$/cota	0,08	0,08	0,10	1,09	**4,49**
Dias úteis no período	21	21	21	249	**967**
Dividend Yield (anualizado)	74% CDI	75% CDI	96% CDI	83% CDI	**97% CDI**
Dividend Yield Gross-Up (anualizado)	88% CDI	84% CDI	114% CDI	97% CDI	**CDI +1,80%**

** Despesa Operacional reapresentada a partir de maio/2026: os custos das operações compromissadas foram realocados para a rubrica: “Despesa Operacional”, em vez de “Receita de Marcação a Mercado”.

Fonte: Leto

Atribuição de Performance

Atribuição de performance do Resultado Contábil (em R$)

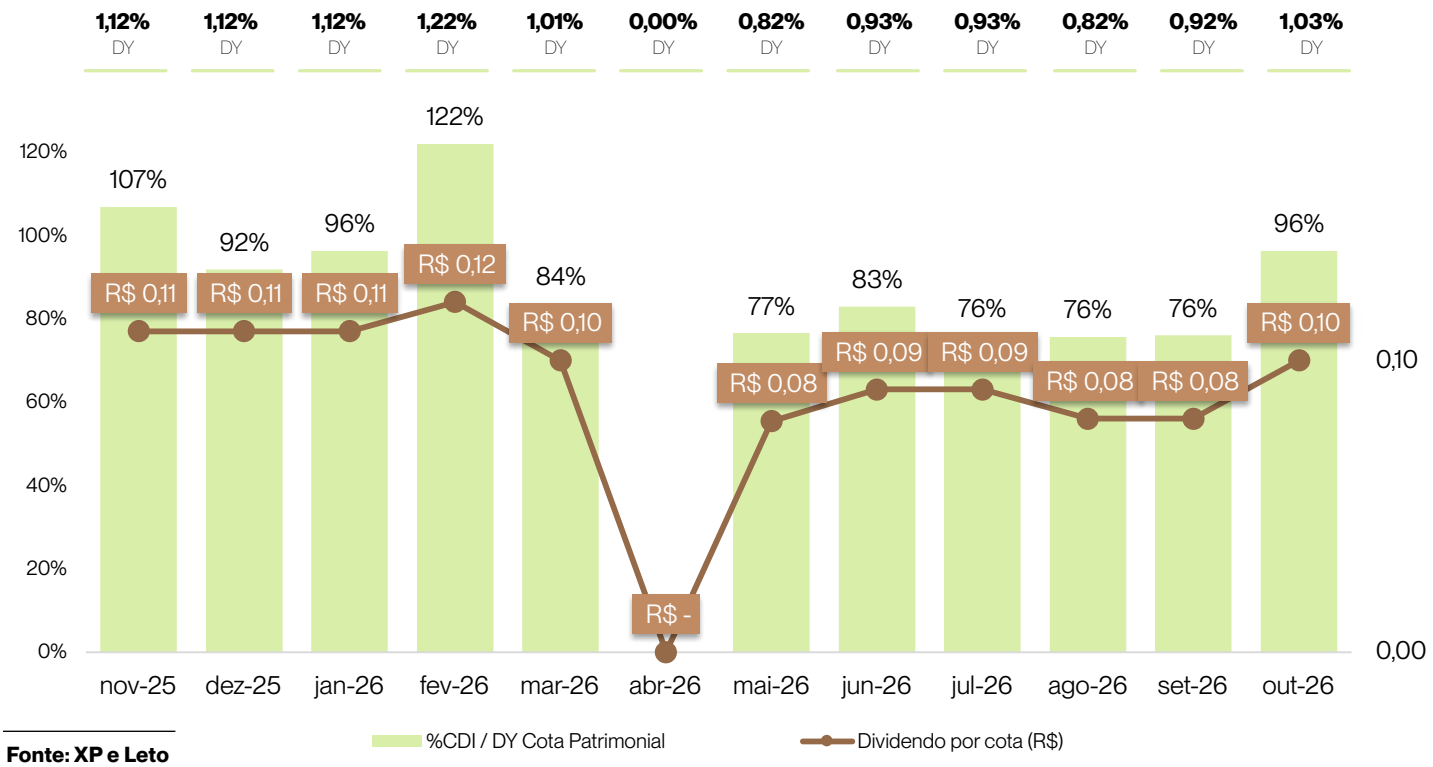


Últimos Rendimentos

Mês	Cotação	Rendimento	DY	DY Gross-Up*
30-out-26	**9,71**	**0,10**	**1,03%**	**1,21%**
30-set-26	9,81	0,09	0,92%	1,08%
31-ago-26	9,70	0,08	0,82%	0,97%
31-jul-26	9,70	0,09	0,93%	1,09%
30-jun-26	9,70	0,09	0,93%	1,09%
29-mai-26	9,67	0,08	0,82%	0,96%
30-abr-26	9,63	0,00	0,00%	0,00%
31-mar-26	9,88	0,10	1,01%	1,19%
27-fev-26	9,84	0,12	1,22%	1,44%
30-jan-26	9,85	0,11	1,12%	1,31%
31-dez-25	9,82	0,11	1,12%	1,32%
28-nov-25	9,81	0,11	1,12%	1,32%

*Considerando uma alíquota de 15%

Histórico de Rendimentos



Fonte: XP e Leto

Mercado

Cota Patrimonial



* As oscilações no valor da Cota Patrimonial ocorrem devido à marcação a mercado da carteira do Fundo realizada pelo Administrador.

Fonte: XP

1. Comentário do Gestor

1.1. Rendimentos

O JGPT11 distribuiu em outubro R$ 0,10 / cota, o que representa um dividend yield de 1,03% em relação ao valor patrimonial das cotas.

1.2. Eventos subsequentes

1.2.1. Nova política de distribuição mensal mínima e reavaliação de créditos

Em 5 de novembro de 2026, a Gestora e o Administrador divulgaram Fato Relevante, acompanhado de Comunicado ao Mercado da Gestora, anunciando a intenção de implementar uma nova política de distribuição mensal mínima, com o objetivo de proporcionar maior previsibilidade ao fluxo mensal recebido pelos cotistas.

Pelo período de oito meses, a partir da distribuição referente a novembro de 2026, com pagamento em dezembro, até o encerramento do exercício social do Fundo, em junho de 2027, a Gestora pretende distribuir, no mínimo, R$ 0,10 por cota ao mês, combinando rendimentos e, quando necessário, amortização de capital.

A medida busca reduzir a dependência das distribuições mensais em relação às oscilações do resultado contábil do Fundo, influenciado pelas marcações dos ativos, que não representam necessariamente entradas ou saídas de caixa. Esse efeito também se aplica aos ativos high grade, que, por apresentarem maior liquidez no mercado secundário, estão sujeitos a variações de preços decorrentes das dinâmicas de oferta e demanda, mesmo sem alterações nos fundamentos de crédito dos emissores.

A política prevê a utilização dos rendimentos apurados no período e, caso sejam insuficientes para atingir R$ 0,10 por cota, a complementação da diferença por meio de amortização de capital, observadas as regras aplicáveis e a disponibilidade de recursos do Fundo. Diferentemente dos rendimentos, a amortização representa a devolução de parte do capital investido, reduzindo o valor patrimonial das cotas sem alterar a quantidade detida pelo investidor. **Nos primeiros meses, a expectativa é de que a maior parte dos pagamentos ocorra por meio de amortização, em razão dos efeitos contábeis das remarcações dos ativos de crédito, detalhadas a seguir.**

Destacamos que a distribuição referente a outubro de 2026, com pagamento em novembro, não é abrangida pela nova política, seguindo o procedimento habitual do Fundo, considerando os rendimentos apurados no período. A implementação e a manutenção da política estão sujeitas à disponibilidade de caixa, às condições financeiras do Fundo e às regras aplicáveis, não constituindo promessa ou garantia de distribuição futura.

Adicionalmente, em 5 de novembro, o Administrador realizou a revisão das marcações de cinco créditos estressados da carteira, que representavam aproximadamente 24,3% do patrimônio líquido em 30 de outubro de 2026.

Diante dos eventos de reestruturação observados ao longo de 2026, como a recuperação extrajudicial da Belagrícola, o reperfilamento da dívida da Solubio e os pedidos de recuperação judicial da Prime Agro e da Lavoro, a Gestora revisou individualmente os créditos e concluiu que parte das marcações já não refletia adequadamente as novas condições de pagamento e as perspectivas de recuperação. Nesse contexto, submetemos ao Administrador uma recomendação de revisão das marcações, com o objetivo de que o valor patrimonial das cotas reflita, da forma mais adequada possível, a situação atual da carteira, tanto para os cotistas que permanecem no Fundo quanto para aqueles que negociam suas cotas no mercado secundário.

Como resultado, apenas dois dos cinco créditos analisados foram remarcados em novembro de 2026 — Prime Agro e Belagrícola —, enquanto Solubio, Agrogalaxy e Lavoro tiveram suas marcações mantidas. O impacto patrimonial estimado é de R$ 8,8 milhões, equivalente a 4,7% do patrimônio líquido, com redução estimada do valor patrimonial da cota de R$ 9,71 para R$ 9,25. Esses ajustes serão refletidos no resultado contábil de novembro, não afetando os indicadores de fechamento de outubro apresentados nesta carta.

Para informações mais detalhadas, recomendamos a leitura do Fato Relevante e do Comunicado ao Mercado, ambos de 5 de novembro de 2026, disponíveis em nosso site https://www.letocapital.com.br/fundo/jgpt11/, que apresentam:
- O funcionamento da política de distribuição mensal mínima;
- O tratamento tributário das amortizações e seus impactos para os cotistas;
- Os critérios utilizados na reavaliação dos créditos estressados do Fundo;
- A estratégia de realocação da carteira, com aumento da participação de ativos de maior qualidade de crédito (high grade).

1.2.2 Alteração do código de negociação das cotas

Conforme divulgado no Fato Relevante de 5 de novembro de 2026, em decorrência da mudança de razão social da Gestora, de JGP Gestão de Crédito Ltda. para Leto Asset Management Ltda., o Fundo também terá sua denominação e seu código de negociação na B3 atualizados, passando de JGPT11 para LTOT11. A alteração estava prevista para ocorrer em até cinco dias úteis após a divulgação do Fato Relevante, observados os procedimentos internos da B3. A partir de sua efetivação, as cotas serão negociadas exclusivamente sob o novo código, e a alteração da denominação do Fundo será efetivada observando os procedimentos previstos no regulamento e as normas regulatórias aplicáveis. Destacamos que as mudanças possuem caráter exclusivamente cadastral, não implicando alterações na estratégia de investimento, nas características das cotas ou nos direitos e obrigações dos cotistas.

Item	Atual	Novo
Código de Negociação (Ticker)	JGPT11	LTOT11

2. Carteira de crédito

2.1. Movimentações da carteira

Em outubro, adquirimos um CRA da JSL S.A. O CRA da Café Brasil deixou a carteira. Detalhamos abaixo cada movimentação.

JSL S.A. – Novo CRA

Em outubro, adquirimos o CRA da JSL S.A. (CRA024001P6), com remuneração de IPCA + 6,5%, vencimento em 2031 e duration de aproximadamente 2,9 anos. A compra foi feita no mercado secundário, a 531 bps sobre a NTN-B de referência. O ativo encerrou o mês com 0,45% do patrimônio líquido. Trata-se de um novo emissor na carteira.

Café Brasil – Saída da carteira

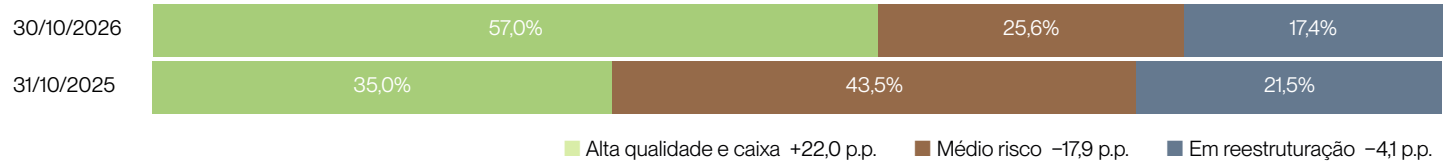
Em outubro, o CRA da Café Brasil (CRA022009VM) deixou a carteira, com liquidação integral em 29/10/2026. No fechamento do mês anterior, o ativo representava 2,18% do PL (R$ 4,1 milhões).

2.2. Perfil da carteira por risco

Desde o fim de 2025, a Gestora vem intensificando os esforços para ampliar a participação de emissores de maior qualidade de crédito: companhias com rating externo elevado, acesso recorrente ao mercado de capitais e com liquidez nos seus títulos. O objetivo é reduzir a dependência de operações de médio porte sem rating externo, mais sensíveis ao ciclo do agronegócio, e sustentar a geração de renda recorrente com menor volatilidade.

Ao final de outubro, 57,0% da carteira estava alocada em ativos de alta qualidade e caixa, 25,6% em ativos de médio risco e 17,4% em ativos em reestruturação. Destacamos que a carteira ex-ativos estressados, que exclui tanto os ativos em reestruturação quanto os renegociados, como Solubio, representava 75,6% do patrimônio líquido.

Composição da carteira por classe de risco, % do PL



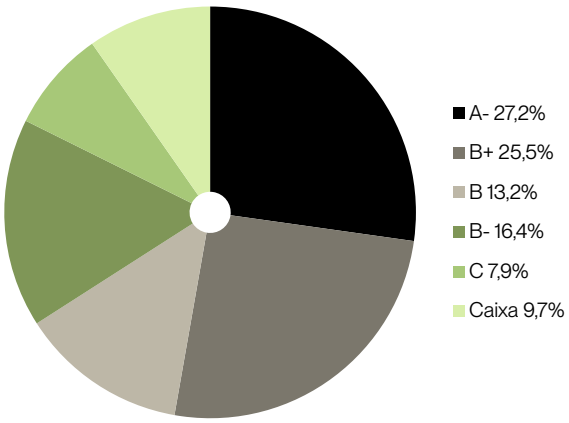
Alta qualidade e caixa: emissores com rating externo A- ou superior (Minerva, FS Bio, BRF, Mantiqueira, São Martinho, Zilor, Vamos, GT Foods, JSL S.A. e JBS), cota sênior de FIAGRO e caixa.
Médio risco: adimplentes sem rating externo ou abaixo de A-, inclusive os créditos renegociados (Solubio, dívida reperfilada).
Em reestruturação: recuperação judicial ou extrajudicial (Prime Agro, Lavoro, Agrogalaxy e Belagrícola).
Fonte: Leto

2.3. Rating interno e exposição setorial

Pela classificação interna da Gestora, os ativos high grade (rating interno A- ou superior) e o caixa somavam 36,8% do patrimônio líquido ao final de outubro, ante 21,5% em outubro de 2025. Os ativos mid grade (B+ e B) representavam 38,8% (37,3% doze meses antes), e os ativos sob monitoramento intensificado (B- e C), 24,4% (31,4%), considerando o rating atual dos mesmos ativos.

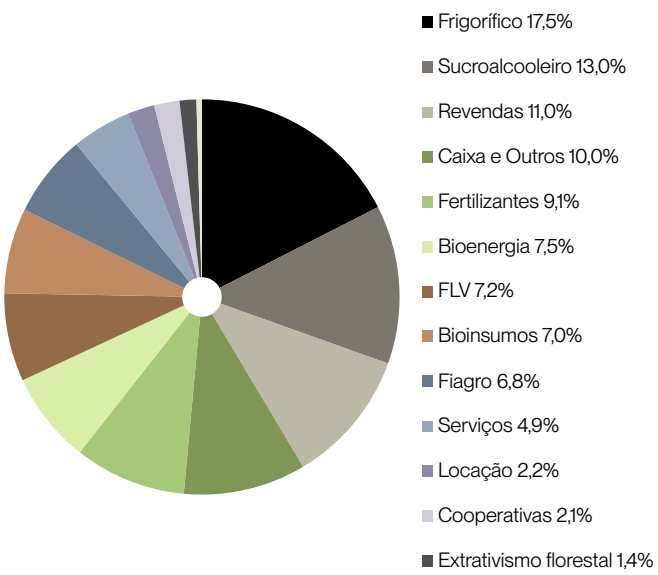
No recorte setorial, a carteira está distribuída entre 13 setores do agronegócio, com maior exposição a frigorífico, sucroalcooleiro e revendas, que somam 41,5% do patrimônio líquido. Nos últimos 12 meses, o maior aumento de participação foi em frigorífico (+9,2 p.p., para 17,5%), e a maior redução, em fertilizantes (−6,6 p.p., para 9,1%).

Distribuição por rating interno da carteira



Fonte: Leto

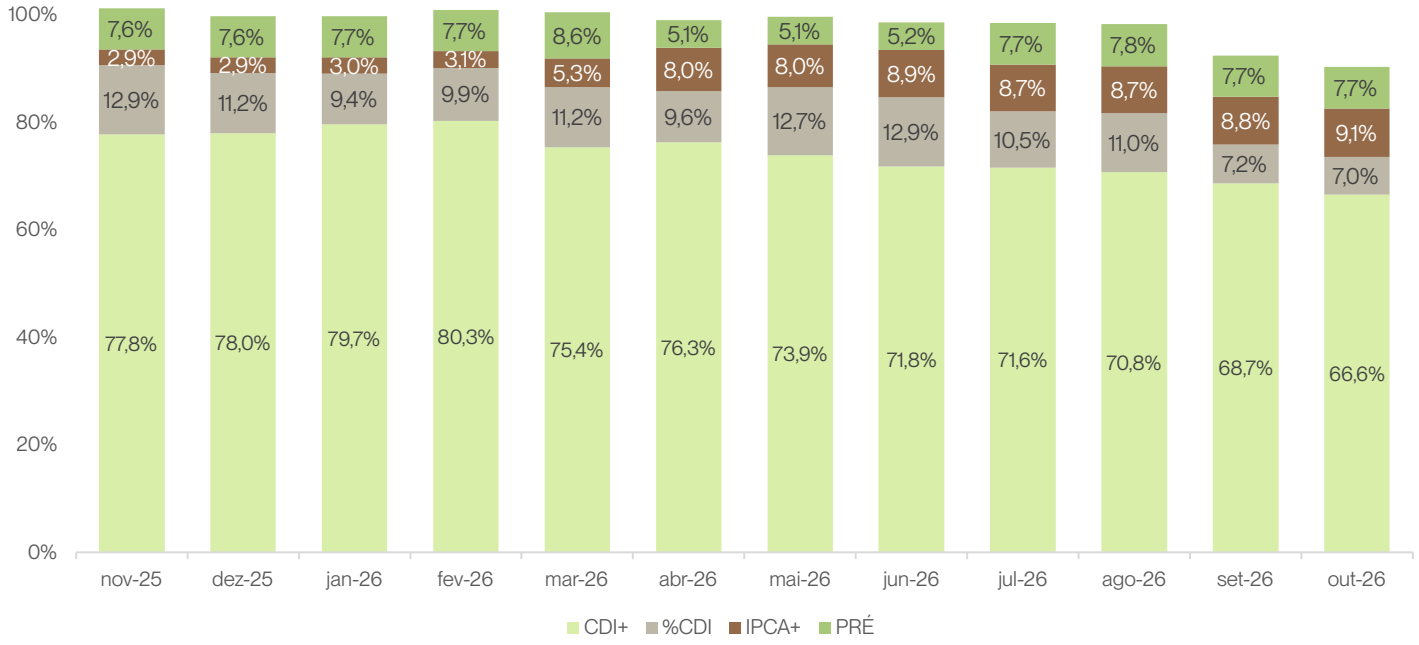
Distribuição Setorial por Carteira



Fonte: Leto

2.4. Alocação média por indexador

Destacamos a recente mudança na alocação da carteira, com aumento da participação de CRAs indexados a taxas prefixadas e ao IPCA, buscando capturar potenciais ganhos decorrentes do fechamento das curvas de juros.



Fonte: Leto e XP

2.5. Detalhamento da carteira

Finalizamos outubro com uma alocação de 90% do patrimônio líquido em 34 CRAs, de 24 devedores distintos, além de um FIAGRO e um FIDC. Nossa taxa média atingiu CDI+ 2,77% a.a. da carteira investida (ex-caixa).

Ao longo dos últimos 12 meses, a concentração da carteira foi gradualmente reduzida, refletindo a estratégia de ampliar a diversificação e priorizar a alocação em ativos de menor risco e em oportunidades no mercado secundário com perfil atrativo de risco-retorno. Nesse período, a concentração média por ativo passou de 3,39% em outubro de 2025 para aproximadamente 2,50% em outubro de 2026, sem nenhuma posição superior a 8% do patrimônio líquido.

Código CETIP	Ativos investidos	Tipo	Indexador	*Spread* da Emissão	Vencimento	*Duration*	% do PL	Posição	Rating Externo Escala Nacional
CRA024008C2	Solubio	CRA	DI+	5,3%	2034	3,3	6,98%	Estratégica	N/A
	Fiagro Bocom BBM II	FIAGRO	DI+	2,5%	2032	3,6	6,76%	Estratégica	N/A
CRA024006N5	Prime Agro	CRA	DI+	3,5%	2029	1,5	6,08%	Estratégica	N/A
CRA0250073M	Mantiqueira	CRA	DI+	0,5%	2032	3,5	5,50%	Estratégica	AA+
CRA02300VY1	Gran Coffee	CRA	DI+	5,5%	2028	1,0	4,87%	Estratégica	N/A
CRA023000XD	FS Bio	CRA	DI+	2,3%	2029	1,0	4,28%	Estratégica	AA-
CRA02300TBM	Lavoro	CRA	PRE	14,2%	2027	0,3	4,06%	Estratégica	N/A
CRA022009KI	Agrogalaxy	CRA	DI+	4,2%	2027	0,6	3,59%	Estratégica	N/A
CRA02300O8I	Grupo JB	CRA	DI+	3,5%	2029	1,5	3,37%	Estratégica	N/A
CRA02200DKY	Belagrícola	CRA	DI+	4,2%	2028	1,1	3,34%	Estratégica	N/A
CRA020002H1	BRF	CRA	IPCA+	5,6%	2030	2,4	3,28%	Estratégica	AAA
CRA025002S2	Minerva	CRA	DI+	0,5%	2032	3,7	3,12%	Giro	AAA
CRA02300Q8H	Fertz Fertilizantes	CRA	DI+	4,5%	2027	0,5	3,06%	Estratégica	N/A
CRA024004H5	São Martinho	CRA	%DI	98,0%	2029	0,4	2,69%	Estratégica	AAA
CRA02500A15	Zilor	CRA	PRE	16,5%	2032	3,6	2,57%	Estratégica	A+
CRA0220079D	BRF	CRA	IPCA+	6,8%	2032	3,8	2,56%	Estratégica	AAA
CRA020003PY	Vamos	CRA	IPCA+	5,7%	2030	2,7	2,21%	Estratégica	AA+
CRA0250053D	GT Foods	CRA	DI+	3,3%	2031	3,2	2,16%	Estratégica	A+
CRA02400AYL	Minerva	CRA	%DI	105,0%	2029	2,3	2,11%	Giro	AAA
CRA02300795	FS Bio	CRA	DI+	2,9%	2029	2,3	2,10%	Estratégica	A
CRA02300Q8I	Capal	CRA	DI+	1,9%	2029	1,3	2,07%	Estratégica	N/A
CRA02300MJ9	Minerva	CRA	DI+	1,5%	2028	1,7	1,99%	Estratégica	AAA
CRA0240060P	Grano	CRA	DI+	4,5%	2029	1,1	1,71%	Estratégica	N/A
CRA02500B9L	Minerva	CRA	DI+	0,8%	2032	4,0	1,52%	Giro	AAA
CRA02500335	Tobasa	CRA	DI+	4,0%	2030	2,2	1,37%	Estratégica	N/A
CRA024004H7	São Martinho	CRA	%DI	100,0%	2029	2,1	1,32%	Estratégica	AAA
CRA0230099D	UISA	CRA	DI+	4,5%	2028	0,8	1,09%	Estratégica	BBB+
CRA02300SPD	FS Bio	CRA	PRE	13,2%	2030	2,8	1,09%	Estratégica	A
CRA02200CT5	Energética Santa Helena	CRA	DI+	4,0%	2027	0,5	1,02%	Estratégica	N/A
CRA024004H6	São Martinho	CRA	%DI	99,0%	2028	1,3	0,91%	Estratégica	AAA
CRA024002S1	Minerva	CRA	DI+	1,1%	2029	2,0	0,61%	Giro	AAA
CRA024001P6	JSL	CRA	IPCA+	6,5%	2031	2,9	0,45%	Estratégica	AA+
	FIDC Agrogalaxy	FIDC	IPCA+		2035		0,30%	Estratégica	N/A
CRA022008N7	JBS	CRA	IPCA+	6,7%	2037	7,0	0,12%	Estratégica	AAA
CRA020002GZ	BRF	CRA	IPCA+	5,3%	2027	0,7	0,03%	Estratégica	AAA
	Caixa e Outros						9,71%		

Fonte: Leto

3. Acompanhamento da carteira

3.1. Ativos adimplentes

Não houve eventos relevantes nos ativos adimplentes de médio e baixo risco da carteira durante o mês de outubro. Ainda assim, destacamos a publicação, em outubro, do Relatório de Crédito dos FIAGROs — Setembro de 2026, disponível no site da Leto Capital, que apresenta um detalhamento dos ativos investidos, com informações sobre as companhias, estruturas das operações, garantias, covenants financeiros e seus respectivos acompanhamentos.

3.2. Ativos em reestruturação ou renegociados

Solubio ▪ CRA (CRA024008C2) ▪ 6,98% do PL ▪ Médio risco renegociado

Situação atual: A Solubio Tecnologias Agrícolas Ltda. reperfilou o CRA em assembleia geral de titulares de 14/04/2026: juros (DI + 5,25% a.a.) capitalizados até abril de 2027 e pagos a partir de maio de 2027; principal em 20 parcelas trimestrais entre maio de 2029 e fevereiro de 2034; obrigação de aporte dos sócios de, no mínimo, R$ 45 milhões até dezembro de 2026; caixa mínimo de R$ 20 milhões a partir de dezembro de 2026; e redução escalonada da remuneração (para DI + 4,25% e DI + 3,25% a.a.) condicionada a aportes adicionais até dezembro de 2027.

Estrutura e garantias: Cessão fiduciária de recebíveis de contratos com cláusula take-or-pay, com obrigação de manter cobertura de 135% a 160% do saldo devedor; fiança das sociedades do grupo e dos controladores; e fundo de reserva (R$ 11,5 milhões em setembro de 2026).

Próximos marcos: Comprovação do aporte mínimo de R$ 45 milhões até dezembro de 2026, conforme definido na Assembleia dos Titulares dos CRAs em 14/04/2026; verificação do novo covenant caixa mínimo anual; início do pagamento de juros em maio de 2027.

Nossa visão: O reperfilamento alongou a duration de menos de 1,5 ano para cerca de 3,3 anos e postergou juros e principal. Submetemos ao Administrador o valor presente do novo fluxo contratual, descontado à curva de DI futuro acrescida de prêmio de 10% a.a. Entretanto, o Administrador manteve, por ora, a marcação em 98,5% do par, considerando que ainda são esperadas informações relevantes para uma nova avaliação do ativo, incluindo o aporte dos acionistas esperado até dezembro de 2026. Levaremos ao Administrador qualquer novo elemento e comunicaremos o resultado de eventual reavaliação.

Fontes públicas: Documentos e informações disponibilizados no https://ecoagro.agr.br/emissoes-integra/573, incluindo atas de assembleias, termo de securitização e respectivos aditamentos, além de relatórios de monitoramento de garantias.

Prime Agro ▪ CRA (CRA024006N5) ▪ 6,08% do PL ▪ Em reestruturação

Situação atual: A Prime Agro Produtos Agrícolas Ltda. deixou de honrar os pagamentos do CRA a partir de fevereiro de 2026, com inadimplementos recorrentes que, somados ao pedido de recuperação judicial em junho, configuraram eventos de vencimento antecipado da operação. O pedido foi ajuizado em 16/06/2026 pelo Grupo Prime, composto por 11 requerentes, em Curitiba (processo nº 0011074-25.2026.8.16.0194), com processamento deferido em 01/07/2026 e stay period de 180 dias. O deferimento ocorreu inicialmente com consolidação processual e substancial, mas o juízo posteriormente suspendeu a consolidação substancial, mantendo apenas a processual até nova decisão.

Em 31/08/2026, o grupo apresentou plano de recuperação judicial que prevê, para os créditos das Classes II, III e IV, carência de 18 meses e pagamento em 15 parcelas anuais, com correção pela TR + 1% a.a. Para as Classes II e III, na qual o CRA está incluído, o plano estabelece deságio de 90%. As condições propostas ainda dependem de aprovação dos credores e homologação judicial.
Estrutura e garantias: O CRA conta com cessão fiduciária de recebíveis, alienação fiduciária de estoques, cessão fiduciária de cotas subordinadas do FIDC Prime Agro e garantias fidejussórias. Na relação de credores apresentada pelas recuperandas, apenas R$ 16,3 milhões, referentes à cessão fiduciária de recebíveis foram classificados como extraconcursais, valor ainda sujeito à verificação. A recuperação das demais garantias apresenta incertezas, especialmente em relação às cotas subordinadas do FIDC, diante da deterioração da carteira e das pendências de informação apontadas no processo.

Próximos marcos: Definição judicial sobre a consolidação substancial, revisão das relações de credores e eventual adequação do plano, análise das garantias e convocação da assembleia geral de credores, ainda sem data confirmada nos documentos consultados.

Nossa visão: O plano apresentado implica valor presente bastante reduzido para a parcela concursal, enquanto as garantias apresentam incertezas quanto ao valor de realização. Entendemos, porém, que a proposta inicial ainda poderá ser negociada e que não há elementos suficientes para estimar o desfecho da recuperação. Nesse contexto, propusemos ao Administrador a aplicação da regra padrão de marcação a 50% do par para créditos em recuperação judicial, a ser reavaliada conforme os desdobramentos do processo. Seguiremos atuando com os demais titulares pela melhoria das condições propostas.

Fontes públicas: Processo de recuperação judicial nº 0011074-25.2026.8.16.0194 (TJPR/Projudi), incluindo decisões judiciais, plano de recuperação e manifestações disponibilizadas pela CBAJ – Companhia Brasileira de Administração Judicial; documentos e comunicados disponibilizados no site da Canal Companhia de Securitização (CRA024006N5).

Lavoro ▪ CRA (CRA02300TBM) ▪ 4,06% do PL ▪ Em reestruturação

Situação atual: A Lavoro Agro Holding S.A. deixou de pagar a parcela de juros de 17/04/2026 e a Eco Securitizadora declarou o vencimento antecipado da operação em 22/04/2026. O Administrador remarcou o ativo a 50% do par, conforme Fato Relevante de 30/04/2026. Em 02/07/2026, a companhia e outras sociedades do grupo apresentaram pedido de recuperação judicial em Curitiba. Após discussão sobre a competência, o processamento foi deferido em 30/07/2026 pela 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo, onde o processo segue em tramitação. Em 02/10/2026, o grupo apresentou seu plano de recuperação judicial (PRJ), ainda não aprovado pelos credores.

Estrutura e garantias: O CRA conta com fiança de seis subsidiárias operacionais, limitada a 16,67% do saldo por fiadora, e cessão fiduciária de recebíveis, com obrigação contratual de direcionamento de fluxos mínimos equivalentes a 20% da emissão. Em julho de 2025, no âmbito de um waiver, também foram previstos depósitos na conta centralizadora para cobertura dos pagamentos de juros. Todas as fiadoras estão incluídas na recuperação judicial. Em 31/10/2026, o juízo deferiu a consolidação substancial das empresas do grupo, o que implica a extinção das garantias fidejussórias entre as recuperandas, ressalvada eventual revisão da decisão. A relação de credores apresentada pelas recuperandas classifica o crédito da Eco Securitizadora como quirografário, permanecendo pendente de análise pela Administradora Judicial o tratamento da cessão fiduciária de recebíveis.

O PRJ prevê, para créditos quirografários superiores a R$ 25 mil, o pagamento de 2% do crédito em 25 parcelas anuais, após carência de 60 meses, com correção pela TR. Os 98% restantes seriam amortizados por meio da destinação de 2% do faturamento bruto anual consolidado que exceder R$ 2 bilhões (valor corrigido pelo IPCA), rateados entre os credores quirografários e microempresas conforme seus saldos remanescentes. O plano prevê ainda o perdão do saldo não pago após 30 anos, condicionado ao pagamento integral da parcela fixa.

Próximos marcos: Divulgação da relação de credores pela Administradora Judicial, análise das objeções ao plano, eventual assembleia geral de credores e definição das condições finais de pagamento e do tratamento das garantias do CRA.

Nossa visão: A marcação permanece em 50% do par, conforme ajuste realizado pelo Administrador em abril de 2026, agora com provisão adicional de 50% sobre os juros apropriados. Embora o plano apresentado preveja condições de pagamento bastante desfavoráveis aos credores quirografários, ainda há incertezas sobre sua aprovação e sobre o tratamento da cessão fiduciária de recebíveis. Nesse contexto, não propusemos alteração da marcação do principal; a Gestora levará ao Administrador qualquer novo elemento.

Fontes públicas: Processo de recuperação judicial nº 4130623-70.2026.8.26.0100 (TJSP), incluindo o plano de recuperação judicial, a decisão de 31/10/2026 e os relatórios disponibilizados pela Expertisemais Serviços Contábeis e Administrativos Ltda.; documentos e comunicados disponibilizados no site da Eco Securitizadora aos titulares do CRA.

Agrogalaxy ▪ CRA (CRA022009KI) e FIDC (6242125MZB) ▪ 3,89% do PL ▪ Em reestruturação

Situação atual: A Agrogalaxy Participações S.A. (AGXY3) teve seu plano de recuperação judicial homologado em 2025. Para os titulares do CRA, o plano previu a substituição do crédito por (i) cotas de Mezanino B do FIDC Agrojive, que adquiriu a carteira de recebíveis inadimplidos da companhia e foram entregues ao Fundo em agosto de 2025, e (ii) debêntures da 2ª série (IPCA + 0% a.a., 2 anos de carência e 8 de amortização), a serem obrigatoriamente integralizadas em um segundo FIDC ("FIDC 2"), lastreado em recebíveis futuros da companhia. O FIDC 2 foi constituído em 29/12/2025, mas não houve subscrição de cotas; a securitizadora comunicou janela de troca entre 25/02 e 03/03/2026, porém a conversão não foi registrada nem executada e nenhuma cota do FIDC 2 foi entregue ao Fundo. Entendemos que a companhia ainda apresenta uma situação financeira sensível, embora a ausência de informações financeiras públicas atualizadas limite uma avaliação mais precisa de sua condição atual.

Estrutura e garantias: O crédito original foi novado pelo plano. O que o Fundo detém hoje são (i) as cotas de Mezanino B já recebidas (460,6 cotas), que só recebem fluxo após a amortização integral das cotas de Mezanino A, prevista para 2028 em diante; e (ii) o direito às debêntures da 2ª série/cotas do FIDC 2, ainda não entregues. A parcela residual do crédito foi tratada na 1ª série de debêntures, com deságio de 85% e prazo de 16 anos. Não há garantias reais remanescentes.

Próximos marcos: Divulgação financeira da companhia, prevista para novembro de 2026, e reavaliação da marcação pelo Administrador; integralização das debêntures da 2ª série no FIDC 2 e entrega das cotas ao Fundo, sem prazo definido; evolução da cobrança da carteira do FIDC Agrojive, reportada pelo gestor do fundo.

Nossa visão: Na análise que submetemos ao Administrador, tratamos separadamente o que foi entregue e o que não foi. As cotas de Mezanino B foram avaliadas pelo valor presente do fluxo esperado de cobrança da carteira adquirida. O CRA, que hoje representa o direito aos instrumentos não entregues, foi avaliado por cenários, considerando que a entrega integral do FIDC 2 depende da cessão de recebíveis futuros por uma companhia em dificuldade. O Administrador, responsável pela precificação, optou, por ora, por manter a marcação atual de 50% do par, considerando que ainda são esperadas informações relevantes para uma nova avaliação do ativo, incluindo atualizações financeiras da companhia em novembro de 2026.

Fontes públicas: Plano de recuperação judicial da Agrogalaxy e aditamentos; comunicados e documentos disponibilizados pela Vert Companhia Securitizadora (CRA022009KI); regulamento e informes mensais do FIDC Agrojive; fatos relevantes e demonstrações financeiras da Agrogalaxy Participações S.A. (CVM/B3), além de outros documentos e informações disponíveis no site de RI da companhia.

Belagrícola ▪ CRA (CRA02200DKY) ▪ 3,34% do PL ▪ Em reestruturação

Situação atual: A Belagrícola Comércio e Representações de Produtos Agrícolas S.A. iniciou, em 2025, um processo de recuperação extrajudicial (PRE). Em dezembro daquele ano, o grupo apresentou um plano conjunto, mas, em fevereiro de 2026, o juízo determinou sua reformulação, com a apresentação de pedidos individualizados. A Belagrícola protocolou seu PRE individual em março, com versão atualizada em 17/04/2026. A companhia informou adesão de 62,54% dos créditos sujeitos ao plano, enquanto a Administradora Judicial (AJ) apurou preliminarmente, em abril, percentuais entre 51,6% e 58,0%, conforme diferentes cenários de tratamento das garantias. Em outubro, o juízo determinou ajustes na base de cálculo do quórum e prorrogou a suspensão das execuções abrangidas pelo processo até 09/12/2026, ou até a sentença, caso proferida antes A decisão sobre a homologação do PRE permanece pendente.

Estrutura e garantias: O CRA conta com cessão fiduciária de recebíveis de contratos de venda de grãos e coobrigação da Landco, que também apresentou pedido próprio de recuperação extrajudicial. Na relação de credores apresentada no PRE, a Companhia Província de Securitização, securitizadora do CRA, consta com crédito de R$ 230,6 milhões, na data-base de 10/12/2025. O CRA integra o sub-grupo "Mercado de Capitais", para o qual o plano prevê duas alternativas de pagamento. Os credores que participarem da nova estrutura de securitização, mediante aquisição de títulos, terão direito a 100% do principal, remunerado a CDI + 1% a.a., com juros em 12 parcelas semestrais a partir do 12º mês e principal em 10 parcelas semestrais a partir do 24º mês após a homologação. Para os não participantes, o plano prevê pagamento de 25% do crédito, corrigido pelo IPCA, em quatro parcelas semestrais a partir do 84º mês.

Próximos marcos: Conclusão da análise dos créditos e do quórum de adesão pela Administradora Judicial, manifestação do Ministério Público e decisão judicial sobre a homologação do PRE. A suspensão das execuções foi prorrogada até 09/12/2026, podendo ser encerrada antecipadamente por sentença.

Nossa visão: Nosso cenário-base é a homologação do plano. Nele o crédito preserva o principal, mas o haircut está no cupom: CDI + 1% a.a. por até sete anos, contra DI + 4,2% a.a. do título original. Submetemos ao Administrador avaliação por cenários a partir desses fluxos: 80% de homologação, com o fluxo descontado a DI + 10% a.a. (76% do par), e 20% de recuperação judicial (50% do par), o que resulta em 71% do par. O Administrador acolheu a recomendação e marca o crédito a 70% do par. A marcação anterior, de 90% do par, não refletia as novas condições. Após a homologação, a marcação será revista com base nos termos finais, em qualquer direção.

Fontes públicas: Documentos disponibilizados pela Exímia Administração Judicial e Perícia, referentes ao processo nº 0070681-58.2025.8.16.0014 (PROJUDI/TJPR), além do plano de recuperação extrajudicial de 17/04/2026, a relação de credores, o laudo de constatação prévia e as decisões judiciais de 03/06/2026 e 09/10/2026, documentos disponíveis nos autos do processo.

Os fundos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

Os métodos utilizados pelo gestor para gerenciar os riscos a que o fundo se encontra sujeito não constituem garantia contra eventuais perdas patrimoniais que possam ser incorridas pelo fundo. Os fundos multimercados multiestratégia e multimercado estratégia específica podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. Este documento não se constitui em uma oferta de venda e não constitui o prospecto previsto no código de autorregulação da Anbima para a indústria de fundos de investimento. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir.

Estes fundos não contam com a garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do fundo garantidor de crédito FGC.

Rentabilidades mensais divulgadas são líquidas de taxas de administração e performance. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos.

A lâmina de informações essenciais encontra-se disponível no site do administrador.

Administração

XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.
CNPJ: 02.332.886/0001-04
Avenida Ataulfo de Paiva, nº 153, 5º e 8º - Leblon
Rio de Janeiro, RJ
CEP: 22440-033
adm.fundos.estruturados@xpi.com.br
www.xpi.com.br/administracao-fiduciaria/

Gestão e Distribuição

Leto Asset Management Ltda.
Rua Humaitá 275, 11º andar (Parte)
Humaitá, Rio de Janeiro - RJ
CEP: 22261-005 - Brasil
ri@letocapital.com.br
www.letocapital.com.br

Av. Brigadeiro Faria Lima 2277, cj. 1904
Jardim Paulistano, São Paulo - SP
CEP: 01452-000 - Brasil

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos