

BTG PACTUAL
CRÉDITO AGRÍCOLA
FIAGRO

DIREITOS
CREDITÓRIOS

CNPJ: 40.771.109/0001-47

Janeiro 2025

Relatório Gerencial
BTAG11



Sumário

03 Objetivo

04 Principais características

05 Destaques financeiros

06 Comentário do gestor

09 Resultados financeiros

12 Resumo da carteira

13 Carteira de ativos

20 Disclaimer

Para uma melhor experiência de navegação,
clique no ícone abaixo para retornar ao sumário.



OBJETIVO

O BTG Pactual Crédito Agrícola Fiagro – Direitos Creditórios (BTAG11) tem como objetivo proporcionar a rentabilidade e a valorização de suas cotas no longo prazo através de investimentos em operações de crédito estruturadas em diferentes setores da cadeia produtiva do agronegócio brasileiro. O fundo atua a partir de uma ótica de análise de crédito pautada na pluralidade e amplitude de atuação por meio de diferentes instrumentos financeiros, tais como cotas de FIDC, CPR, CCE, Debêntures, CRA, CDCA, CDA/WA, dentre outros, com intuito de implementar a diversificação de risco e maior flexibilidade de atuação. O fundo conta com política de distribuição mensal de rendimentos, respaldado pela isenção fiscal para investidores pessoa física, conforme definido pela Lei 14.130.

O BTAG11 é co-gerido pelas equipes de Illiquids e Special Assets da BTG Pactual Gestora de Recursos, instituição responsável pela gestão de R\$ 117,1 bilhões via diversos fundos do mercado, e com larga expertise em operações de crédito estruturado para o setor agrícola.

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

Nome do Fundo:

BTG Pactual Crédito Agrícola Fiagro – Direitos Creditórios

CNPJ:

40.771.109/0001-47

Código de Negociação:

BTAG11

Início das Atividades:

Março 2022

Administração e Custódia:

BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

Gestão:

BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda

Taxa de Administração¹:

0,15% a.a sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo

Taxa de Gestão:

1,00% a.a sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo

Taxa de Performance:

10% sobre os rendimentos que excederem o CDI

Quantidade de Emissões:

1

Quantidade de Cotas:

3.004.438

Prazo:

Indeterminado

¹Inclui a Taxa de Escrituração de 0,02% (dois centésimos por cento) ao ano aplicado sobre o Patrimônio Líquido

DESTAQUES FINANCEIROS

Valor Patrimonial¹
(R\$ milhões)

301

Valor de Mercado¹
(R\$ milhões)

246

Investidores
R\$ 48 mil médio por investidor

5.131

Cota Patrimonial¹
(R\$ / cota)

100,3

~ CDI + 2,2% a.a.

Cota de Mercado¹
(R\$ / cota)

82,0

~ CDI + 5,0% a.a.

Rendimento
Líquido de IR⁴
145% CDI

~ 171% CDI sem isenção

Rendimento Mensal
(R\$ / cota)

1,19

Dividend Yield: 18,4% a.a.

Distribuição Mensal
(R\$ / cota)

1,15

Dividend Yield: 17,8% a.a.

Reserva Acumulada
(R\$ / cota)

0,25

Taxa média carteira³
CDI + 5,9%

Duration da Carteira
2,1 anos

% da carteira em Jan-25²
73% Ativos (R\$ 220,6 mi)
27% Caixa (R\$ 80,5 mi)

¹ Fechamento contábil com data base janeiro de 2025 desconsiderando os proventos pagos no mês; ² Percentual em relação ao patrimônio líquido do fundo na data de fechamento de janeiro de 2025. ³ Não considera a aplicação do saldo em caixa. ⁴ Rendimento do portfólio investido considerando CDI de fechamento de janeiro de 2025, isento de imposto de renda.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Prezado investidor,

Em seu livro “*The Most Important Thing*”, Howard Marks explora o conceito de *Second-Level Thinking*, destacando a importância de uma reflexão mais profunda e estratégica nos investimentos. Enquanto o pensamento comum (*first-level thinking*) leva a conclusões já refletidas no mercado, o *second-level thinking* exige uma análise mais cuidadosa. Isso significa considerar diferentes cenários, entender as reações dos outros investidores e identificar oportunidades onde o consenso pode não representar o correto valor do investimento.

Essa abordagem permite tomar decisões mais eficientes e encontrar valor onde a maioria não percebe. No contexto da gestão de um fundo listado, a decisão de anunciar uma amortização extraordinária exemplifica bem essa abordagem: **A gestão do BTAG11 anuncia uma amortização extraordinária estratégica de 85% do fundo em caixa aos investidores (R\$ 85 por cota), com base no valor patrimonial de R\$ 100 por cota representando um ganho de 22,0% frente ao valor de mercado de R\$ 82 por cota.**



No melhor entendimento da gestão, a precificação do mercado não refletia o real valor dos ativos e/ou do fluxo de caixa gerado pelo seu portfólio de qualidade (*dividend yield*: 17,8% ao ano sobre a cota a mercado de R\$ 82,0). A excelente performance histórica do fundo, com 35 meses de atuação e distribuição de R\$ 42,71 (~138% do CDI) em dividendos por cota de forma isenta, reforçava sua solidez.

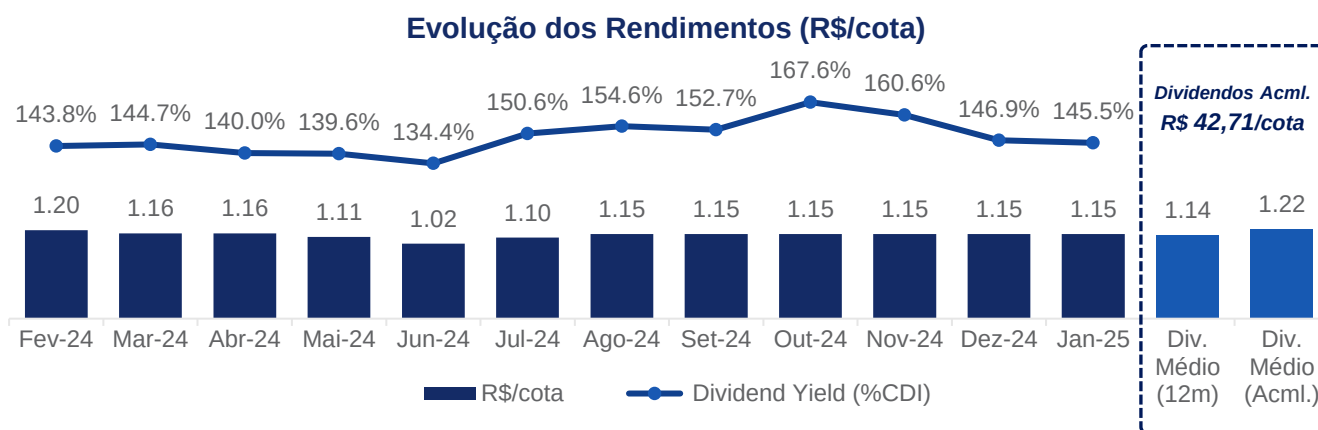
Considerando que, em teoria, um fundo listado deveria negociar com prêmio de liquidez sobre seu valor patrimonial ou aderente ao risco x retorno dos fluxos de caixa gerados, a gestão adotou um pensamento de segundo nível. **Em vez de esperar uma correção natural do mercado, que poderia levar tempo e incertezas, optou-se por uma estratégia que maximizasse o retorno imediato para os investidores.**

COMENTÁRIO DO GESTOR

Ao capturar em caixa a diferença entre o valor de mercado descontado e o valor patrimonial real dos ativos, a gestão garantiu que esse valor fosse diretamente apropriado pelos investidores. Essa estratégia antecipa ganhos que, de outra forma, dependeriam da volatilidade do mercado, reforçando o compromisso da gestão com os melhores interesses dos cotistas, a maximização do retorno e a preservação do patrimônio.

Performance Janeiro de 2025:

Em janeiro, o fundo gerou o resultado de R\$ 1,19/cota (~18,4% / cota a mercado) e anuncia a **distribuição de resultado no valor de R\$ 1,15/cota referente ao mês de janeiro/25**, representando um **dividend yield anualizado sobre a cota de mercado de 17,8% equivalente a 145,5% do CDI**, isento de imposto de renda para pessoas físicas. A parte não distribuída ajuda a compor uma reserva que totaliza R\$ 0,25/cota a ser distribuído futuramente conforme estratégia da gestão. Os rendimentos serão integralmente distribuídos no dia 14 de fevereiro.



O BTAG atinge o 35º mês de estratégia com uma **distribuição acumulada de R\$ 42,71/cota e média de R\$ 1,22/cota mensal, gerando um dividend yield médio de 16,6% ao ano desde sua concepção**. Os dividendos dos últimos 12 meses, atingem, de forma constante, um patamar médio de R\$ 1,14/cota. Importante ressaltar, que o BTAG mantém sua carteira preponderantemente em operações indexadas a CDI + spread, sendo beneficiado de um ambiente de taxa de juros mais elevadas. Em relação ao mês de janeiro, o fundo manteve a distribuição estável em R\$ 1,15/cota, conforme o *guidance* da gestão. Sobre os ativos do portfólio, em janeiro houve o vencimento da operação com a Sinova no valor de R\$ 10 milhões.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Cronograma do evento de Amortização Extraordinária:

Conforme Fato Relevante publicado em 07 de fevereiro de 2025 o fundo fará a amortização extraordinária no montante total de R\$ 255.377.230,00 correspondente a **R\$ 85,00 por cota**. Farão jus ao recebimento da amortização os cotistas que sejam titulares de cotas do fundo no fechamento do mercado na Data-Base do evento corporativo, conforme cronograma abaixo:

Item	Evento	Início	Final
I.	Divulgação do Fato Relevante sobre a Amortização Extraordinária e procedimentos para envio do Custo Médio de aquisição das Cotas	07/02/2025	07/02/2025
II.	Data Base do Evento Corporativo	07/02/2025	07/02/2025
III.	Prazo de envio de Custo Médio à Administradora	10/02/2025	13/02/2025
IV.	Apuração pela Administradora do Custo Médio ¹	14/02/2025	18/02/2025
V.	Pagamento da Amortização Extraordinária	19/02/2025	19/02/2025

Para realizar o pagamento referente a amortização do fundo e viabilizar o tratamento fiscal adequado, os cotistas deverão informar seu **custo médio unitário de aquisição, sem proventos, das cotas do BTAG11 (“Custo Médio”)** à Administradora nas datas previstas no item III da tabela acima, por meio do **Portal do Investidor** (<https://portaldoinvestidor.btgpactual.com/>) ou outro meio previamente permitido pela Administradora. O procedimento para declaração do Custo Médio por meio Portal do Investidor pode ser acessado via [Manual de Custo Médio](#).

Metodologia de cálculo do ganho de capital para o investidor:

Item	Unid.	Valor	Descrição
Cota patrimonial do fundo	R\$/cota	100,25	Valor patrimonial da cota do fundo que paga a amortização base jan/25
Custo médio do investidor	R\$/cota	71,50	Custo médio de aquisição do investidor sem proventos (exemplo)
Ganho de capital base patrimonial	R\$/cota	28,50	Ganho de capital do cotista com base na cota patrimonial
Valor da amortização por cota	R\$/cota	85,00	Valor pago aos cotistas por cota
% Amortizado	%	85%	Valor da amortização por cota / Cota Patrimonial do fundo
Parcela de principal proporcional	R\$/cota	60,78	Custo médio do investidor x % Amortizado (Valor que o cotista receberá a título de principal)
Ganho de capital	R\$/cota	24,23	Ganho de capital base patrimonial x %Amortizado
IR (20%)	R\$/cota	-4,85	Ganho de capital x Alíquota de 20% em residentes / 15% em INRs
Ganho de capital líquido	R\$/cota	19,38	Ganho de capital – IR
Valor recebido líquido	R\$/cota	80,16	Valor da amortização por cota – IR

Nota: As informações presentes na tabela acima foram calculadas com base na cota patrimonial de fechamento de janeiro de 2025 ex dividendos do mês. A cota patrimonial efetiva será calculada pela Administradora com referência na data base do evento.

¹ O qual se faz necessária para fins tributários, nos termos da legislação aplicável.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Grupamento de Cotas (Inplit) ¹ – Aspectos operacionais após Amortização:

Após a Amortização Extraordinária, o fundo realizará um grupamento (inplit) da totalidade de suas cotas, utilizando como base a posição de fechamento em 07 de fevereiro de 2025, **na proporção de 7:1, de forma que, depois do grupamento, para cada 7 cotas existentes serão agrupadas para gerar somente 1 cota.**

As cotas do Fundo passarão a ser negociadas na forma agrupada a partir da **abertura do mercado do dia 10 de fevereiro de 2025**, conferindo aos seus titulares os mesmos direitos das cotas previamente existentes.

Desta forma, o Fundo que contava com 3.004.438 (três milhões, quatro mil, quatrocentos e trinta e oito) cotas, passará a contar, a partir de 10 de fevereiro de 2025, com 429.205 (quatrocentos e vinte e nove mil, duzentos e cinco) cotas no total, após o Grupamento.

A gestão ressalta que, após o evento de Amortização Extraordinária e Grupamento (Inplit) das cotas, ou seja, em **10 de fevereiro de 2025**, o fundo passará a negociar com base numa **cota patrimonial** de aproximadamente **R\$ 105/cota** conforme demonstrado na tabela abaixo, com expectativa de pagamentos constantes de rendimentos.

Valor da Cota Patrimonial após Amortização e Inplit ²:

Item	R\$/cota	Nº Cotas	Patrimônio Líquido (R\$)
Cota Patrimonial ²	100	3.004.438	300.443.800
Valor da amortização	85	3.004.438	25.377.230
Cota Patrimonial – após amortização	15	3.004.438	45.066.570
Cota Patrimonial final – após Inplit (7:1)	105	429.205	45.066.570

¹ Esse evento pode resultar em frações de cotas, que serão posteriormente processadas e leiloadas na B3. ² Cota patrimonial considerando base de R\$ 100,0 por cota. A cota patrimonial efetiva será calculada pela Administradora com referência na data base do evento.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Cenário Macroeconômico

A prévia do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou alta de 0,11% em janeiro de 2025, acima da expectativa do mercado de deflação de 0,01% no mês, porém desacelerando em relação aos 0,34% observados em dezembro de 2024. No acumulado dos últimos 12 meses, o índice atingiu 4,50%, exatamente no teto da meta de inflação estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para o período. O grupo Alimentação e Bebidas foi o principal responsável pela alta mensal, com aumento de 1,06%, impulsionado por itens como tomate (+17,12%) e café moído (+7,07%), seguido pelo grupo de Transportes, com aumento de 1,01%, devido ao aumento de 10,25% nas passagens aéreas. Em contrapartida, o grupo Habitação apresentou queda de 3,43%, influenciado pela redução de 15,46% nas tarifas de energia elétrica residencial, decorrente do Bônus de Itaipu.

No cenário de juros local, o Copom decidiu, por unanimidade, elevar a taxa Selic em 100 bps para 13,25% a.a. em sua primeira reunião de 2025. Essa decisão já era esperada pelo mercado, conforme sinalizado na reunião de dezembro pelo comitê, que reiterou, nesta reunião, que uma nova alta da mesma magnitude deve ocorrer na reunião de março. O cenário inflacionário continua desafiador, exigindo política monetária mais contracionista. No entanto, a comunicação do Banco Central soou mais *dovish* que esperado, sugerindo um cenário menos inflacionário devido a choques no comércio internacional e nas condições financeiras globais. A principal incerteza para os próximos meses será a capacidade do Banco Central de ancorar as expectativas de inflação. O Copom ainda vê riscos de alta, mas agora considera que a atividade doméstica pode desacelerar mais do que o previsto, o que ajudaria a conter a inflação. Diante desse cenário, esperamos uma taxa de juros terminal próxima de 15,25% em 2025.

Ainda que a taxa de juros local deva seguir a patamares elevados pelos próximos meses, entendemos que os FIAGROS continuam com uma boa relação risco x retorno quando comparado a outras classes de ativos, e permanece como o melhor veículo de investimento em ativos do agronegócio. Embora no curto prazo as incertezas em relação ao cenário político e o risco fiscal brasileiro possam trazer volatilidade ao mercado, vemos uma janela de oportunidades na aquisição do fundo a preços atrativos, abaixo de sua cota patrimonial. Nesse contexto, é preciso acompanhar todo o cenário macro de perto, mas sem deixar de lado a análise micro e as características de cada setor do agronegócio, onde seguimos buscando novas oportunidades de investimento ao BTAG.

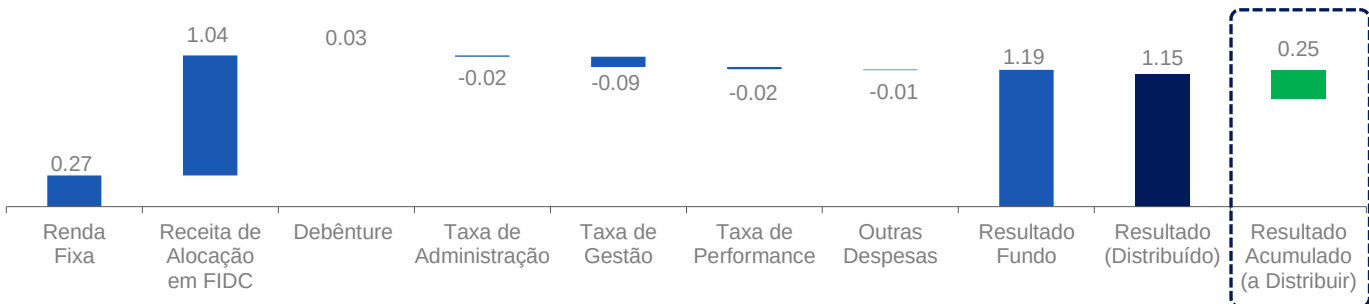
RESULTADOS FINANCEIROS

Atribuição de Performance

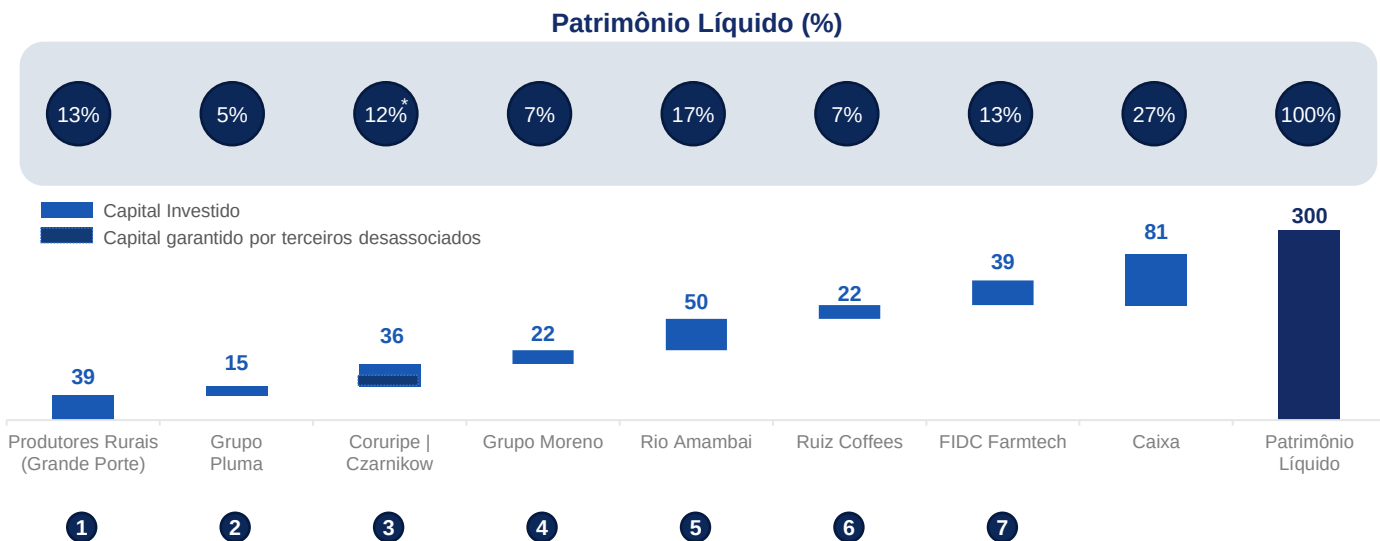
Resultado BTAG11 (R\$ mil)	Ago-24	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	2025	12M	Acum. Início
Renda Fixa ¹	482	453	358	484	520	812	812	4,086	13,820
Receita de alocação em FIDC	3,774	2,911	4,933	2,847	2,840	3,126	3,126	41,661	125,676
Debênture	49	34	-	-	-	-	-	382	2,734
Total Receitas²	4,305	3,398	5,292	3,331	3,361	3,938	3,938	46,129	142,229
Taxa de administração ³	(61)	(58)	(64)	(32)	(33)	(35)	(35)	(630)	(1,852)
Taxa de gestão ⁴	(238)	(228)	(249)	(227)	(253)	(265)	(265)	(2,811)	(8,165)
Taxa de performance ⁵	(134)	(52)	(208)	(57)	(12)	(56)	(56)	(1,020)	(2,602)
Consultoria e auditoria	-	-	-	-	(6)	(7)	(7)	(31)	(142)
Taxa de escrituração ⁶	(5)	(5)	(6)	(5)	(5)	(5)	(5)	(63)	(174)
Outras	(11)	(10)	(11)	(11)	(12)	(5)	(5)	(136)	(268)
Total Despesas	(449)	(354)	(536)	(332)	(321)	(374)	(374)	(4,691)	(13,204)
Resultado Fundo	3,856	3,044	4,756	2,999	3,040	3,565	3,565	41,438	129,026
Resultado Fundo / Cota	1.28	1.02	1.58	1.00	1.02	1.19	1.19	13.79	42.96
Distribuição / Cota	1.10	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	13.65	42.71

¹ Receitas com cotas de fundo de renda fixa referente à aplicação do saldo em caixa. ² Receita total ajustada com base no fechamento do mês. ³ Pelos serviços de administração, gestão, tesouraria, controladoria, escrituração e custódia, o Fundo pagará a Taxa de Administração nos seguintes moldes: o valor correspondente a 1,15% (um inteiro e quinze centésimos por cento) ao ano aplicado sobre o Patrimônio Líquido, observado o valor mínimo de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) mensais, atualizado pela variação positiva do IGP-M. ⁴ Pelos serviços de gestão da carteira do Fundo será devida pelo Fundo à Gestora uma taxa de gestão, a ser deduzida da Taxa de Administração, correspondente a 0,90% (noventa centésimos por cento) ao ano aplicado sobre o Patrimônio Líquido ("Taxa de Gestão"), sendo assegurado um valor mínimo de R\$10.000,00 (dez mil reais) por mês, a ser atualizado pela variação positiva do IGP-M em janeiro de cada ano. ⁵ 10% (dez por cento) da valorização do valor patrimonial unitário, ajustado pelas amortizações realizadas, que exceder a 100% (cem por cento) da Taxa DI, já deduzidos os demais encargos do Fundo, inclusive a Taxa de Administração. ⁶ Pelos serviços de escrituração será devida pelo Fundo à Administradora uma taxa de escritura, a ser deduzida da Taxa de Administração, correspondente a 0,02% (dois centésimos por cento) ao ano aplicado sobre o Patrimônio Líquido ("Taxa de Escrituração"), sendo assegurado um valor mínimo de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) por mês, a ser atualizado pela variação positiva do IGP-M em janeiro de cada ano.

Atribuição de Performance no Mês (R\$/cota)



Volume Financeiro e Concentração por Ativo¹ (R\$ milhões)



* 50% risco Coruripe e 50% risco garantido por terceiros desassociados.

	Taxa	Juros	Garantia
1 Produtores Rurais (Grande Porte)	CDI + 6,9% ²	Semestral	(i) Aval dos produtores rurais; (ii) Alienação fiduciária de imóvel rural equivalente a 280% do valor cedido e; (iii) Fundo de reserva (cash collateral) equivalente a R\$ 5 milhões.
2 Grupo Pluma	CDI + 5,0%	Mensal	(i) Aval dos produtores rurais; (ii) Alienação fiduciária de imóvel e equipamentos referentes ao frigorífico de abate de aves.
3 Coruripe Czarnikow	CDI + 3,8% ³ (50%) 16,32% (50%)	Mensal	(i) Aval das empresas do grupo, (ii) obrigação de recompra de 50% da operação pela Czarnikow Brasil em caso de default, (iii) alienação fiduciária de cana-de-açúcar e soqueira e (iv) cessão fiduciária de contratos de recebíveis de açúcar com a Czarnikow Brasil.
4 Grupo Moreno	CDI + 5,6%	Mensal	(i) Aval dos sócios e empresas do Grupo, (ii) alienação fiduciária de imóveis rurais e usinas, (iii) alienação fiduciária de lavoura, (iv) cessão fiduciária de contratos de recebíveis de açúcar.
5 Rio Amambai	CDI + 5,0%	Mensal	(i) Alienação fiduciária de imóveis e equipamentos, (ii) alienação fiduciária de cana-de-açúcar e soqueira e (iii) cessão fiduciária de recebíveis.
6 Ruiz Coffees	CDI + 7,3%	Semestral	(i) Alienação fiduciária de imóvel rural, (ii) alienação fiduciária de ativo biológico, (iii) cessão fiduciária de contratos de café, (iv) penhor rural de café, e (v) aval dos sócios e demais empresas do grupo
7 FIDC Farmtech	CDI + 7,5%	Semestral	(i) Subordinação, (ii) subordinação adicional via excesso de spread, (iii) stop supply das indústrias com os devedores e (iv) limites de concentração como: volume por devedor, quantidade de devedores e localização geográfica.

¹ Portfolio atualizado com base no fechamento contábil de janeiro de 2025. ² Taxa equivalente à variação cambial mais spread de 10% ao ano, considerando proteção cambial via derivativo. ³ Taxa equivalente à variação cambial mais spread de 9,25% ao ano, considerando proteção cambial via derivativo.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Sensibilidade e Retorno de preço de cota¹

Preço (R\$/cota)	Spread Líquido (CDI+)	Spread Líquido (% CDI)
74.00	6.34%	150.2%
76.00	5.83%	146.2%
78.00	5.35%	142.5%
80.00	4.89%	138.9%
82.00	4.45%	135.5%
84.00	4.04%	132.3%
86.00	3.65%	129.2%
88.00	3.28%	126.3%
90.00	2.92%	123.5%
92.00	2.59%	120.8%
94.00	2.26%	118.2%
96.00	1.95%	115.8%
98.00	1.66%	113.4%
100.00	1.38%	111.1%
102.00	1.11%	108.9%
104.00	0.85%	106.9%
106.00	0.60%	104.8%
108.00	0.36%	102.9%
110.00	0.13%	101.0%

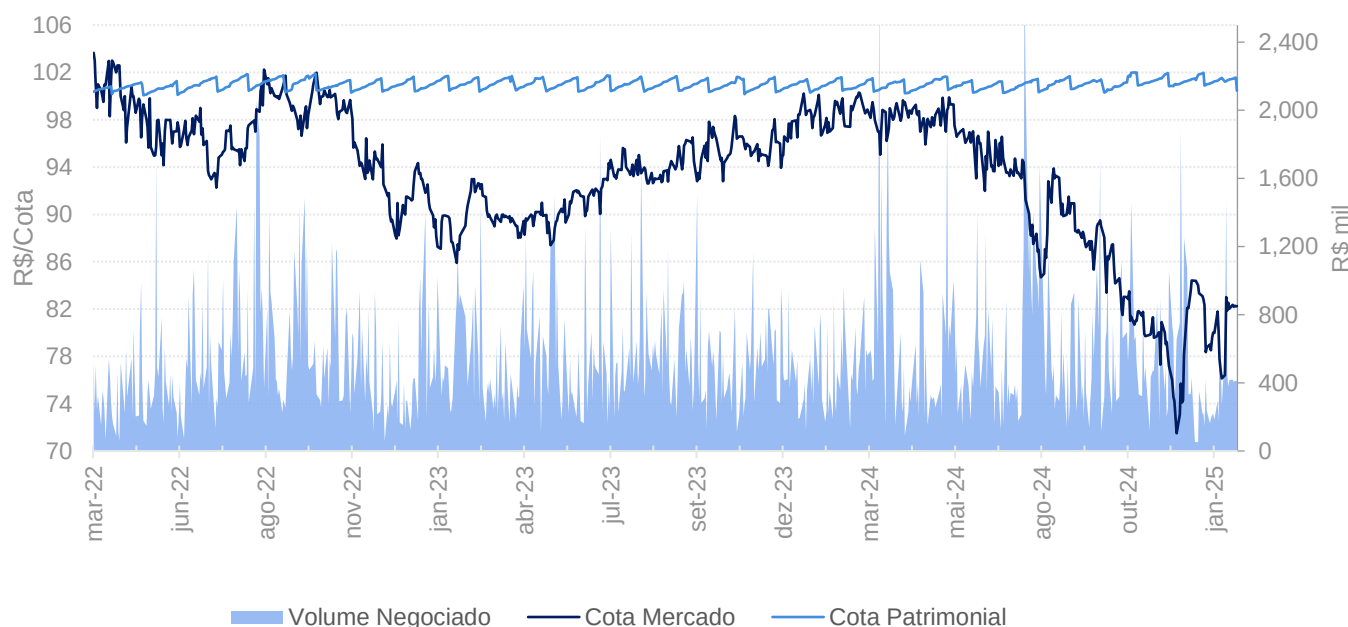
¹ Estas informações são baseadas no último rendimento distribuído em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

Cota Mercado vs. CDI¹



A cota mercado do BTAG11 encerrou o mês de janeiro em R\$ 82,02 representando um retorno total de -1,5% considerando os dividendos distribuídos no período¹, frente a um retorno de 1,0% do CDI no mês.

Cota Mercado vs. Cota Patrimonial e Volume Negociado na B3

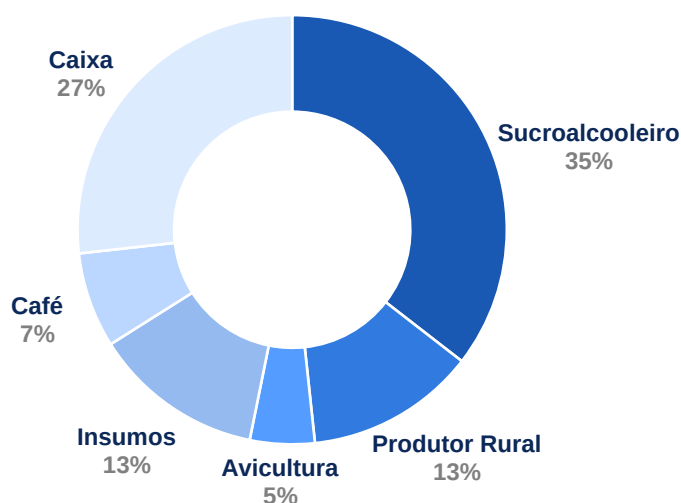


Em 08 de janeiro, o fundo anunciou a distribuição de R\$ 3.455.103,70, equivalente a R\$ 1,15 por cota e pagamento no dia 14/02/2025. Em função da divulgação e, consequentemente, do provisionamento contábil, nota-se o movimento de queda na cota patrimonial do fundo no 5º dia útil de fevereiro.

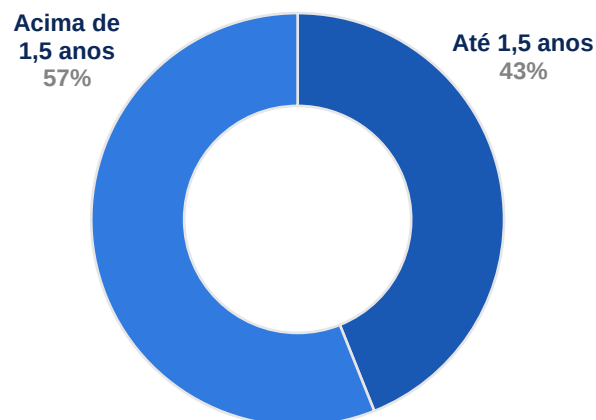
¹ O Fundo teve suas cotas negociadas em bolsa a partir de 14/03/2022.

RESUMO DA CARTEIRA

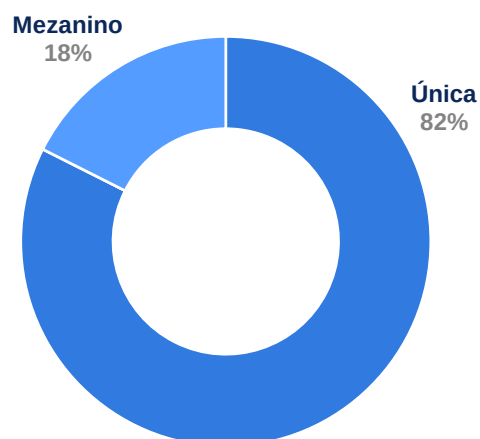
Alocação por Setor¹



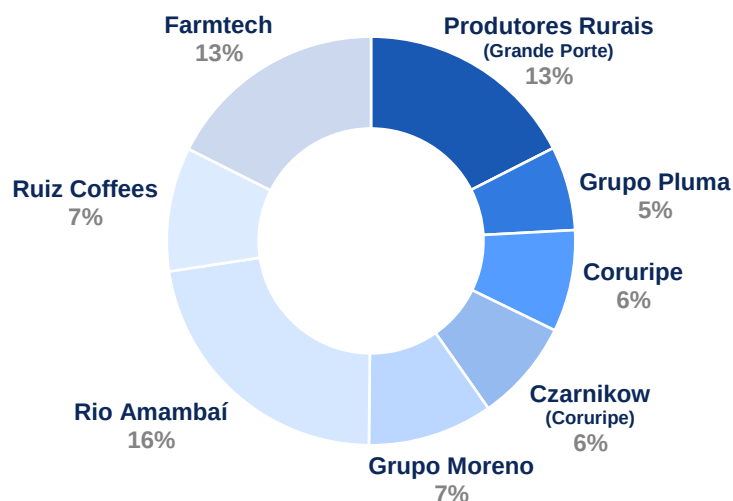
Prazo Médio da Carteira Investida^{1,2}



Exposição por Subordinação^{1,2}



Concentração por Risco¹



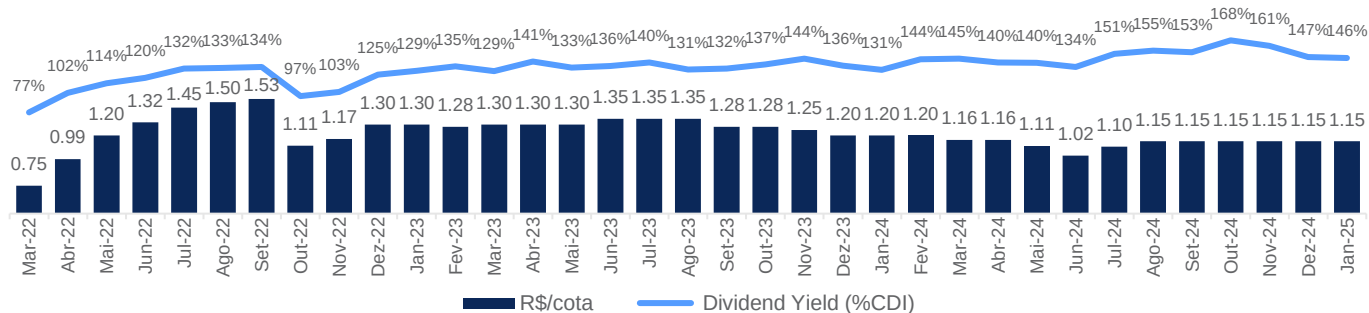
¹Portfólio atualizado com base em janeiro de 2025; ² Calculado sobre o portfólio investido, não considera o caixa aplicado.

CARTEIRA DE ATIVOS

Portfolio Investido¹

Ativo	Tipo	Indexador	Spread Médio de Aquisição	Financeiro (R\$ mi)	Posição	Vencimento	Duration (Anos)	Posição (%PL)
Produtores Rurais ² (Grande Porte)	CPR	CDI +	6.98%	38,0	Estratégica	Abr-30	2,6	13%
Grupo Pluma	CPR	CDI +	5,00%	15,5	Estratégica	Jun-26	1,2	5%
Coruripe Czarnikow	CPR	CDI + PRE	3.78% 16.32%	35,5	Estratégica	Out-25	0,9	12%
Grupo Moreno	CPR	CDI +	5.60%	21,8	Estratégica	Dez-27	1,9	7%
Rio Amambaí	CRA	CDI +	5.00%	49,5	Estratégica	Ago-30	2,9	16%
Ruiz Coffees	CRA	CDI +	7.30%	21,7	Estratégica	Set-28	2,3	7%
FIDC Farmtech	FIDC Mez	CDI +	7.50%	38,7	Estratégica	Nov-27	2,2	13%
Total ³	-	CDI +	5,87%	220,6	-	-	2,1	73%

Histórico de Dividendos (35 meses)



¹ Portfolio atualizado com base no fechamento contábil de janeiro de 2025; ² Segundo o Conselho Monetário Nacional (CMN), em julho de 2021, passarão a ser considerados grandes produtores rurais, aqueles produtores que possuem Receita Bruta Agropecuária Anual (RBA) acima de R\$ 2,4 milhões; ³ Calculado sobre o portfolio investido, não considera o saldo em caixa aplicado.

Portfólio

Grupo Familiar de Produtores Rurais de Grande Porte¹

Grupo familiar de produtores da região norte-mato-grossense que administra mais de 23 mil hectares de fazendas próprias para o cultivo de soja e milho. A família tem sua origem na cidade de Lavínia-SP. Desde a década de noventa, o grupo migrou para o estado de Mato Grosso e se instalou na região de Sorriso na linha Morocó, próxima da cidade de Lucas do Rio Verde. Atualmente, o Grupo atua no ramo do agronegócio com o cultivo e comercialização de soja em grãos e milho.

Sua produção ocorre nos municípios de Itanhangá, Sorriso, Novo Santo Antônio e Porto do Gaúchos localizados no estado de Mato Grosso. Atualmente, os produtores utilizam apenas 10.500 ha para a produção de soja, representando 46 % das áreas totais, e 8.000 ha para a produção de milho, representando 36 % das áreas totais. O grupo possui produtividade histórica de 60 sacas de soja por hectare e 100 sacas de milho por hectare.

O BTAG investiu R\$ 50 milhões através de uma CPR-F (Cédula de Produto Rural Financeira) para alongamento da dívida e investimento em capital de giro da operação. A transação possui prazo total de 8 anos com vencimento em 2030 e taxa de USD + 9,65% ao ano. A estrutura desenvolvida inclui as seguintes garantias: (i) aval dos produtores rurais, (ii) alienação fiduciária de terras equivalente a 280% do valor do crédito e (iii) fundo de reserva (*cash collateral*) equivalente a R\$ 5 milhões. A operação utiliza um instrumento financeiro para *hedge* cambial e conversão do fluxo conforme meta de remuneração e política de investimento, de modo que o fundo não tenha exposição a risco direcional em dólar e resultando numa remuneração de CDI + 6.85% ao ano. Adicionalmente, no final de agosto de 2022 ocorreu o pagamento de amortização de ~12% da operação, sendo realocado em novas operações no mês de setembro.

Grupo Pluma

O Grupo Pluma atua no segmento do agronegócio em toda a cadeia produtiva de avicultura de corte, promovendo desenvolvimento e melhorias socioeconômicas de seus parceiros criadores, fornecedores e clientes. Suas principais atividades são a produção de ovos férteis e comerciais, criação, abate e genética de aves, fabricação de ração para animais e comércio de aves nos mercados interno e externo.

A companhia iniciou suas operações em 1999 e possui operações nos estados do Paraná, Santa Catarina, Rio Grande do Sul, São Paulo, Mato Grosso do Sul e Goiás, detendo toda a cadeia produtiva do frango. Sua capacidade produtiva é de 80 milhões de ovos, 136 mil toneladas de ração por mês, alojamento de 12 milhões de aves e abate de 580 mil aves por dia. As vendas provenientes de exportações representam ~25% da sua receita, tendo como principais destinos China e Oriente Médio.

O BTAG investiu R\$ 30 milhões através de uma CPR-F² para financiamento da aquisição de um frigorífico de abate de aves em Bariri-SP e para capital de giro da operação. O investimento terá prazo total de 4 anos e taxa de CDI + 5,00% ao ano. A operação possui garantias reais (alienação fiduciária de imóvel e equipamentos referentes ao frigorífico de abate de aves) e fidejussórias (aval dos acionistas).

¹ Segundo o Conselho Monetário Nacional (CMN), em julho de 2021, passarão a ser considerados grandes produtores rurais, aqueles produtores que possuírem Receita Bruta Agropecuária Anual (RBA) acima de R\$ 2,4 milhões. ² Cédula de Produto Rural Financeira é um instrumento que possibilita a liquidação financeira, ou seja, com dinheiro. O emitente desta cédula poderá pagar o valor devido em dinheiro, ao contrário da CPR Física a qual exige que o produto seja entregue para quitação.

Portfólio

Grupo Moreno

O Grupo Moreno é uma companhia de capital fechado do setor sucroenergético. Fundada em 1959, o Grupo teve origem em Sertãozinho-SP, ainda no segmento de metalurgia. No final da década de 1970, o grupo passou a se dedicar ao agronegócio, focando na produção de cana-de-açúcar e etanol. A companhia possui 3 unidades industriais com capacidade de moagem de 13 milhões de toneladas por ano, gerenciam cerca de 100 mil hectares de terras, geram aproximadamente 14 milhões de sacas de açúcar por safra e 640 milhões de litros de etanol. Sua capacidade diária de produção é de 3.500 m³ de etanol e 105.000 sacas de açúcar. Além disso, sua unidade Coplasa tem potencial de geração de 360.8 GWh por safra, capacidade de armazenagem de 166.000 m³ de etanol e 6 milhões de sacas de açúcar.

Em 2019, após intensificação de CAPEX para expansão de suas atividades, a companhia ficou altamente alavancada que – somado à deterioração dos preços das *commodities* – entrou em processo de recuperação judicial. Em janeiro de 2022, o Grupo por meio da “Operação DIP” quitou todo o valor compromissado da dívida antecipando o pagamento em um ano. Os recursos para pagamento da dívida originaram-se de 40% de Recursos Próprios, 40% captados à mercado e 20% captados com trading. Em agosto de 2022 o Grupo iniciou um novo ciclo tendo sua recuperação judicial encerrada.

O BTAG realizou uma operação de R\$ 30 milhões para investimento em capital de giro da operação e reestruturação de dívida da companhia. A transação terá prazo total de 4,5 anos e taxa CDI + 5,60% ao ano. A estrutura conta com as seguintes garantias: (i) aval dos sócios e empresas do Grupo, (ii) alienação fiduciária de imóveis rurais e usinas, (iii) alienação fiduciária de lavoura, (iv) cessão fiduciária de contratos de recebíveis de açúcar.

Usina Coruripe | Czarnikow

A Usina Coruripe é uma empresa de capital fechado do setor sucroenergético. Foi fundada em 1925, a partir da união de diversos engenhos no município de Coruripe, a 120 quilômetros de Maceió (AL). Em 1941, o empreendedor Tércio Wanderley adquiriu o controle acionário da empresa. Em 1994, inicia-se a expansão fora de Alagoas, com a aquisição da Destilaria Alexandre Balbo em Iturama (MG). A expansão continua com a criação da Coruripe Energética em 2001 através da inauguração de novas usinas (Campos Florido em 2002, Limeira do Oeste em 2005 e Carneirinho em 2008).

A empresa conta hoje com 5 unidades industriais e um terminal de transbordo em Fernandópolis. Com 9.400 empregados, tem capacidade instalada de moagem de 15 milhões de toneladas de cana-de-açúcar (500.000m² de capacidade de produção de etanol). Atualmente, Coruripe é o 9º maior grupo sucroalcooleiro do Brasil em capacidade de moagem.

No ano de 2017, a companhia realizou sua primeira transação no mercado de capitais por meio da emissão de CRAs no total de R\$ 202 milhões. Em 2022, captou US\$ 300 milhões em bônus (bonds) com vencimento em 2027, juros de 10% ao ano, sendo a primeira captação da Coruripe no mercado internacional.

¹ Cédula de Produto Rural Financeira é um instrumento que possibilita a liquidação financeira, ou seja, com dinheiro. O emitente desta cédula poderá pagar o valor devido em dinheiro, ao contrário da CPR Física a qual exige que o produto seja entregue para quitação.

Portfólio

Usina Coruripe | Czarnikow

A Czarnikow é uma empresa britânica fundada em 1861 que atua na comercialização global de açúcar, etanol e energia e fornece serviços na cadeia de suprimentos. A companhia atende mais de 310 clientes em 89 países e negocia aproximadamente 10% do açúcar comercializado no mundo, o que garante uma presença direta nos principais mercados globais de açúcar. O grupo Czarnikow negociou 6,8 milhões de toneladas em produtos em 2021 faturando USD 3,1 bilhões e com lucro líquido de USD 17,4 milhões. Em 2020, a companhia abriu a *joint venture* Cz Energy no Brasil, após a aprovação da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) para comercialização de etanol.

O BTAG investiu R\$ 70 milhões através de duas CPR-Fs¹ para financiamento da expansão de uma fábrica em Limeira do Oeste - MG para produção de açúcar (VHP). O investimento terá prazo total de 3 anos e taxa de USD + 9.25% ao ano. A estrutura inclui as seguintes garantias: (i) aval das empresas do grupo, (ii) obrigação de recompra de 50% da operação pela Czarnikow Brasil em caso de default, (iii) alienação fiduciária de cana-de-açúcar e soqueira e (iv) cessão fiduciária de contratos de recebíveis de açúcar (VHP) com a Czarnikow Brasil. A operação utiliza um instrumento financeiro para *hedge* cambial e conversão do fluxo conforme meta de remuneração e política de investimento, de modo que o fundo não tenha exposição a risco direcional em dólar e resultando numa remuneração de CDI + 3.78% ao ano.

Rio Amambaí Agroenergia S.A.

A usina sucroalcooleira Rio Amambaí Agroenergia ("RAA") está localizada em Naviraí-MS, com capacidade instalada de moagem de 3,1 milhões de toneladas de cana-de-açúcar, focando na produção de etanol hidratado e açúcar VHP. Iniciou suas atividades em 2016, quando foi adquirida pela AMERRA Capital Management, um renomado fundo de *private equity* Americano focado em agrobusiness, com aproximadamente US\$ 1 bilhão em ativos sob gestão. Após 5 anos de operação, a RAA atingiu uma safra histórica em 2023/24, com meta de alcançar a plena capacidade industrial. A receita líquida da companhia atingiu R\$ 812 milhões, com 34% de margem EBITDA, um crescimento de 55% em relação à safra anterior e com baixa alavancagem (1,8x).

O BTAG investiu R\$ 50 milhões através de um CRA da companhia, com prazo total de 6 anos e taxa de CDI + 5.0% ao ano. A estrutura desenvolvida inclui as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária de imóvel e equipamentos, (ii) alienação fiduciária de cana-de-açúcar e soqueira e (iii) cessão fiduciária de recebíveis provenientes de venda de açúcar e etanol.

¹ Cédula de Produto Rural Financeira é um instrumento que possibilita a liquidação financeira, ou seja, com dinheiro. O emitente desta cédula poderá pagar o valor devido em dinheiro, ao contrário da CPR Física a qual exige que o produto seja entregue para quitação.

Portfolio

Ruiz Coffees

O BTAG concluiu, em outubro de 2024, em conjunto com a Polígono Capital a estruturação de uma transação de R\$ 70 milhões, dos quais o BTAG participou com R\$ 20 milhões com o Grupo Ruiz Coffees. A estrutura visa financiar o investimento em irrigação e torrefação da companhia além de capital de giro.

A transação conta com *duration* de 2,3 anos, garantias reais e fidejussórias incluindo: (i) alienação fiduciária de imóvel rural avaliado em R\$ 80 milhões, (ii) alienação fiduciária de ativo biológico, (iii) cessão fiduciária de contratos de café, (iv) penhor rural de café, e (v) aval dos sócios e demais empresas do grupo.

O Grupo Ruiz Coffees é o segundo maior produtor de café do Brasil, com mais de 250 mil sacas/ano de produção em 8.700 hectares, sendo 30% irrigados. O grupo tem sua origem na cidade de Bálamo-SP na década de trinta, com a chegada da família Ruiz da Espanha, atuando na produção de café e pecuária. No final da década de 80, a produção foi transferida de SP para MG por conta do clima mais favorável à cultura. Atualmente, as áreas de café do grupo Ruiz estão concentradas no Sul de MG, região tradicional no cultivo de café. Adicionalmente, o grupo produz soja e milho safrinha (ambos irrigados), além de seringueiras (látex), totalizando aproximadamente de 11.000 hectares cultivados, que geraram um faturamento de R\$ 264 milhões em 2023.

A tese do investimento é amparada por um momento muito favorável de preços, com a saca do café arábica a patamares de R\$ 1.556 e a de café robusta a R\$ 1.467. Essa valorização foi impulsionada pela demanda global que supera a oferta pelo terceiro ano seguido, com destaque para a China, e aos níveis de estoque mais baixos nos principais mercados, como o europeu. As safras do Vietnã e do Brasil enfrentam desafios climáticos, como seca e calor no Brasil e chuvas intensas no Vietnã, o que pode reduzir a oferta e manter os preços em alta até a próxima safra, beneficiando os produtores.

Portfolio

FIDC Farmtech

A Farmtech é uma fintech brasileira fundada em 2017, especializada em concessão de crédito para o setor agro. Seu objetivo é simplificar e agilizar o acesso ao crédito no agronegócio de forma digital, operando em todo o ecossistema, beneficiando revendas, cooperativas, indústrias de insumos agrícolas e produtores rurais. A companhia colabora com aproximadamente 85% da cadeia de insumos do país, incluindo grandes indústrias e revendas, facilitando a comercialização de insumos a prazo.

Desde sua criação, a Farmtech já viabilizou mais de R\$ 22 bilhões em crédito digital agro, com mais de 200 mil operações realizadas, atendendo a mais de 20 mil clientes. Em 2024, recebeu um aporte de US\$ 10 milhões da gestora de capital de risco Bewater, visando expandir sua liderança no mercado de crédito digital agro e lançar novos produtos para facilitar a comercialização de insumos no agronegócio. Com esses diferenciais, a Farmtech lidera a digitalização do crédito no agronegócio, promovendo a inovação e eficiência nos processos financeiros do setor.

O BTAG adquiriu, em dezembro de 2024, o valor de R\$ 38 milhões em cotas mezanino do FIDC Farmtech com prazo de 3 anos, e remuneração de CDI + 7,5% ao ano. A estrutura tem por objetivo financiar clientes chaves de relacionamento das maiores indústrias do setor, como Bayer, Corteva, UPL, etc.

A transação conta com *duration* de 2,2 anos e inclui garantias e mecanismos de defesa como: (i) subordinação, (ii) subordinação adicional via excesso de *spread*, (iii) *stop supply* das indústrias com os devedores e (iv) limites de concentração como: volume por devedor, quantidade de devedores e localização geográfica.

Na operação, os investidores e a Farmtech investem nas cotas do FIDC Farmtech. Grandes indústrias (Bayer, Corteva, UPL, entre outras) realizam vendas faturadas para revendas ou clientes que adquirem volumes relevantes a prazo. O fundo aloca os recursos em recebíveis, como CPR-Fs, notas promissórias ou notas comerciais, gerados pelas vendas desses produtos, repassando os valores diretamente às indústrias.

A estrutura viabiliza uma relevante captura de performance financeira para o sucesso da operação, graças ao alinhamento de interesses entre as partes envolvidas. Para as revendas e clientes, o modelo de crédito alivia a necessidade de capital de giro no curto prazo, ao oferecer prazos de financiamento mais longos. Já para as grandes indústrias, a antecipação dos recebíveis à vista melhora a geração de caixa, permitindo o financiamento de novas expansões. Assim, a estrutura gera valor para toda a cadeia, destravando benefícios para todos os participantes.

Política de Investimentos

A política de investimentos do fundo visa a aquisição dos ativos-alvo por meio do mercado primário e secundário, além do ambiente não regulado. As alocações serão feitas com base nos critérios de elegibilidade e condições de cessão, entre eles¹: (i) ativos com carência máxima no pagamento de juros de 18 meses; (ii) ativos com carteira de direitos creditórios com prazo médio igual ou inferior a 4 anos; (iii) ativos que possuam, agregadamente, no mínimo 30% do seu volume total destinados para operações de até 1 ano; (iv) ativos com prazo superior a 3 anos deverão contar com garantia real superior a 100% do saldo devedor; e (v) operações que possuem prazo superior a 1 ano deverão ser devidas por devedor e/ou coobrigado e/ou deverão possuir compromisso de aquisição por devedor e/ou coobrigado cujas demonstrações financeiras sejam auditadas.

Limites de concentração (% do patrimônio líquido)

Cultura	Limites	Área de Produção (Estado)	Limites	Tipo de Ativo	Limites por emissor	Limites por ativo
Sucroalcooleira	70%	São Paulo	70%	Cotas Seniores (brA- ou superior)	100%	100%
Soja	60%	Mato Grosso do Sul	60%	Cotas Subordinadas Mezanino (brAA- ou superior)	20%	-
Laranja	40%	Mato Grosso	60%	Cotas Subordinadas Mezanino (brA- ou superior)	10%	30%
Frango	40%	Minas Gerais	60%	Cotas Seniores ou Mezanino (brBBB ou superior)	10%	10%
Carne bovina	40%	Bahia	60%	Cotas Subordinadas Júnior	0%	0%
Milho	40%	Paraná	60%	Direitos Creditórios avaliados a nível do Grupo Econômico		
Algodão	40%	Rio Grande do Sul	60%	(brA+ ou superior)	30%	-
Carne suína	40%	Outros	40%	(brA- ou superior)	20%	90%
Fertilizantes	40%			(brBBB ou superior)	10%	10%
Outros	20%					

Fonte: Prospecto Preliminar

¹ Conforme descrito no regulamento do fundo capítulo CAPÍTULO V – OBJETIVO, POLÍTICA DE INVESTIMENTOS E COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA.
<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=258959&cvm=true>

Disclaimer

Fundos de investimento em cadeias agroindustriais não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. ASSIM, NÃO É POSSÍVEL PREVER O DESEMPENHO FUTURO DE UM INVESTIMENTO A PARTIR DA VARIAÇÃO DE SEU VALOR DE MERCADO NO PASSADO. O BTG NÃO ASSUME QUE OS INVESTIDORES VÃO OBTER LUCROS, NEM SE RESPONSABILIZA PELAS PERDAS.

É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos de investimento atuam e, consequentemente, possíveis variações no patrimônio investido.

O Administrador não se responsabiliza por erros ou omissões neste material, bem como pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, o Administrador não se responsabiliza por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados.

Este fundo tem menos 12 (doze) meses. Para avaliação de performance de um fundo de investimento é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses).

Este material não tem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco (Suitability).

LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.

<https://www.btgpactual.com/asset-management/fundos-listados>

