



Relatório Mensal

Novembro 2023

Galapagos Recebíveis do Agronegócio - GCRA11

CNPJ: 37.037.297/0001-70

Gestor:

Galapagos Capital

Administrador:

Singulare

Início:

Agosto/2021

Número de Cotas Emitidas:

1.750.865

Anúncio dos Rendimentos:

5º dia útil do mês

Pagamento dos Rendimentos:

10º dia útil do mês

Taxa de Administração¹:

1,15% a.a. sobre o Patrimônio Líquido

Taxa de Performance:

20% sobre o que exceder o IPCA + *Yield* do IMAB 5

Patrimônio Líquido³:

R\$ 172.073.260,88

Patrimônio Líquido por cota³:

R\$ 98,28

R\$ 1,00

Rendimento por cota distribuído em dezembro/23 referente ao resultado do mês de novembro/23

15,3%

Dividend yield²

7.357

Número de cotistas³

R\$ 78,50

Preço de mercado das cotas do Fundo³

[Para receber todas as informações relativas ao fundo, clique aqui](#) ou leia o QR Code ao lado e inscreva-se no mailing.



1 - Taxa de Gestão de 1,0% a.a. e Taxa de Administração de 0,15% a.a. (Incluí a Taxa de Escrituração).

2 - Dividend yield anualizado considerando o rendimento distribuído no mês de competência deste relatório e preço de fechamento do mês da data base deste relatório;

3 - Na data de fechamento do mês de referência deste relatório.

Palavra do Gestor

O GCRA11 foi iniciado em agosto de 2021, mesmo mês em que foi permitido pela CVM o registro dos Fiagros, sendo o primeiro Fiagro do Brasil. A primeira emissão do Fundo ocorreu por meio de uma oferta voltada para investidores profissionais e, em dezembro de 2021, foi encerrada a 2ª emissão de cotas. Após a 2ª oferta de cotas, o público-alvo do Fundo passou a ser investidores em geral, com o início da negociação na B3 a partir de janeiro de 2022. No início de agosto/22, foi encerrada a 3ª Emissão de Cotas com a captação de R\$ 101,2 milhões.

Os rendimentos distribuídos pelo fundo, referentes ao resultado do mês de novembro, foram de **R\$ 1,00 por cota**, o que representa um **dividend yield anualizado de 15,3% a.a.** considerando o preço de mercado no fechamento do mês, de R\$ 78,50.

Conforme informado no [relatório gerencial](#) do mês anterior, a Agropecuária Três Irmãos Bergamasco LTDA., devedora dos ativos CRA0220020D e CRA0220020E contidos na carteira do fundo, entrou com o pedido de recuperação judicial na 4ª Vara Cível da Comarca de Sinop/MT. Diante disso, de maneira conservadora, foi decidido pela interrupção do reconhecimento de juros e correção monetária dos CRAs, de forma que o saldo devedor desses ativos ficará fixo desde a data em que a recuperação judicial foi divulgada, até que se tenha maior clareza das próximas etapas do processo de recuperação judicial. Nos últimos 6 meses esses ativos representaram 9,5% das receitas do Fundo.

Em benefício do alinhamento de interesses com os cotistas do Fundo e buscando minimizar os impactos que a decisão acima terá sobre o resultado mensal, a Gestora decidiu renunciar de maneira voluntária o recebimento da taxa de performance referente ao segundo semestre de 2023, cujo saldo acumulado até o mês de outubro era equivalente a R\$ 0,40 por cota, conforme anunciado no [Comunicado ao Mercado](#) publicado em 30/11/2023.

Portanto, conforme destacado na seção de [Resultado Financeiro](#) deste relatório, o resultado do Fundo referente ao mês de novembro foi de R\$ 1,42 por cota, de forma que após a distribuição de rendimentos, restaram R\$ 0,42 por cota de reserva.

Nas próximas páginas do relatório, dedicamos uma seção extraordinária para a revisão dos CRAs Três Irmãos e os fundamentos de crédito que embasaram a decisão de investimento nos ativos, bem como as atualizações e explicações sobre o processo de recuperação judicial.

Atualização – CRA Três Irmãos

Tese e histórico do investimento

A Agropecuária Três Irmãos Bergamasco LTDA é uma empresa familiar de produtores rurais composta pela família Bergamasco, sendo os principais acionistas o Sr. Valter Bergamasco, seu irmão Luiz e seus filhos Roger, Regis e Luiz. O grupo possui mais de 20 anos de experiência no cultivo de grãos (soja e milho), em áreas próprias e arrendadas, sendo a fazenda Três Irmãos a principal área do grupo com 3.418 hectares de área total com 1.952 hectares de área produtiva, localizada em Tapurah – MT, próxima das cidades de Sorriso, Sinop e Lucas do Rio Verde, região de grande relevância para o agronegócio.

A operação foi apresentada para a Gestora em 13/01/2022 e a aprovação formal em comitê de investimentos ocorreu em 18/02/2022. Nesse período, a Gestora conduziu diversas análises, reuniões com os estruturadores e com os tomadores, incluindo uma visita às fazendas do grupo, conforme detalhado a seguir, além de consultas aos sistemas de informações de crédito disponíveis no mercado, para comprovação das informações fornecidas sobre a operação.

Com a aprovação do comitê de investimentos, o GCRA realizou o primeiro investimento em 11/03/2022, após o processo de revisão dos documentos, realização da *due diligence* jurídica, o registro das garantias e cumprimento das demais condições precedentes existentes na operação.

A emissão dos CRAs, que totalizou R\$ 36 milhões, teve como destinação o financiamento da atividade operacional da companhia e possui as seguintes garantias:

- i. Alienação Fiduciária de Imóveis (4 matrículas da fazenda Três Irmãos, de um total de 10 matrículas);
- ii. Penhor agrícola de 48.000 sacas de soja por safra;
- iii. Aval dos acionistas.

As matrículas da fazenda Três Irmãos alienada fiduciariamente à operação, de acordo com o último laudo de avaliação realizado em fevereiro de 2023 pela IHS Markit, foram avaliadas em R\$ 81,1 milhões pelo valor de mercado e R\$ 55,5 milhões pelo valor de venda forçada, o que representa uma razão de garantia sobre o saldo devedor de 230% e 157%, respectivamente:

| Matrícula | Área total (ha) | Área de plantio (ha) | Valor de mercado (R\$ '000) | Venda forçada (R\$ '000) |
|--------------|--------------------|--------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| 8697 | 401 | 308 | 28.747 | 19.624 |
| 8698 | 300 | 249 | 20.131 | 13.794 |
| 8699 | 300 | 50 | 13.108 | 8.939 |
| 8700 | 296 | 218 | 19.103 | 13.095 |
| Total | 1.297 | 825 | 81.089 | 55.452 |
| | | Razão de Garantia | 230% | 157% |

Atualização – CRA Três Irmãos

Tese e histórico do investimento

No período de análise de crédito, a Gestora realizou a visita aos ativos do grupo, com o objetivo de avaliar a capacidade produtiva, o maquinário disponível e as garantias oferecidas na operação:



Com base nas informações fornecidas pelo grupo e confirmadas durante as visitas, além de questionários e verificação por meio de outras fontes de dados, foram definidas as premissas para a realização de projeções com o objetivo de verificar a capacidade de pagamento do grupo, com base nos passivos existentes e incluindo a nova dívida representada pelo CRA. Nessas análises, foram utilizadas premissas conservadoras quando comparadas com a expectativa apresentada pelo grupo a respeito da produtividade, custo médio de produção e demais parâmetros necessários para construção das projeções financeiras e análise da capacidade de pagamento do grupo.

Outra premissa relevante nessas projeções é o preço de venda das commodities (soja e milho). Naquele momento, o preço dessas commodities passava por um momento positivo, com o preço da soja sendo negociado por mais de R\$ 195/saca em Paranaguá e o milho negociado por mais de R\$ 96/saca. Mesmo diante de um cenário de mercado favorável, a Gestora utilizou premissas conservadoras em relação aos preços vigentes para as projeções de fluxo de caixa, conforme abaixo:

| Safra | 22/23 | 23/24 | 24/25 | 25/26 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Preço Soja (cenário base) | 146 | 127 | 122 | 115 |
| Preço Soja (cenário conservador) | 101 | 97 | 92 | 92 |
| Preço Milho (cenário base) | 76 | 67 | 68 | 68 |
| Preço Milho (cenário conservador) | 61 | 57 | 58 | 58 |

Atualização – CRA Três Irmãos

Tese e histórico do investimento

Mesmo adotando premissas financeiras e operacionais razoavelmente conservadoras, as projeções indicavam um grupo com capacidade de pagamento consistente. Além disso, as garantias oferecidas na operação, principalmente a alienação fiduciária de terras, geravam um conforto ainda maior para o risco de crédito da operação, considerando as características e localização da fazenda.

Após a concessão do crédito, a Gestora continuou próxima ao tomador, realizando uma nova visita às fazendas em março/23, quando a colheita da soja da safra tinha acabado de ser finalizada e o milho safrinha estava sendo plantado. Nesse momento, em que o mercado já apontava preços menos favoráveis das commodities, o grupo citou que estava com 100% da soja produzida na safra estocada no armazém, aguardando um momento de preços mais favorável para realizar a venda.

Após a visita, os preços das commodities continuaram caindo e o contato com o produtor foi intensificado, visando a confirmação da capacidade de pagamento das PMTs mensais de juros e das amortizações programadas para os meses de abril, maio e junho. Nesse momento, os produtores iniciaram a venda do estoque de soja, porém a preços ainda mais desfavoráveis e enfrentando problemas logísticos para a retirada dos grãos e, conseqüentemente, para o recebimento dessas vendas.

Com isso, o produtor atrasou parcialmente o pagamento da PMT programada para o mês de abril, com o pagamento total realizado no início de maio. Ao final do mês de maio, o produtor atrasou novamente parte da PMT programada para o mês, apresentando ainda mais dificuldade para pagamento. Nesse contexto, os contatos permaneceram constantes, com o grupo prestando contas das vendas de soja e, posteriormente, do milho colhido na safrinha.

Contudo, diante das condições desfavoráveis nos preços, especialmente naquela região, que enfrentava uma situação de sobreoferta, a situação do grupo se agravou. Após o pagamento da PMT de maio com atraso, a parcela de junho permaneceu inadimplente por um longo período, momento em que a Gestora, em uma demonstração de parceria e busca pelo equilíbrio financeiro do grupo, decidiu pela incorporação da parcela de amortização pendente, desde que as parcelas de juros mensais fossem pagas.

Após essa negociação, o grupo permaneceu adimplente, apesar de apresentar outros atrasos pontuais, até a parcela mensal de juros de setembro/23, fato que foi divulgado no [relatório mensal](#) divulgado em 25/10/2023.

Atualização – CRA Três Irmãos

Tese e histórico do investimento

Após a divulgação do relatório mensal, no dia 25/10, ocorreu o vencimento da parcela de juros mensal de outubro, a qual não foi tempestivamente quitada. A Gestora permaneceu em contato constante com o grupo, o qual assegurava que faria a regularização do atraso em breve, indicando que possuíam algumas operações de crédito em fase avançada de negociação com desembolso programado para os próximos dias e cujos recursos seriam utilizados para a quitação da parcela em atraso.

Apesar de estar ciente do momento desafiador para o grupo, a Gestora manteve a confiança na solução negociada, inclusive realizando contato com outros credores em busca de alternativas para manter o grupo com a liquidez necessária para arcar com os custos da próxima safra, cujo plantio já estava em andamento. Enquanto isso, o grupo permanecia indicando que o pagamento da parcela de juros em atraso seria quitado até o final de novembro, por meio de uma nova operação de crédito que estava prestes a ser desembolsada.

Considerando que o grupo já havia apresentado atrasos em outros momentos, mas com a efetiva quitação ocorrendo posteriormente, a Gestora permaneceu com a expectativa do recebimento da parcela em atraso até o final de novembro. Contudo, no dia 29/11, a Gestora foi surpreendida, por meio da imprensa, que o grupo havia ingressado com um pedido de recuperação judicial, fato que não pôde ser imediatamente confirmado, pois o processo estava em segredo de justiça. Diante desse fato, no mesmo dia a Gestora divulgou o relatório mensal noticiando o ocorrido.

Com a confirmação do pedido de recuperação judicial do grupo, a Gestora prontamente publicou no dia seguinte comunicado ao mercado anunciando a renúncia voluntária ao recebimento da taxa de performance referente ao segundo semestre de 2023. Em que pese a visão da Gestora de que os créditos deverão ser considerados extraconcursais (isto é, não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial) devido à garantia de alienação fiduciária de imóveis, a decisão de renúncia da taxa de performance foi tomada com o objetivo de reduzir os potenciais impactos nos resultados do Fundo durante o processo para defesa da posição do Fundo nos CRAs que, nos 6 meses anteriores à publicação do comunicado, representaram 9,5% das receitas do Fundo.

Atualização – CRA Três Irmãos

A Recuperação Judicial

A recuperação judicial é um procedimento legal previsto pela Lei nº 11.101/2005, conhecida como Lei de Recuperação de Empresas e Falências. Essa lei tem como objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira de empresas, permitindo sua recuperação e a manutenção da atividade econômica, empregos e interesses dos credores. O quadro abaixo apresenta as etapas iniciais de um processo de recuperação judicial:

| Etapa | Descrição |
|---|---|
| 1 - Pedido de Recuperação Judicial | O pedido de Recuperação Judicial pode ser realizado por empresas ou empresários, incluindo produtores rurais, que estejam em situação de crise econômico-financeira. O Art. 51 da Lei 11.101 escabele a lista de documentos que deverão ser apresentados na petição inicial de recuperação judicial, incluindo a exposição das causas concretas da situação patrimonial do devedor e das razões da crise econômico-financeira, as demonstrações contábeis, a relação nominal completa dos credores, dentre outros itens. |
| 2 - Análise do Pedido | Após o pedido, o processo é distribuído para o juiz competente, que poderá, quando reputar necessário, nomear profissional de sua confiança, com capacidade técnica e idoneidade, para promover a constatação exclusivamente das reais condições de funcionamento da requerente e da regularidade e da completude da documentação apresentada com a petição inicial, bem como, da real situação de crise de insolvência nos casos de produtores rurais. Isto porque o § 5º do Art 51-A da Lei 11.101 estabelece que "a constatação prévia consistirá, objetivamente, na verificação das reais condições de funcionamento da empresa e da regularidade documental, vedado o indeferimento do processamento da recuperação judicial baseado na análise de viabilidade econômica do devedor." |
| 3 - Deferimento do Pedido | Conforme o Art. 52 da Lei, estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, dentre outras medidas, fará a nomeação do administrador judicial e ordenará a suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor, na forma do art. 6º desta Lei, permanecendo os respectivos autos no juízo onde se processam, ressalvadas as ações previstas nos §§ 1º, 2º e 7º do art. 6º desta Lei e as relativas a créditos excetuados na forma dos §§ 3º e 4º do art. 49 desta Lei. |

O pedido de recuperação judicial protocolado pelo grupo foi deferido no dia 18/12/2023, com a ordem de suspensão do andamento de todas as ações ou execuções contra os devedores, pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias .

Uma das exceções à ordem de suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor, conforme estabelecido no § 3º do Art. 49 da lei, refere-se ao "credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis". Essa será a situação dos CRA investidos pelo fundo, após reconhecimento de que são extraconcursais dada a garantia de alienação fiduciária de imóveis.

Atualização – CRA Três Irmãos

A Recuperação Judicial

No § 3º do Art. 49, a lei estabelece que o crédito titular de propriedade fiduciária de bens imóveis “não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial”.

Dessa forma, a lei claramente estabelece que os CRA investidos pelo Fundo não se submeterão aos efeitos da recuperação judicial, incluindo as suspensões, pelo prazo de 180 dias, prorrogável por igual período, uma única vez, em caráter excepcional (“stay period”) de todas as ações ou execuções contra o devedor. No entanto, ao mencionar que não é permitida a “retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial” a lei pode abrir a possibilidade de discussão acerca da posse da terra alienada fiduciariamente (importante destacar que trata-se da posse e não da propriedade efetiva), caso ela seja considerada pelo juízo um bem de capital essencial à atividade empresarial.

Não se pode perder de vista que, ao abrir a possibilidade de o devedor alegar que a posse da terra é um bem essencial a sua atividade empresarial, eventual execução da garantia fiduciária pode ser submetida à discussão perante o juiz da recuperação judicial, ocasionando a suspensão/atraso no andamento de eventuais atos de consolidação da propriedade. Isso se deve ao fato de o Art. 7º-A estabelece que é “admitida, todavia, a competência do juízo da recuperação judicial para determinar a suspensão dos atos de constrição que recaiam sobre bens de capital essenciais à manutenção da atividade empresarial durante o prazo de suspensão...”.

Dessa forma, com base nas condições estabelecidas na lei, o entendimento da Gestora é o seguinte:

1. Os créditos do CRA devem ser considerados extraconcursais e não se submeterão aos efeitos da recuperação judicial. Ou seja, ainda que o pedido de recuperação judicial seja homologado, as cláusulas estabelecidas nos documentos do CRA permanecem vigentes;
2. Embora os imóveis em garantia do CRA representem uma parcela minoritária das áreas produtivas do grupo, caso seja iniciado um processo de execução da garantia, o grupo pode alegar que a posse dessas áreas é um bem de capital essencial a sua atividade empresarial. Isso, porém, ficará sujeito à decisão do juiz da recuperação judicial;
3. A propriedade das áreas em garantia dos CRA, ao contrário da posse, não é passível de alegação de essencialidade. Dessa forma, ainda que aceite uma eventual alegação de que a posse é um bem essencial, a execução da propriedade das terras não deveria ser afetada, condicionado à existência de compromisso de manutenção da posse pelo grupo durante o stay period, com a remuneração pela posse sendo paga ao novo proprietário, em termos compatíveis com a média do mercado.

Atualização – CRA Três Irmãos

A Recuperação Judicial

É importante destacar que esse é o entendimento da Gestora e que a jurisprudência possui decisões que convergem e outras que diferem desse entendimento, porém acreditamos que essa tese é muito bem embasada e que decisões contrárias a esse entendimento e que prejudiquem os direitos dos credores com alienação fiduciária de imóvel em garantia poderão ser extremamente prejudiciais para o setor do agronegócio, inibindo novos investimentos e impossibilitando que outros produtores possam obter crédito no mercado de capitais.

As decisões jurisprudenciais que existem em favor dos devedores foram fundamentadas na necessidade de preservação da função social da empresa e na manutenção dos empregos. No caso de uma eventual execução da propriedade, com a manutenção da posse pelo devedor pelo stay period estabelecido na lei, a função social restará preservada, com a devida remuneração ao proprietário em termos compatíveis com o mercado. Por outro lado, uma decisão que coloque em risco ou atrase o direito do credor de consolidar a propriedade fiduciária sobre imóvel ofertado em garantia colocará em risco toda a tese de criação dos Fiagros, veículo que em pouco mais de 2 anos já se tornou extremamente relevante para o setor, com mais de 450 mil investidores na B3.

Continuaremos batalhando com afinco para preservar os interesses dos nossos cotistas e também para fomentar o desenvolvimento dos Fiagros e defender o financiamento do agronegócio por meio do mercado de capitais.

Atualização – CRA Castilhos

Conforme mencionado no último relatório, o devedor da operação solicitou a prorrogação de prazo para pagamento da parcela semestral de juros e amortização do CRA. Essa solicitação está fundamentada em uma negociação avançada para venda de uma das fazendas do grupo, que está sendo realizada com o objetivo de equilibrar a liquidez de curto prazo e honrar com os compromissos financeiros vencidos, considerando o momento desafiador do setor.

Na data de publicação deste relatório, já houve um pagamento parcial, correspondendo a pouco mais da metade do valor dos juros vencidos no período. Esse valor está retido na conta do patrimônio separado do CRA e será repassado aos investidores nos próximos dias.

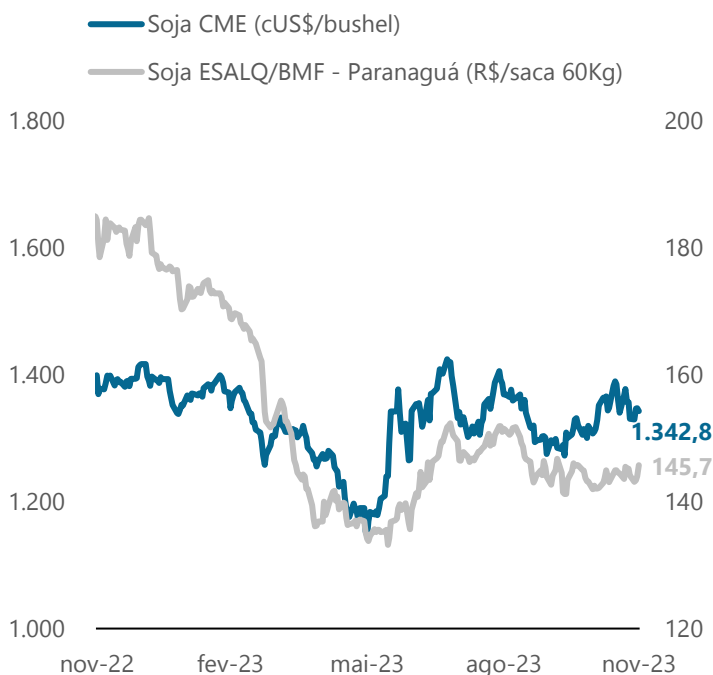
A Gestora permanece com a expectativa de recebimento da confirmação da venda da fazenda nos próximos dias e manterá os investidores atualizados sobre o pagamento dos valores que encontram-se inadimplentes nesta data.

Panorama Setorial

Soja

☺ No Brasil, diante da maior demanda da indústria e as irregularidades climáticas causadas pelo fenômeno El Niño, as cotações da soja no mercado spot avançaram 2,3% na praça de Paranaguá/PR. Segundo a Secex, foram escoadas 5,2 milhões de toneladas em novembro, o dobro do volume do mesmo período do ano passado.

☺ No mercado internacional, as cotações na bolsa de Chicago também seguiram em alta com avanço de 2,5% por conta da expectativa de excesso de demanda e a preocupação com a diminuição de produtividade causada pelo El Niño em importantes regiões produtoras de soja.

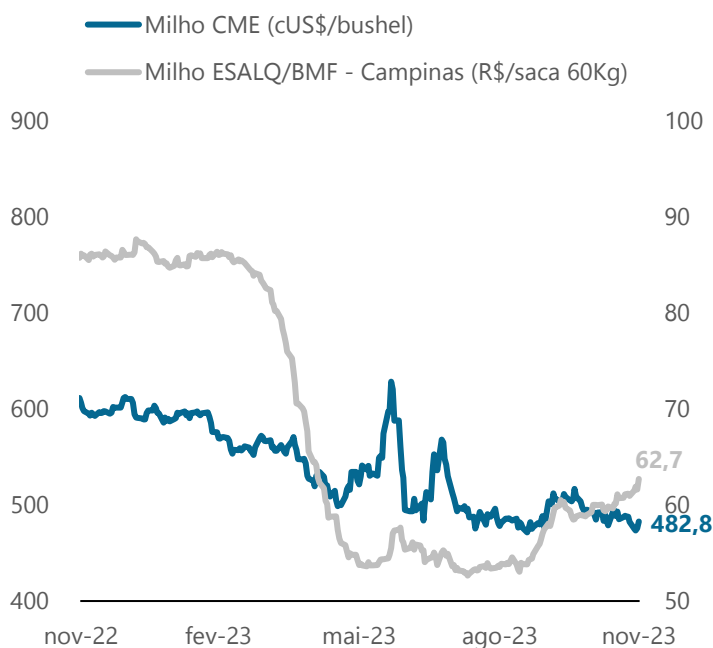


Fonte: Bloomberg e CEPEA/ESALQ

Milho

☺ No Brasil, a forte retração dos vendedores causada pela preocupação com o clima e avanço lento da semeadura da safra de verão sustentaram os preços pelo terceiro mês consecutivo no mercado spot, que apresentou alta de 4,5% na praça de Campinas/SP. Segundo a Conab, a estimativa é que o Brasil produza cerca de 119 milhões de toneladas na safra 2023/24, um recuo de 9,6% em relação à temporada anterior.

☺ No mercado internacional, a reta final dos Estados Unidos, a melhora do clima na Argentina pressionaram os preços na bolsa de Chicago que recuou 2,1%

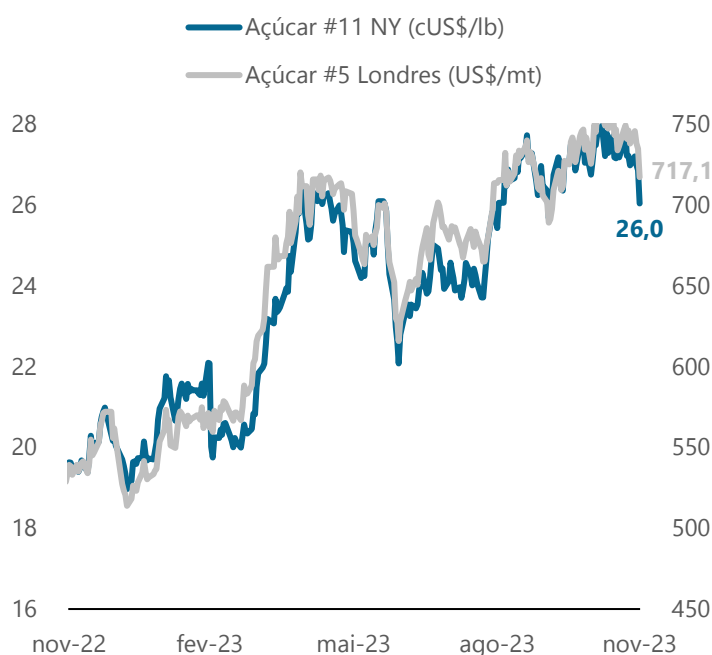


Fonte: Bloomberg e CEPEA/ESALQ

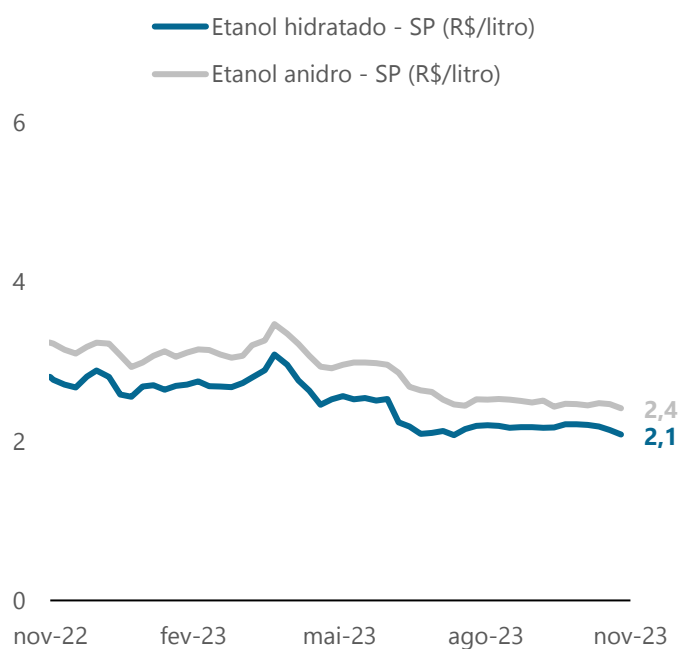
Panorama Setorial

Açúcar e Etanol

- No Brasil, a demanda no mercado doméstico não mostrou demanda elevada, o que fez com que as Usinas reduzissem os preços da maioria dos tipos de açúcar, de forma que o indicador da praça de São Paulo encerrasse o mês com queda de 1,4%.
- No mercado internacional, apesar dos baixos volumes de exportação da Índia e Tailândia terem sustentado o preço na bolsa de Nova York por parte do mês, os bons resultados da safra brasileira que, segundo a Conab, será 10,9% maior que a temporada anterior, pressionaram a cotação da commodity que encerrou novembro com uma variação negativa de 3,9%.
- Segundo o cálculo do Cepea², considerando as médias do indicador CEPEA/ESALQ e do preço de negociação do contrato ativo mais curto em Nova York, as vendas do açúcar para o mercado externo remuneraram, em média, 6,9% a mais que as internas durante o mês.
- Em relação ao etanol, a expectativa era de alta demanda por conta do número de feriados ao longo de novembro. Porém, o combustível estocado no estado de São Paulo foi suficiente para suprir a demanda que veio abaixo do esperado. Além disso, a oferta do produto aumentou no fim do mês e ajudou a pressionar os preços dos etanóis anidro e hidratado que recuaram 2,1% e 5,8%, respectivamente.



Fonte: Bloomberg



Fonte: CEPEA/ESALQ

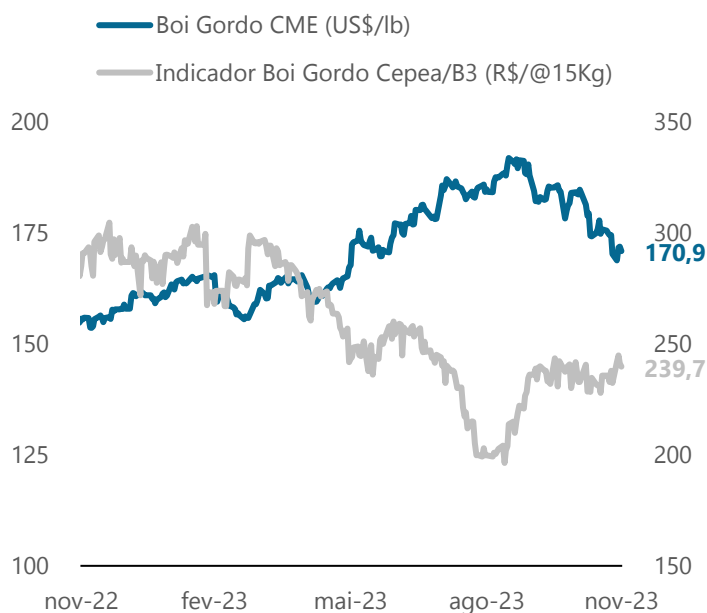
1 - Unica: União da Indústria de Cana-de-açúcar e Bioenergia

2 - Cepea: Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (<https://www.cepea.esalq.usp.br/br/>)

Panorama Setorial

Pecuária

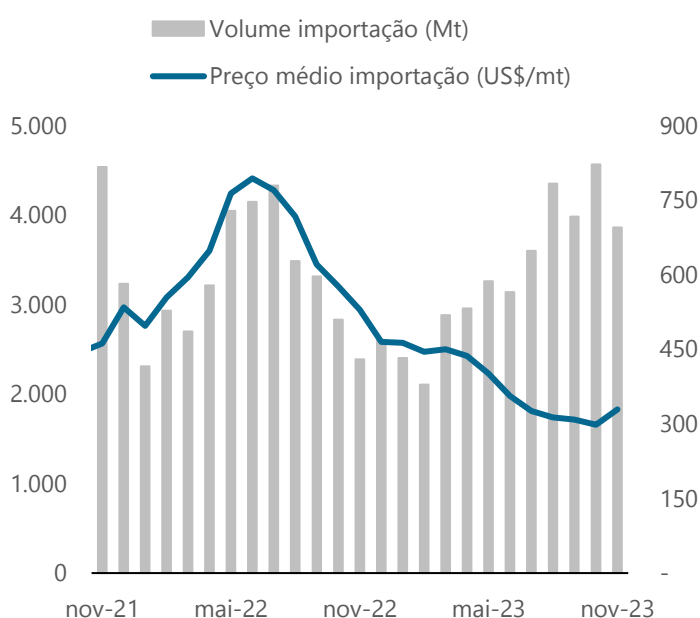
- No mercado nacional, a oferta de animais prontos para abate diminuiu em novembro e a demanda começou a apresentar recuperação por conta das celebrações de final de ano, o que colaborou para a sustentação do preço que encerrou o mês com alta de 0,9% no indicador Cepea/B3.
- No mercado externo, o aumento gradativo da oferta após um longo período de restrição continuou pressionando as cotações na bolsa de Chicago, que encerrou o mês com uma queda expressiva de 7%.



Fonte: Bloomberg

Fertilizantes

- Em novembro, o preço médio de importação (FOB) do grupo dos principais tipos de fertilizantes voltou a apresentar alta de preço após 17 meses consecutivos de queda. Em novembro, o preço médio foi de US\$ 329,2/ton, mais de 10% maior que o mês passado, porém 37,8% menor que o mesmo período do ano passado.
- Segundo os dados da Comexstat¹, o volume importado deste grupo foi de 3,9 milhões de toneladas, um volume 15% inferior ao do mês passado. No acumulado do ano, o país importou 37,1 milhões de toneladas de adubos e fertilizantes químicos, um valor bastante semelhante ao mesmo período do ano passado.



Fonte: Comexstat

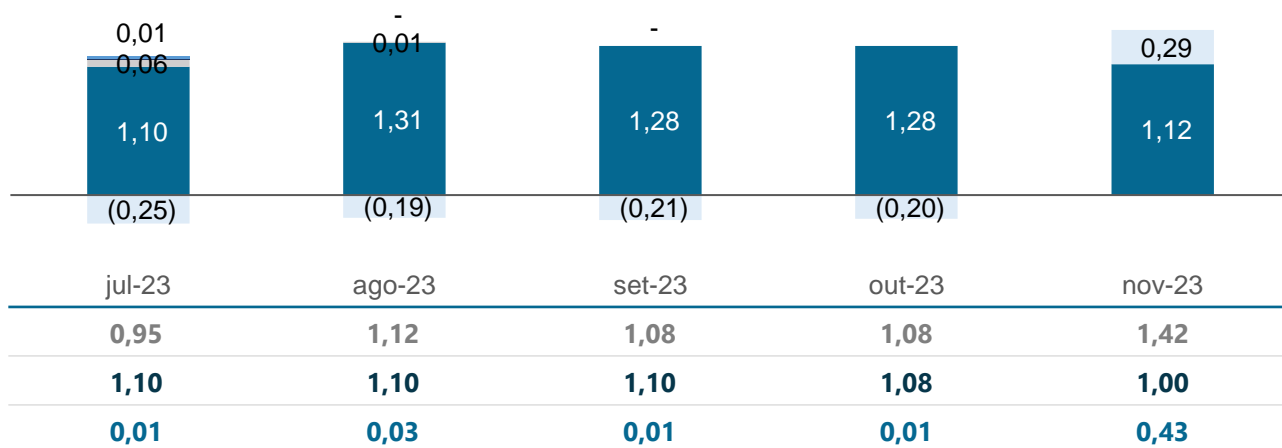
¹ - Comexstat: Sistema para consultas e extração de dados do comércio exterior brasileiro (<http://comexstat.mdic.gov.br/pl/home>).

Resultado Financeiro¹

| DRE Competência | set-23 | out-23 | nov-23 | 2023 | LTM |
|--|------------------|------------------|------------------|--------------------|--------------------|
| Receitas | 2.258.807 | 2.247.375 | 1.973.024 | 25.256.728 | 27.710.101 |
| CRA's | 2.241.677 | 2.241.464 | 1.967.327 | 24.538.484 | 26.893.981 |
| Renda Fixa | 17.130 | 5.911 | 5.697 | 573.629 | 647.121 |
| Rendimentos (Fiagro) | - | - | - | 49.370 | 63.054 |
| Ganho de capital (Fiagro) | - | - | - | 95.244 | 105.945 |
| Despesas Operacionais | (376.023) | (354.981) | 512.870 | (2.357.409) | (2.646.664) |
| Taxa de Administração | (21.421) | (21.415) | (21.416) | (235.824) | (257.253) |
| Taxa de Gestão | (142.806) | (142.770) | (142.771) | (1.572.163) | (1.715.019) |
| Taxa de Performance ² | (180.366) | (158.695) | 708.458 | (197.085) | (292.620) |
| Taxas Regulatórias ³ | (6.736) | (7.067) | (6.700) | (68.981) | (74.003) |
| Auditoria | (5.622) | (5.904) | (5.622) | (68.673) | (74.059) |
| Formador de Mercado | (17.709) | (17.709) | (17.709) | (194.798) | (212.507) |
| Outros ⁴ | (1.363) | (1.421) | (1.369) | (19.885) | (21.202) |
| Resultado | 1.882.784 | 1.892.394 | 2.485.894 | 22.899.319 | 25.063.437 |
| Quantidade de Cotas | 1.750.865 | 1.750.865 | 1.750.865 | 1.750.865 | 1.750.865 |
| Resultado/Cota | 1,08 | 1,08 | 1,42 | 13,08 | 14,31 |
| Rendimento | 1.925.952 | 1.890.934 | 1.750.865 | 22.253.494 | 24.389.549 |
| Quantidade de Cotas | 1.750.865 | 1.750.865 | 1.750.865 | 1.750.865 | 1.750.865 |
| Rendimento/Cota | 1,10 | 1,08 | 1,00 | 12,71 | 13,93 |
| Dividend Yield (% a.a.)⁵ | 13,2% | 13,0% | 12,0% | 13,9% | 13,9% |
| Resultado Acumulado | 0,01 | 0,01 | 0,43 | - | - |

Composição do Rendimento Mensal

■ CRA's ■ Renda Fixa ■ Despesas Operacionais ■ Rendimentos (Fiagro) ■ Ganho de capital (Fiagro)



Resultado⁵ | Distribuição⁵ | Lucro Acumulado⁷

1 - Resultado atribuível às cotas que foram liquidadas antes do início do mês de referência.

2 - O valor apresentado representa apenas a provisão do mês da taxa de performance. O pagamento ocorre nos meses de janeiro e julho, sendo que no 1º semestre de 2023 o valor pago de taxa de performance foi de R\$ 197.084.

3 - Taxa Anbima, Taxa CVM, Taxa Cetip e Taxas B3.

4 - Inclui: Despesas com emolumentos judiciais, serviços gráficos, serviços postais, registro em cartório e tarifas bancárias.

5 - Considerando a Cota de Emissão de R\$ 100,00.

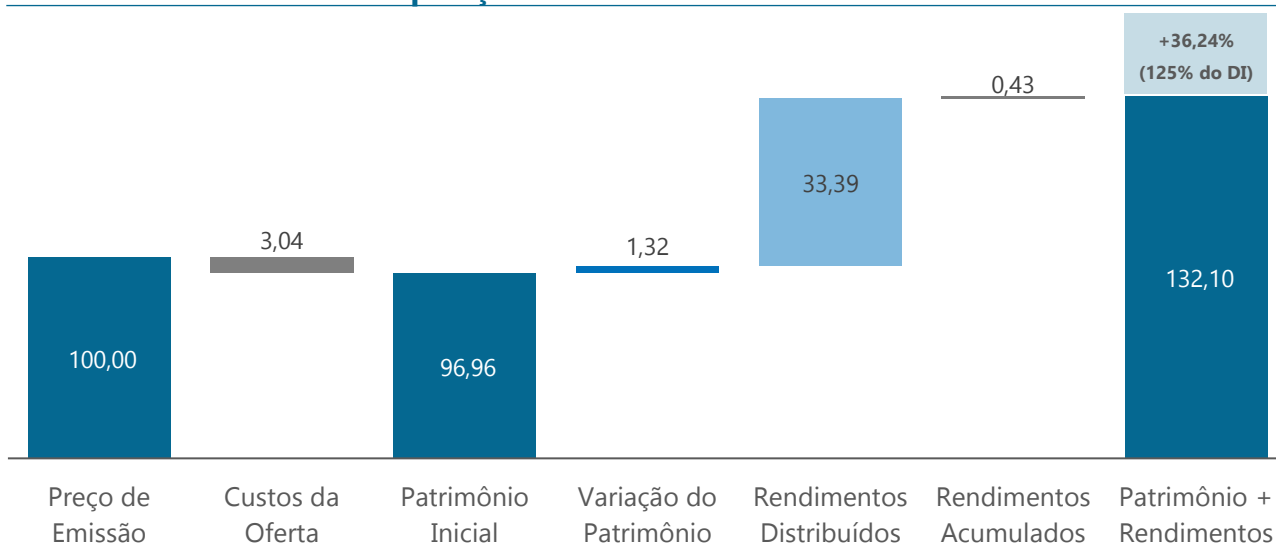
Performance

A performance¹ do Fundo, desde a sua primeira integralização de cotas (20/08/2021) até a data base deste relatório, foi de **36,24%** sobre o patrimônio inicial (R\$ 96,96 por cota), descontados os custos de emissão, enquanto o índice DI acumulou variação de **28,97%**, e o IMAB-5 de **26,04%** no mesmo período.

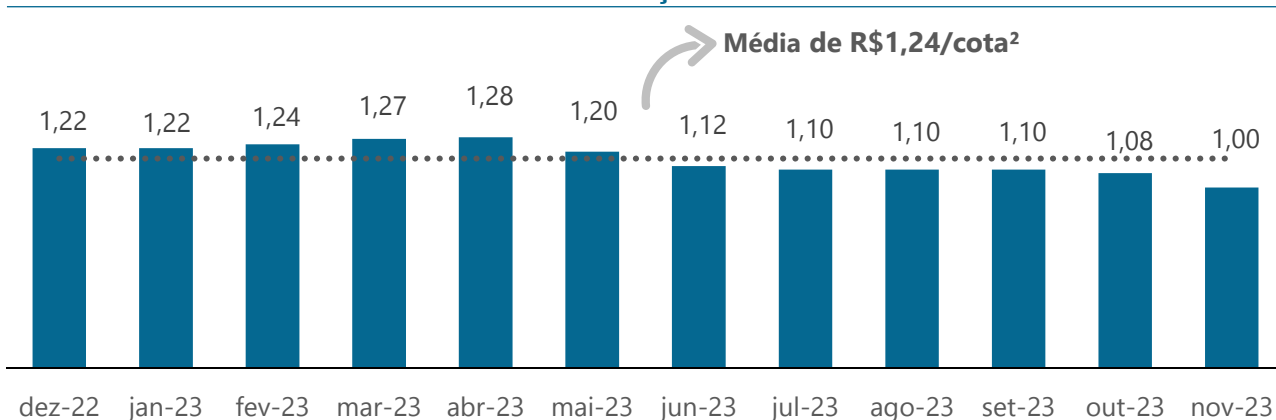
No dia 07/12, foi anunciado o pagamento de rendimentos no valor de R\$ 1,00 por cota para a totalidade das cotas emitidas pelo Fundo, o que representa um *dividend yield* anualizado de 12,0%, considerando o preço de emissão das cotas de R\$ 100,00. O resultado no período foi de R\$ 1,42/cota e o fundo possuía R\$ 0,01/cota de resultado acumulado dos meses anteriores. Dessa forma, após a distribuição do mês, o Fundo possui R\$ 0,43/cota de reserva de resultado.

O gráfico abaixo apresenta o detalhamento da composição do resultado do Fundo:

Composição da Performance Acumulada



Histórico de Distribuição de Rendimentos



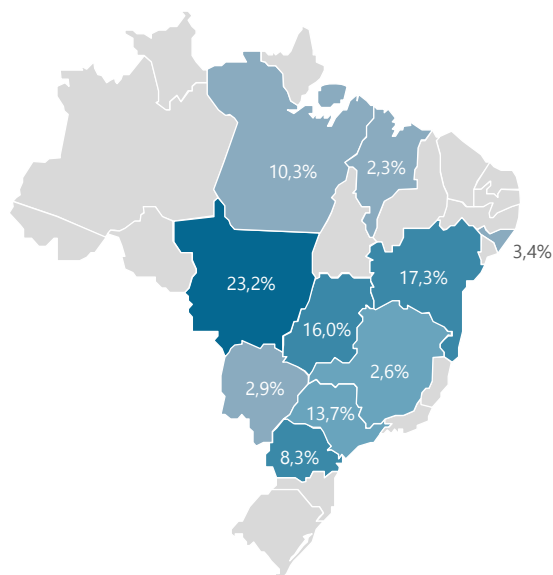
1 - Performance calculada considerando a variação patrimonial do Fundo e os rendimentos acumulados no período;
 2 - Média dos rendimentos distribuídos desde o início do fundo.

Carteira Consolidada

| Código | Ativo | Indexador | Taxa | Volume | % PL | Duration (anos) | Setor Principal | Vencimento | LTV |
|--------------|------------------|-----------|--------|--------------------|--------------------------|-----------------|-----------------|------------|------|
| CRA021001VB | Castilhos | CDI | 8,50% | 20.289.027 | 11,8% | 1,3 | Grãos | out-25 | 14% |
| CRA02300GTM | Portal Agro | CDI | 6,00% | 16.852.450 | 9,8% | 2,0 | Revenda | ago-27 | - |
| CRA0220058X | Mitre | CDI | 5,50% | 16.035.159 | 9,3% | 2,1 | Grãos | mai-29 | 112% |
| CRA021000MC | UISA | IPCA | 7,00% | 14.545.495 | 8,5% | 1,2 | Sucroalcooleiro | mar-26 | 31% |
| CRA022009Q5 | Riad | CDI | 5,00% | 13.672.524 | 7,9% | 1,9 | Pecuária | set-27 | 51% |
| 22B0945202 | Multitrans | IPCA | 9,50% | 11.645.807 | 6,8% | 3,6 | Logístico | mar-32 | 61% |
| CRA0220020E | Três Irmãos | IPCA | 12,25% | 10.141.237 | 5,9% | 1,7 | Grãos | jun-27 | 45% |
| CRA02200CYS | Caeté | CDI | 4,00% | 10.048.973 | 5,8% | 1,7 | Sucroalcooleiro | dez-27 | 55% |
| CRA02300ASX | Belmiro Catelan | CDI | 5,50% | 9.640.720 | 5,6% | 2,5 | Grãos | nov-29 | 72% |
| CRA0220020D | Três Irmãos | IPCA | 12,25% | 9.258.274 | 5,4% | 1,7 | Grãos | jun-27 | 45% |
| CRA02300CI2 | Aliança Agrícola | CDI | 5,00% | 8.052.060 | 4,7% | 2,4 | Grãos | mai-28 | - |
| CRA021004I1 | Solubio | CDI | 5,40% | 7.698.758 | 4,5% | 0,9 | BioInsumos | dez-25 | - |
| CRA021002YE | Rovaris | IPCA | 8,00% | 4.913.568 | 2,9% | 2,2 | Grãos | abr-28 | 46% |
| CRA021005L0 | Cocari IPCA | IPCA | 9,00% | 4.567.025 | 2,7% | 1,4 | Revenda | dez-26 | - |
| CRA021005L1 | Cocari | CDI | 5,70% | 4.356.654 | 2,5% | 1,3 | Revenda | dez-26 | - |
| CRA02100199 | Cabo Verde | IPCA | 8,00% | 3.648.202 | 2,1% | 1,3 | Proteínas | jun-26 | 41% |
| CRA0220038P | Schenkel | CDI | 6,00% | 1.722.095 | 1,0% | 2,3 | Grãos | mai-29 | 42% |
| CRA020000GT | Taco Bell | CDI | 6,00% | 1.687.332 | 1,0% | 0,8 | Alimentício | mar-24 | - |
| CRA018001E1 | TFA | IPCA | 7,50% | 1.523.899 | 0,9% | 2,0 | Eucalipto | dez-27 | 23% |
| CRA022008YH | Solubio II | CDI | 4,75% | 1.179.461 | 0,7% | 1,7 | BioInsumos | set-27 | - |
| CRA0210041D | Panorama | CDI | 5,00% | 932.112 | 0,5% | 1,7 | Revenda | dez-25 | - |
| CRA02200AYH | Dacalda | CDI | 4,25% | 264.204 | 0,2% | 2,1 | Sucroalcooleiro | out-28 | 67% |
| CRA's | | | | 172.675.038 | 99,2%¹ | 1,9 | | | |
| Caixa | | | | 1.333.242 | 0,8%¹ | | | | |

Diversificação Geográfica²

| Estado | Devedor | % |
|--------|------------------|-------|
| MT | Três Irmãos | 11,2% |
| | Usina Itamarati | 8,4% |
| | Grupo Rovaris | 2,3% |
| | DFG | 1,0% |
| | Portal Agro | 0,2% |
| BA | Castilhos | 11,7% |
| | Belmiro Catelan | 5,6% |
| GO | Mitre | 9,3% |
| | Solubio | 5,1% |
| | Cocari | 1,6% |
| SP | Riad Sammour | 7,9% |
| | Caeté | 2,4% |
| | Aliança Agrícola | 2,3% |
| | Taco Bell Brasil | 1,0% |
| PA | Portal Agro | 8,9% |
| | TFA | 0,9% |
| | Grupo Rovaris | 0,5% |
| PR | Multitrans | 5,0% |
| | Cocari | 3,1% |
| | Dacalda | 0,2% |

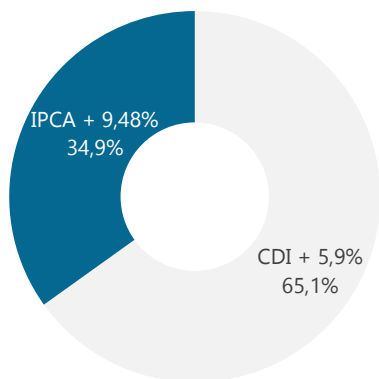


1 - Percentual do total de ativos do Fundo na data base deste relatório.

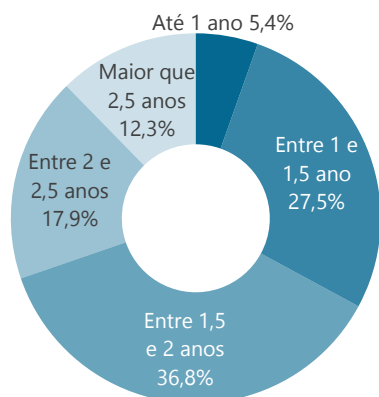
2 - A tabela considera apenas os estados que possuem exposição superior a 5% da carteira do fundo.

Carteira de CRAs do Fundo

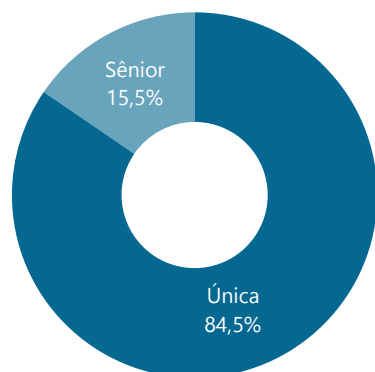
Composição por Indexador e Spread¹



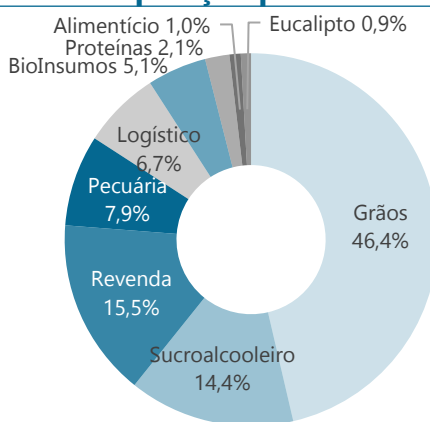
Exposição por Prazo Médio¹



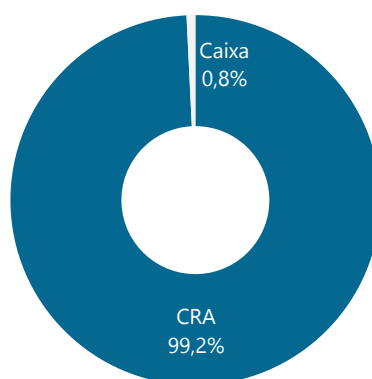
Exposição por Subordinação¹



Exposição por Setor¹



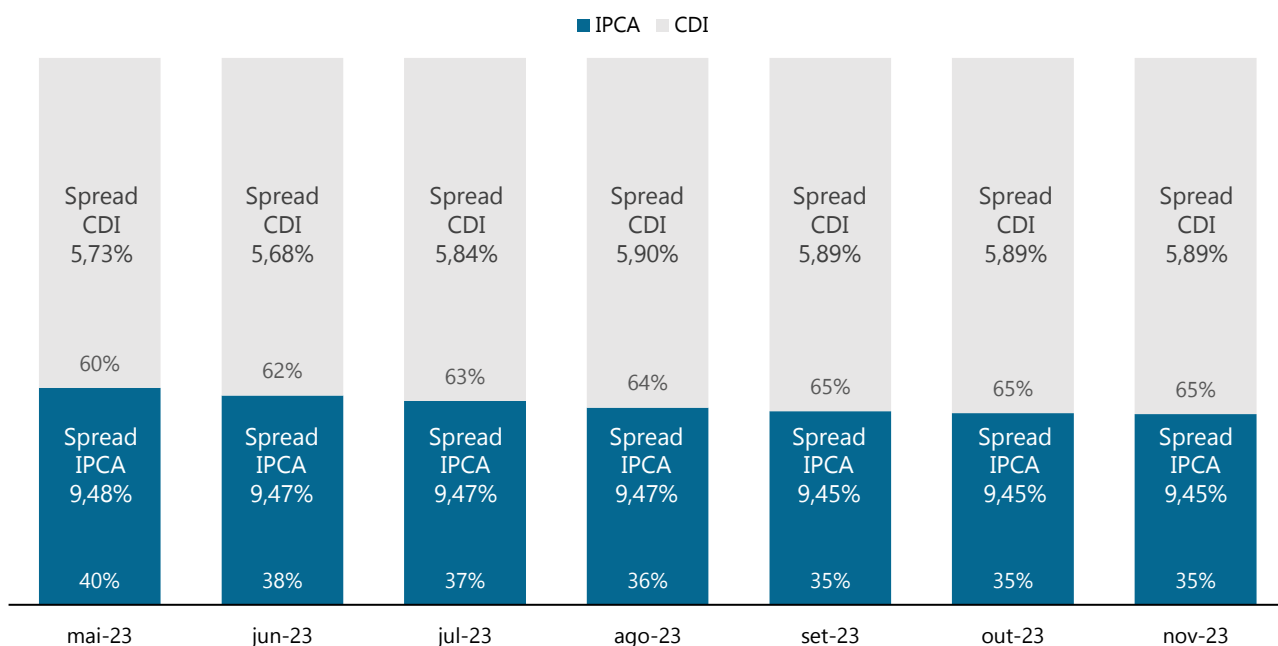
Composição por Tipo de Ativo²



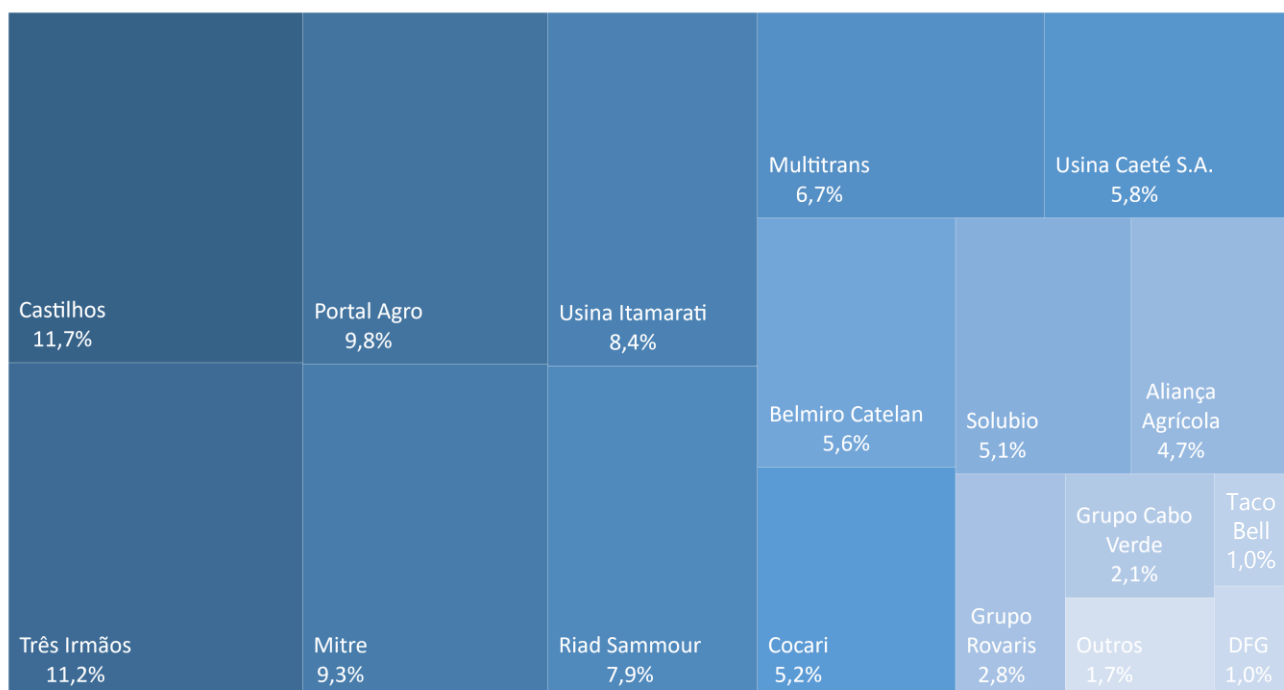
1 - Percentual da carteira de CRAs do Fundo na data base deste relatório;
2 - Percentual do Total de Ativos do Fundo na data base deste relatório.

Carteira de CRAs do Fundo

Alocação x Spread Médio Histórico



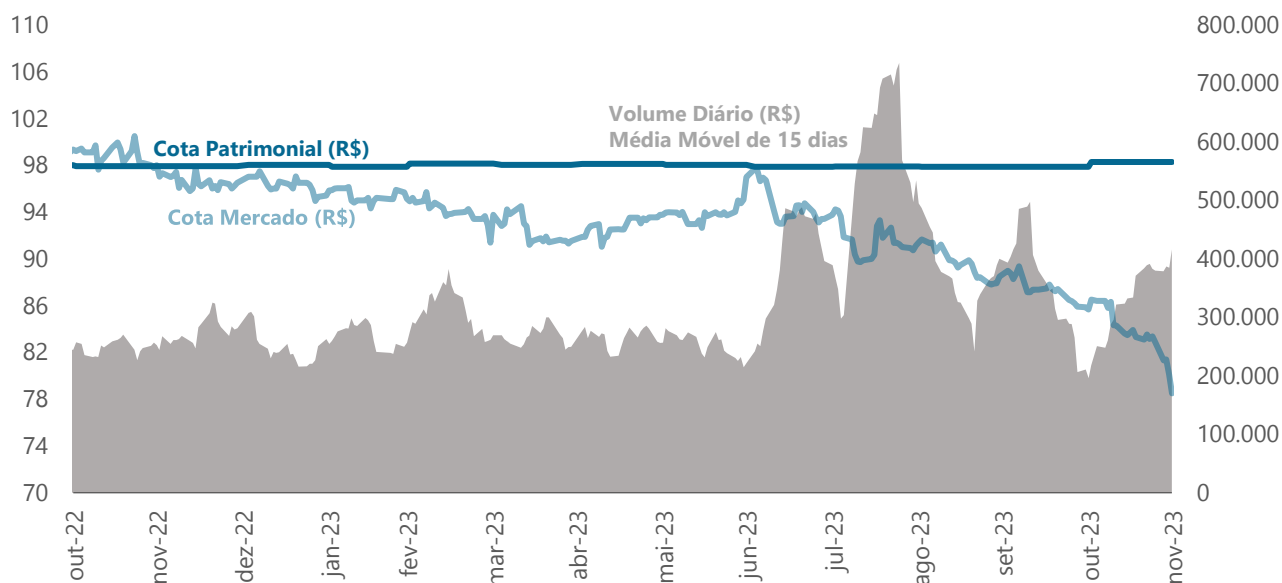
Exposição por Devedor



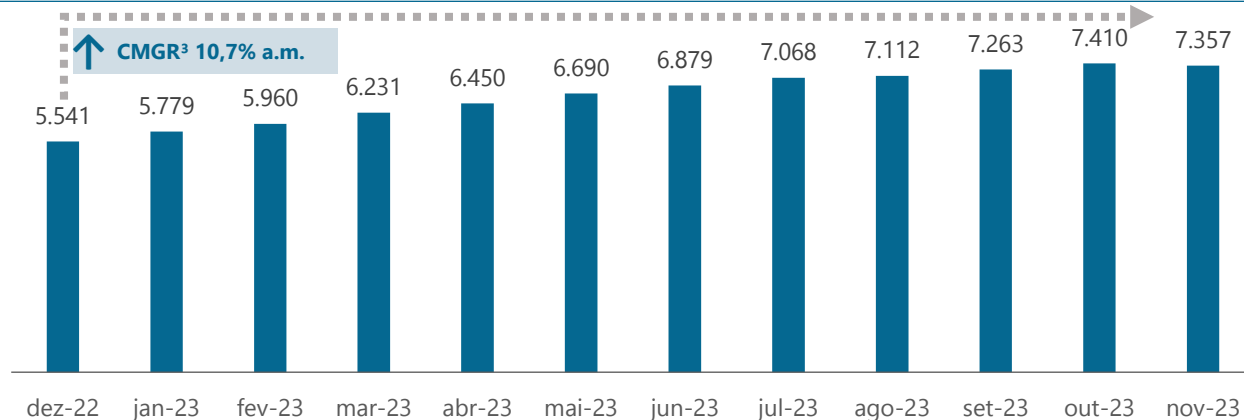
Negociações e Liquidez na B3¹

| Negociações | ago-23 | set-23 | out-23 | nov-23 |
|-----------------------------|------------|-----------|-----------|------------|
| Volume Negociado (R\$) | 14.008.226 | 6.931.669 | 6.110.688 | 11.617.572 |
| Volume Médio Diário (R\$) | 609.053 | 346.583 | 290.985 | 580.879 |
| Presença em Pregões | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Giro (% Cotas) ² | 8,4% | 4,3% | 4,0% | 7,9% |

Cotações Históricas e Volume GCRA11



Evolução do Número de Cotistas



1 - As cotas tiveram início de negociação no mercado de bolsa da B3 no dia 19/01/2022;

2 - Considera somente as cotas liberadas para negociação no período;

3 - Compound Monthly Growth Rate ou taxa de crescimento mensal composta.

Portfólio

Belmiro Catelan

| | | | |
|-------------------------|-------------|------------------------|-----------------|
| Código IF: | CRA02300ASX | Dt. Vencimento: | Novembro/2029 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 5,50% | Devedor: | Belmiro Catelan |
| Duration (anos): | 2,5 | Sector: | Grãos |
| Juros: | Semestral | Amortização: | Semestral |

Resumo da Operação:

A operação consiste no financiamento da aquisição de uma fazenda de aproximadamente 51.000 hectares localizada na Bahia através da emissão de CPR-Financeiras. A operação conta com: (i) alienação fiduciária de duas fazendas localizadas em São Desidério/BA e Correntina/BA que somadas possuem 3.422 hectares de área agricultável que cujo valor representa uma razão de garantia de 142% do saldo da emissão de R\$ 178 milhões; (ii) cessão fiduciária de direitos creditórios de contratos de compra e venda de soja e algodão com a Cargill Agrícola S.A. com razão mínima de 120% da próxima parcela de pagamento e (iii) aval de pessoas físicas e jurídicas do grupo.

Garantias:

- Alienação fiduciária de terras com razão de 142% do saldo devedor no momento da emissão;
- Cessão fiduciária de direitos creditórios com razão mínima de 120% da próxima PMT;
- Aval de pessoas físicas e jurídicas do grupo.

Descrição da empresa:

O Grupo Catelan possui mais de 50 anos de experiência no agronegócio brasileiro e iniciaram suas atividades na sojicultura no Rio Grande do Sul onde permaneceram até o início da década de 1980. Atualmente, o grupo possui atuação apenas na Bahia (São Desidério e Correntina), onde são considerados um dos maiores produtores de algodão do estado. Além disso, possuem mais de 77.000 hectares de terras, sendo que mais de 45.000 hectares são produtivos, o quadro corporativo é composto por mais de 500 funcionários e as principais linhas de receita da companhia são advindas das culturas de algodão (51%) e soja (35%). Além das culturas predominantes, a companhia também planta milho e feijão, além de culturas secundárias como sorgo e milheto.

Localização das garantias:



Portfólio

| Castilhos | | | |
|-------------------------|-------------|------------------------|------------------|
| Código IF: | CRA021001VB | Dt. Vencimento: | Outubro/25 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 8,50% | Devedor: | Agrícola Formosa |
| Duration (anos): | 1,1 | Sector: | Grãos |
| Juros: | Semestral | Amortização: | Anual (outubro) |

Resumo da Operação:

A operação consiste no financiamento da operação agrícola e abertura de novas áreas produtivas do Grupo Castilhos feita através da emissão de CPR-Financeiras. A emissão ocorreu em agosto de 2021 com integralizações parciais que totalizaram o volume de R\$ 68,7 milhões. O Fundo realizou a primeira aquisição em fevereiro de 2022 com volume de R\$ 14 milhões. A garantia real da operação é composta por duas Fazendas localizadas no Oeste da Bahia: a Fazenda Águia de Prata com alienação de 4.967 ha e parte da Fazenda Dom Laurindo no perímetro urbano da cidade de Luis Eduardo Magalhães com 959 mil m².

Uma das teses de investimento do Fundo é o **financiamento direto de produtores rurais** para **abertura de novas áreas** de plantio, geralmente utilizando as próprias áreas como garantia da operação. Após os investimentos realizados, a área se torna mais valiosa por se tornar produtiva. Para exemplificar, no momento da aquisição do ativo, tínhamos uma **Razão de Garantia de 162%** pelo valor de venda forçada e, **após os investimentos** e a realização de novos laudos descritos na tabela abaixo, a **Razão de Garantia saltou para 444%**, reduzindo significativamente o risco da operação.

Reavaliação das Garantias:

| Fazendas | Dt. Laudo | Valor Mercado | Valor Forçada | Dt. Laudo | Valor Mercado | Valor Forçada |
|-----------------------------|-----------|--------------------|--------------------|-----------|--------------------|--------------------|
| Águia de Prata (Mat. 5.953) | Set/20 | 31.562.246 | 22.093.572 | Mai/22 | 221.230.193 | 109.246.239 |
| Águia de Prata (Mat. 5.600) | Set/20 | 5.943.970 | 4.160.779 | Mai/22 | 49.256.424 | 31.187.750 |
| Águia de Prata (Mat. 5.597) | Set/20 | 5.842.361 | 4.089.653 | Mai/22 | 69.984.960 | 36.817.449 |
| Águia de Prata (Mat. 5.768) | Set/20 | 17.662.466 | 12.363.726 | Mai/22 | 74.846.965 | 34.697.249 |
| Dom Laurindo (Mat. 25.953) | Nov/20 | 32.860.000 | 23.002.000 | Mai/22 | 25.580.000 | 17.380.000 |
| Dom Laurindo (Mat. 25.954) | Nov/20 | 25.793.000 | 18.607.000 | Mai/22 | 24.242.000 | 16.741.000 |
| Dom Laurindo (Mat. 25.956) | Nov/20 | 31.723.000 | 22.885.000 | Mai/22 | 32.905.000 | 22.357.000 |
| Dom Laurindo (Mat. 25.982) | Nov/20 | 6.558.000 | 4.606.000 | Mai/22 | 6.668.000 | 4.413.000 |
| Total | | 157.945.043 | 111.807.730 | | 507.713.542 | 272.569.687 |

Garantias:

- i. Alienação Fiduciária de terras com razão de garantia a valor de venda forçada de no mínimo 120% do Saldo Devedor;
- ii. Penhor da produção de 195.808 sacas por safra;
- iii. Aval dos acionistas.

Descrição da Empresa:

O grupo Laurindo de Castilhos possui mais de 50 anos de experiência no agronegócio e é proprietário de cerca de 90 mil hectares de terras agricultáveis nos estados da Bahia e Paraná. A principal atividade do grupo é a produção de grãos, sendo os principais cultivos o de soja, milho e café com 380 hectares. Além disso possuem atuação na pecuária, fruticultura e atividade imobiliária.

Portfólio

| Riad | | | |
|-------------------------|-------------|------------------------|------------------|
| Código IF: | CRA022009Q5 | Dt. Vencimento: | Setembro/27 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 5,00% | Devedor: | Família Sammour |
| Duration (anos): | 1,6 | Sector: | Pecuária |
| Juros: | Trimestral | Amortização: | Anual (setembro) |

Resumo da Operação:

A operação consiste no financiamento da operação agrícola e pecuarista do Grupo Sammour através da emissão de CPR-Financeiras. A emissão ocorreu em setembro de 2022 com volume da emissão de R\$ 50 milhões e conta com Alienação Fiduciária de parte da Fazenda Maravilha do Araguaia em Aruanã/GO. A fazenda possui área de 5.753 hectares, sendo a matrícula alienada com área de 2.406 hectares com 420 hectares irrigados.

Garantias:

- i. Alienação Fiduciária de terras com razão de garantia a valor de mercado equivalente à 219% do Saldo Devedor;
- ii. Aval dos acionistas.

Descrição da Empresa:

O Sr. Riad Ali Sammour iniciou suas atividades há mais de 40 anos com exploração de seringueiras. Ao longo dos anos diversificou suas atividades para produção de cana e cereais, e a partir de 2008 já com participação de seus filhos, passou a atuar também em pecuária – recria intensiva e engorda de gado. A operação de recria está localizada em Aruanã/GO e Colina/SP, e a terminação se dá no interior de São Paulo sendo que o grupo possui confinamento próprio. Na cana-de-açúcar, possuem 3,7 mil hectares em Bebedouro/SP e vendem a totalidade da cana produzida para grandes usinas da região. Além disso, dedicam mais de 3.500 hectares a produção de soja e milho, sendo 2.500 hectares irrigados entre São Paulo e Goiás, com parte dos grãos sendo utilizada para alimentação do gado e outra vendida no mercado. Dentre vários diferenciais, destacam-se o fato do produtor ser verticalizado com bom *hedge* para atividade pecuária, histórico longo de produção, bons acessos de capital e boas referências de mercado.

Localização da Garantia:



Portfólio

| Mitre | | | |
|-------------------------|--------------|------------------------|----------------------|
| Código IF: | CRA0220058X | Dt. Vencimento: | Maio/29 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 5,50% | Devedor: | Mitre Agropecuária |
| Duration (anos): | 2,3 | Sector: | Grãos |
| Juros: | Anual (maio) | Amortização: | Anual (Após maio/24) |

Resumo da Operação:

A operação consiste no financiamento através de Notas Comerciais da Mitre Agropecuária, empresa do Grupo Mitre que concentra as atividades agropecuárias da família. O Grupo Mitre é tradicional do ramo imobiliário, teve suas atividades iniciadas em 1963, e hoje possuem foco na cidade de São Paulo com *landbank* expressivo e com VGV potencial de R\$ 5,3 bilhões¹. Em fevereiro de 2020 a companhia realizou o seu IPO (Oferta Pública de Ações) na Bolsa de Valores (B3) e foi avaliada em R\$ 3,9 bilhões de reais. Em 2008, Fabrício Mitre assumiu como CEO da Mitre Realty, e possui entre posição direta e indireta 50,11%² da Mitre (Cód. B3 MTRE3) avaliada pelo preço de fechamento de dezembro de 2022 em R\$ 193 milhões. A emissão ocorreu em maio de 2022 com volume de R\$ 293 milhões e a companhia estima uma expansão entre 40 e 50% em produção e plantio irrigado³, além disso a operação conta com Alienação Fiduciária de duas fazendas localizadas em Britânia/GO, Fazenda Santa Izabel e Três Marias da Água Limpa.

Garantias:

- Alienação Fiduciária de terras com razão de 100,33% do Saldo Devedor;
- Alienação Fiduciária de equipamentos com razão de 9,75% do Saldo Devedor;
- Fiança dos acionistas.

Descrição da Empresa:

A Mitre Agropecuária é um projeto idealizado pelo próprio Fabrício Mitre (CEO Mitre Realty) para o desenvolvimento de agricultura irrigada no Estado de Goiás. Fundada em 2016, a empresa é focada na integração entre lavoura e pecuária, atualmente seu complexo de fazendas está sediado em Britânia e Aporé em Goiás, e Cassilândia no Mato Grosso do Sul. São 20 mil hectares plantados na região do Vale do Araguaia entre fazendas arrendadas e próprias, e mais de 8 mil hectares irrigados contando com 80 pivôs de irrigação instalados. Além do cultivo de feijão, sendo um dos maiores produtores de feijão carioca do país, possuem colheita de soja, algodão e milho.

Detalhamento das Garantias:

| Indicadores | Santa Elisa e São Francisco | Três Marias da Água Limpa |
|--|--|---------------------------|
| Matrículas | 3.216 3.222 4.272 4.330 4.426 4.477 4.478 | 4.580 e 4.582 |
| Área (hectares) | 3.942,5656 | 564,8537 |
| Valor a Mercado ⁴ (R\$) | R\$ 254.775.860,59 | R\$ 33.762.449,24 |
| Valor de Liquidação Forçada ⁴ (R\$) | R\$ 178.419.535,18 | R\$ 22.043.696,96 |

Continua na próxima página...

¹- Relatório de Desempenho 3T22 Mitre Realty;

²- ITR/DFP de 3T22 Mitre Realty;

³- [https://agrovevenda.com.br/mitre-agro-emite-cra-no-valor-de-r\\$6F%BC%84-293-milhoes/](https://agrovevenda.com.br/mitre-agro-emite-cra-no-valor-de-r$6F%BC%84-293-milhoes/);

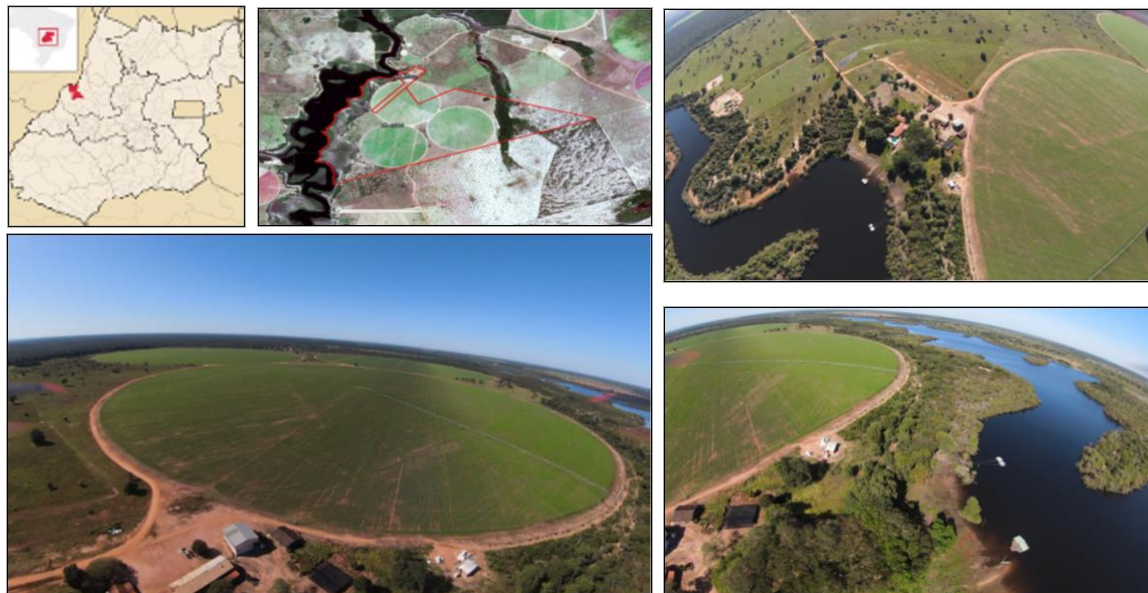
⁴- Laudo elaborado pela IHS Markit em abril e maior de 2022.

Portfólio

| Mitre | | | |
|-------------------------|--------------|------------------------|----------------------|
| Código IF: | CRA0220058X | Dt. Vencimento: | Maio/29 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 5,50% | Devedor: | Mitre Agropecuária |
| Duration (anos): | 2,3 | Sector: | Grãos |
| Juros: | Anual (maio) | Amortização: | Anual (Após maio/24) |

Localização das Garantias:

Fazenda Três Marias da Água Limpa (Britânia/GO)



Fazenda Santa Elisa e São Francisco (Britânia/GO)



Portfólio

| Portal Agro | | | |
|-------------------------|-------------|------------------------|-------------------|
| Código IF: | CRA02300GTM | Dt. Vencimento: | Agosto/2027 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 6,00% | Devedor: | Portal Agro Ltda. |
| Duration (anos): | 2,2 | Sector: | Revenda |
| Juros: | Semestral | Amortização: | Anual |

Resumo da Operação:

A operação consiste no financiamento da atividade operacional e capital de giro da Portal Agro Comércio e Serviços Ltda. por meio de um CRA lastreado em Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA). A emissão ocorreu em julho de 2023 no valor de R\$ 122,25 milhões e conta com uma razão mínima de garantia de 110% do saldo devedor, que é composta pela cessão fiduciária de recebíveis atrelados aos contratos de vendas da companhia que se enquadram nos critérios de elegibilidade definidos. Além disso, a operação ainda conta com o aval dos acionistas (PFs e PJs), 25% de subordinação e covenants financeiros de liquidez e endividamento.

Garantias:

- i. Cessão fiduciária de recebíveis com razão mínima de 110% do saldo devedor;
- ii. Aval dos acionistas.

Covenants:

- i. Dívida Líquida / EBITDA \leq 3,0;
- ii. Liquidez corrente \geq 1.

Descrição da empresa:

A Portal Agro Comércio e Serviços Ltda. foi fundada em 2008 em Paragominas, no sudeste do estado do Pará e, desde então, se consolidou como uma das principais revendas de insumos da região. Atualmente, a empresa possui 6 unidades de distribuição, 3 unidades de armazenagem e atende 19 municípios no Pará e Maranhão, sendo que suas principais linhas de receita se resumem à distribuição de insumos, armazenagem e venda de grãos e sementes.



Portfólio

| Três Irmãos | | | |
|-------------------------|----------------------------|------------------------|-----------------------|
| Código IF: | CRA0220020D CRA0220020E | Dt. Vencimento: | Junho/27 |
| Taxa de Emissão: | IPCA + 12,25% | Devedor: | Agropec. Três Irmãos |
| Duration (anos): | 1,9 | Sector: | Grãos |
| Juros: | Mensal | Amortização: | Anual (abril a junho) |

Resumo da Operação:

A operação consiste no financiamento da operação agrícola da Agropecuária Três Irmãos Bergamasco através da emissão de CPR-Financeiras. A emissão ocorreu em janeiro de 2022 com volume de R\$ 36 milhões e conta com Alienação Fiduciária de parte da Fazenda Três Irmãos em Tapurah/MT. A fazenda possui área de 3.418 hectares sendo a matrícula alienada com área de 1.297 hectares avaliada em fevereiro de 2023 por R\$ 81,1 milhões de reais.

Garantias:

- i. Alienação Fiduciária de terras com razão de garantia a valor de venda forçada equivalente à no mínimo 120% do Saldo Devedor;
- ii. Penhor Agrícola de 48.000 sacas de soja por safra até a safra 2026/2027;
- iii. Fundo de Reserva com 3 parcelas de juros;
- iv. Aval dos acionistas.

Descrição da Empresa:

A Agropecuária Três Irmãos é gerida por Valter Bergamasco, que ao lado dos irmãos Luiz e Jose Osmar fundaram o Grupo. Oriundos de uma tradicional família de produtores com histórico de mais de 40 anos de atuação na região, hoje o Grupo tem como sócios, o Valter, seu irmão Luiz e seus sobrinhos Roger (Gestão Financeira) e Regis (Agrônomo e Responsável Técnico). A Fazenda possui mais de 800 hectares agricultáveis, sendo a região considerada nobre e com alto histórico pluviométrico com uma média acima de 1.900 mm/ano e média acima de 700mm por safra.

Localização da Garantia:



Portfólio

| Solubio | | | |
|-------------------------|-------------|------------------------|-----------------------|
| Código IF: | CRA02100411 | Dt. Vencimento: | Dezembro/25 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 5,40% | Devedor: | Solubio Agrícolas S.A |
| Duration (anos): | 1,0 | Sector: | Bioinsumos |
| Juros: | Mensal | Amortização: | Trimestral |

Resumo da Operação:

A operação consiste na captação de recursos para a Solubio Tecnologias Agrícolas S.A. que visa o financiamento da construção da fábrica de 11 mil m² em Jatai/GO para a fabricação de kits, aumentando a capacidade da companhia de 42 mil para 500 mil kits por ano. A emissão ocorreu em dezembro de 2021 com volume da emissão de R\$ 80 milhões e além das garantias descritas abaixo, possui um *covenant* financeiro de Dívida Líquida / EBITDA $\leq 2,5x$.

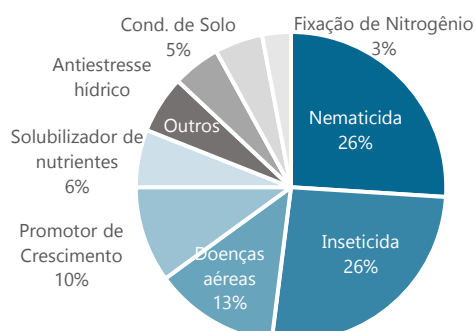
Garantias:

- Cessão Fiduciária de Recebíveis com valor mínimo equivalente à 150% do Saldo Devedor;
- Fluxo Mínimo semestral, nas contas vinculadas, de 60% da próxima parcela vincenda de amortização e juros e a média dos 4 últimos Fluxos Mínimos deverá ser acima de 120% das respectivas parcelas;
- Fundo de reserva com valor mínimo equivalente ao valor da próxima PMT;
- Fiança solidária dos acionistas.

Descrição da Empresa:

A Solubio iniciou suas atividades em 2016 e atua no desenvolvimento e manejo de bioinsumos (produtos de origem biológica, que atuam como estimulantes, potencializadores, protetores ou até mesmo bio defensivos vegetais), fornecendo aos produtores rurais toda experiência customizada completa e integrada para o Manejo Biológico On Farm. A Solubio possui a mais moderna fábrica de bioinsumos da América Latina localizada em Jatai-GO, além disso contam com quase 500 colaboradores, sendo que a equipe científica possui mais de 30 profissionais PhD's e 5 Pós-Doutorados. A Solubio possui mais de 300 clientes espalhados por todas as regiões do Brasil, 2 fábricas (TO e GO), 5 centros de distribuição e um centro de pesquisa. Os contratos firmados são da modalidade "take or pay" com ticket médio de R\$ 2 milhões e prazo médio de 38 meses. Além disso possui multa de cancelamento de até 90% do saldo a consumir, sendo que a média de cancelamento é de apenas 0,49%. A empresa recebeu aporte de R\$ 175 milhões do Fundo Aqua em 2022. *Website:* www.solubio.agr.br/inicio

Break-Down de Faturamento:



Fábrica em Jataí-GO:



Portfólio

| Solubio II | | | |
|-------------------------|-------------|------------------------|-------------------------|
| Código IF: | CRA022008YH | Dt. Vencimento: | Setembro/27 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 4,75% | Devedor: | Solubio Agrícolas S.A |
| Duration (anos): | 1,7 | Sector: | Bioinsumos |
| Juros: | Mensal | Amortização: | Semestral (Após set/23) |

Resumo da Operação:

A operação consiste na captação de recursos através de uma debênture privada para a Solubio Tecnologias Agrícolas S.A. que visa o financiamento de construção de unidades de produção de bioinsumos em fazendas de produtores (biofábricas). A emissão ocorreu em setembro de 2022 com volume da emissão de R\$ 150 milhões e além das garantias descritas abaixo, possui um *covenant* financeiro de Dívida Líquida / EBITDA $\leq 2,5x$ a partir de 2022.

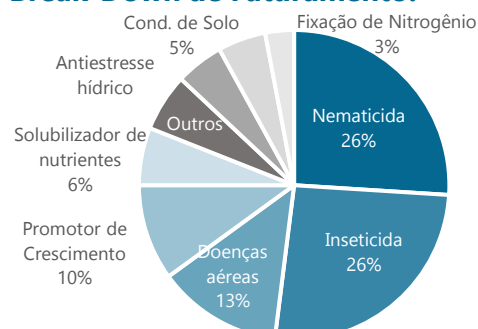
Garantias:

- Cessão Fiduciária de Recebíveis com valor mínimo equivalente à 125% do Saldo Devedor;
- Fluxo Mínimo semestral, nas contas vinculadas, de 50% da última parcela vincenda de amortização e a média dos 2 últimos Fluxos Mínimos deverá ser acima de 100% das duas últimas parcelas vencidas de amortização;
- Fundo de reserva com valor mínimo equivalente ao valor da próxima PMT;
- Fiança solidária dos acionistas.

Descrição da Empresa:

A Solubio iniciou suas atividades em 2016 e atua no desenvolvimento e manejo de bioinsumos (produtos de origem biológica, que atuam como estimulantes, potencializadores, protetores ou até mesmo bio defensivos vegetais), fornecendo aos produtores rurais toda experiência customizada completa e integrada para o Manejo Biológico On Farm. A Solubio possui a mais moderna fábrica de bioinsumos da América Latina localizada em Jataí-GO, além disso contam com quase 500 colaboradores, sendo que a equipe científica possui mais de 30 profissionais PhD's e 5 Pós-Doutorados. A Solubio possui mais de 300 clientes espalhados por todas as regiões do Brasil, 2 fábricas (TO e GO), 5 centros de distribuição e um centro de pesquisa. Os contratos firmados são da modalidade "take or pay" com ticket médio de R\$ 2 milhões e prazo médio de 38 meses. Além disso possui multa de cancelamento de até 90% do saldo a consumir, sendo que a taxa de cancelamento é de apenas 0,49%. A empresa recebeu aporte de R\$ 175 milhões do Fundo Aqua em 2022. *Website:* www.solubio.agr.br/inicio

Break-Down de Faturamento:



Fábrica em Jataí-GO:



Portfólio

| UISA | | | |
|-------------------------|--------------|------------------------|--------------------------|
| Código IF: | CRA021000MC | Dt. Vencimento: | Março/26 |
| Taxa de Emissão: | IPCA + 7,00% | Devedor: | Usina Itamarati S.A |
| Duration (anos): | 1,4 | Sector: | Sucroalcooleiro |
| Juros: | Trimestral | Amortização: | Trimestral (Após mar/24) |

Resumo da Operação:

A operação consiste no financiamento da produção agrícola e aquisição de cana-de-açúcar de produtores rurais pela Usina Itamarati (UISA) através de um Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA). A operação foi emitida em março de 2021 com volume de R\$ 100 milhões de reais e em sua emissão contava com razão de garantia de 126,24% com laudos emitidos de maio de 2020. A operação prevê a realização de laudos anuais, sendo que no **laudo emitido em 2022** a razão de garantia da operação, pelo método de liquidação forçada, está em **166%**. Considerando **o valor de mercado** dos laudos, esta razão passa para **333%**, **o que representa um LTV de 30%**.

Garantias:

- Alienação Fiduciária de terras com razão de garantia a valor de venda forçada de no mínimo 125% do Saldo Devedor nos primeiros 12 meses e 150% após 12 meses da emissão;
- Cessão Fiduciária de Recebíveis oriundo de contratos de energia elétrica, açúcar e etanol com valor mínimo equivalente à 120% da PMT subsequente;
- Aval das empresas coligadas;
- Fundo de Reserva com valor mínimo de três vezes a PMT subsequente.

Descrição da Empresa:

Anteriormente denominada Usinas Itamarati, a UISA é usina de açúcar e etanol localizadas em Nova Olímpia/MT, líder no mercado nas regiões do Centro-Oeste e Norte do Brasil. A UISA foi fundada na década de 80 por Olacyr de Moraes, conhecido como Rei da Soja, a empresa chegou a ser a maior usina do país mas passou por problemas financeiros na crise de 2008 devido ao alto nível de endividamento. A partir de 2016, um grupo de investidores financeiros (CVCIB – Fundo de Private Equity, Bernardo Parnes e Sergio Spinelli) adquiriram a totalidade de suas ações e créditos e introduziram uma reestruturação na companhia. Atualmente, possuem mais de 35 mil hectares de canaviais que garantem aproximadamente 60% do suprimento de cana-de-açúcar da Usina e 5 Centros de Distribuição.

Destques Financeiros:

| R\$ ('000) Safra | 20/21 | 21/22 |
|-------------------------|---------|-----------|
| Receita Líquida | 908.052 | 1.470.293 |
| Margem bruta | 53,2% | 61,8% |
| EBITDA | 427.233 | 731.311 |
| Margem EBITDA | 47,0% | 49,7% |
| Lucro líquido | 172.647 | 420.233 |
| Dívida líquida | 542.036 | 558.491 |
| Dívida líquida / EBITDA | 2,2x | 1,2x |

Portfólio

| UISA | | | |
|-------------------------|--------------|------------------------|--------------------------|
| Código IF: | CRA021000MC | Dt. Vencimento: | Março/26 |
| Taxa de Emissão: | IPCA + 7,00% | Devedor: | Usina Itamarati S.A |
| Duration (anos): | 1,4 | Sector: | Sucroalcooleiro |
| Juros: | Trimestral | Amortização: | Trimestral (Após mar/24) |

Localização das Garantias:

Fazenda Guanabara (Denise/MT)



Portfólio

| Multitrans | | | |
|-------------------------|--------------|------------------------|------------------------|
| Código IF: | 22B0945202 | Dt. Vencimento: | Março/32 |
| Taxa de Emissão: | IPCA + 9,50% | Devedor: | Multitrans Transportes |
| Duration (anos): | 3,7 | Sector: | Logístico |
| Juros: | Mensal | Amortização: | Mensal |

Resumo da Operação:

A operação consiste na captação de recursos através de Nota Comercial para a Multitrans Logística e Armazéns Gerais com objetivo de alongar o passivo da companhia, injeção de capital de giro e investimento na unidade de São Luis no Maranhão. A emissão ocorreu em março de 2022 com volume de R\$ 104,6 milhões e, além das garantias descritas abaixo, possui os seguintes *covenants* financeiros: (i) Dívida Líquida / EBITDA $\leq 2,00x$ (ii) Despesa Financeira Bruta / EBITDA $\leq 33\%$ (iii) Distribuição de dividendos limitado a 25% do Lucro Líquido.

Referente as garantias imobiliárias, a emissão possui alienação fiduciária de dois imóveis, localizados em Paranaguá/PR e São Luis/MA avaliados em R\$ 125,7 milhões e R\$ 44 milhões respectivamente, que representam uma **razão de garantia de 166%** sobre o valor da dívida na data de emissão.

Garantias:

- Alienação Fiduciária dos imóveis localizados em Paranaguá - PR e São Luís - MA;
- Cessão Fiduciária de Recebíveis de contratos de armazenagem;
- Fiança dos acionistas;
- Fundo de Reserva de R\$ 4 milhões ou 3x PMTs, o que for maior.

Descrição da Empresa:

A Multitrans é uma empresa de logística, fundada em 1996 e atua no transporte rodoviário de grãos e fertilizantes, armazenagem, industrialização de fertilizantes, desova de contêiner, transbordo ferroviário e despacho aduaneiro. Possuem atuação nacional em todas as regiões do país com mais de 50 filias e 3 terminais portuários (Maringá/PR, Paranaguá/PR e São Luis/MA). O faturamento da companhia se concentra 70% em transporte rodoviário, onde possuem frota própria com mais de 115 caminhões, e 30% em armazenagem de fertilizantes, com capacidade estática de 870 mil toneladas. Recentemente a empresa está investindo em reduzir o peso de transportes e aumentar a receita de armazenagem, incluindo a construção de um novo armazém em Uberaba/MG.

Destinação da Dívida e Garantias:



- **Centro de distribuição – Grupo Mateus**
- **Planta atual – Multitrans**
- **Expansão – Multitrans**

Portfólio

| Multitrans | | | |
|-------------------------|--------------|------------------------|------------------------|
| Código IF: | 22B0945202 | Dt. Vencimento: | Março/32 |
| Taxa de Emissão: | IPCA + 9,50% | Devedor: | Multitrans Transportes |
| Duration (anos): | 3,7 | Sector: | Logístico |
| Juros: | Mensal | Amortização: | Mensal |

Localização das Garantias:

Terminal de Armazenagem e Transbordo de Paranaguá/PR

- 600.000 tons de capacidade estática
- Área de 200.000 m²
- Estacionamento para 350 caminhões
- Ensaque de 200 tons/hora
- Transporte Ferroviário:
 - Capacidade de 40 vagões/dia
 - Operações 24hr por dia ano inteiro



Terminal de Armazenagem São Luis/MA

- 120.000 tons de capacidade estática
- Área de 150.000 m²
- Ensaque de 200 tons/hora
- Diferencial do imóvel é que faz o Processo de mistura (são 3 misturadores) de fertilizantes que atendem toda região do MATOPIBA e parte da região Norte.



Portfólio

| Caeté | | | |
|-------------------------|-------------|------------------------|------------------|
| Código IF: | CRA02200CYS | Dt. Vencimento: | 20/12/2027 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 4,00% | Devedor: | Usina Caeté S.A. |
| Duration (anos): | 1,9 | Sector: | Sucroalcooleiro |
| Juros: | Mensais | Amortização: | Anual (dezembro) |

Resumo da Operação:

A operação consiste no financiamento da Usina Caeté através da emissão de Nota Comercial no volume de R\$ 60 milhões de reais liquidada em dezembro de 2022 com objetivo de financiar as atividades operacionais da companhia. A operação conta com garantia real da Fazenda Poço localizada em São Miguel dos Campos no Alagoas, avaliadas a valor de mercado por R\$ 109,96 milhões, o que representa uma **razão de garantia de 183%** no momento da emissão. Além das garantias descritas abaixo, a operação possui os seguintes *covenants* financeiros: (i) Dívida Líquida / Moagem \leq R\$ 100 / tonelada de cana (ii) Dívida Líquida / EBITDA \leq 2,00x.

Garantias:

- Alienação Fiduciária de terras com razão de garantia a valor de venda forçada de 127% do valor da emissão;
- Cessão Fiduciária de Recebíveis (Cana-de-açúcar e etanol) com fluxo mínimo anual em conta vinculada de 100% do Saldo Devedor;
- Fiança da controladora;

Descrição da Empresa:

O Grupo Caeté possui mais de 70 anos de atuação, está presente nos estados de Alagoas e São Paulo e gera mais de 8 mil empregos diretos no país. São três unidades produtoras, a Matriz fica em São Miguel dos Campos/AL e possui unidades em Igreja Nova/AL e Pauliceia/SP. A matriz foi adquirida em 1965 e as demais unidades na década de 80. Hoje possuem capacidade anual de moagem superior a 6 milhões de toneladas, produção de cerca de 255 mil toneladas de açúcar e 319 mil m³ de etanol. Boa parte da cana utilizada pela Usina é própria o que constitui um importante diferencial competitivo.

Usinas (unidades Caeté, Marituba e Paulicéia):



Portfólio

| Aliança Agrícola | | | |
|-------------------------|-------------|------------------------|--------------------------|
| Código IF: | CRA02300CI2 | Dt. Vencimento: | Maio/28 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 5,00% | Devedor: | Aliança Agrícola S.A. |
| Duration (anos): | 2,5 | Sector: | Grãos |
| Juros: | Mensal | Amortização: | Semestral (após maio/24) |

Resumo da Operação:

A operação consiste na captação de recursos através de uma debênture privada para a Aliança Agrícola do Cerrado S.A., empresa do Grupo Sodrugestvo S.A., que serão utilizados para financiar a atividade operacional da empresa. A emissão ocorreu em junho/2023 com volume de R\$ 200 milhões e conta com razão de garantia mínima de 120% do saldo devedor composta pela soma das garantias abaixo.

Garantias:

- i. Alienação fiduciária de estoque de soja com monitoramento pela Control Union; e/ou
- ii. Cessão fiduciária de recebíveis; e/ou
- iii. Cash Collateral.

Covenants:

- i. $[(\text{Dívida Líquida} - \text{Estoque}) / \text{EBITDA}] \leq 2,5x$ para 2023;
- ii. $[(\text{Dívida Líquida} - \text{Estoque}) / \text{EBITDA}] \leq 2,0x$ para 2024 até o vencimento da operação;
- iii. Liquidez corrente > 1 .

Descrição da empresa:

O Grupo Sodrugestvo é um grupo agroindustrial internacional que foi fundado em 1994 e é o maior processador de soja não transgênica da Europa. No Brasil, iniciaram as atividades em 2010 e, atualmente, possuem duas plantas de processamento de soja localizadas em São Joaquim da Barra/SP e Bataguassu/MS, que somadas possuem capacidade para processar 800.000 toneladas de soja por ano. Além das plantas, possuem 17 filiais que atuam no trading de grãos e processamento de soja em 8 estados do país e 6 unidades de armazenagem estratégicas localizadas em São Paulo, Minas Gerais e Goiás.



Portfólio

| Cocari | | | |
|-------------------------|-----------------------------|------------------------|------------------|
| Código IF: | CRA021005L0 CRA021005L1 | Dt. Vencimento: | Dezembro/26 |
| Taxa de Emissão: | IPCA + 9,00% CDI + 5,35% | Devedor: | Cocari |
| Duration (anos): | 1,6 1,5 | Sector: | Revenda |
| Juros: | Mensal | Amortização: | Anual (dezembro) |

Resumo da Operação:

A operação consiste no levantamento de recursos para a Cooperativa financiar seus cooperados. A emissão é lastreada em CPRs-Financeiras, emitidas em dezembro de 2021 com volume de R\$ 348,7 milhões divididas entre série sênior e subordinada, o Fundo adquiriu parte de duas séries sênior que contam com **20% de subordinação**. Além das garantias descritas abaixo, a emissão possui os seguintes *covenants* financeiros: (i) Dívida Líquida / EBITDA $\leq 4,25x$ (ii) Ativo Circulante / Passivo Circulante $\geq 1,0x$ (iii) Índice de Cobertura do Serviço da Dívida $\geq 1,5x$ EBITDA. A emissão possui **Rating** pela **Standard and Poor's** com nota **brBBB-**. Na próxima página detalhamos a estrutura da operação, que possui um mecanismo robusto de Cessão Fiduciária, além de contar com **auditoria prévia da carteira** feita pela **KPMG**.

Garantias:

- Cessão Fiduciária de Recebíveis com razão mínima de 110% do Saldo Devedor total;
- Cessão Fiduciária de contratos de vendas de grãos com razão mínima de 30% do Saldo Devedor;
- Aval da Diretoria da Cooperativa;

Descrição da Empresa:

A Cocari foi fundada em 1962 em Mandaguari/PR e ao longo dos mais de 60 anos de operação tornou-se uma das principais cooperativas do sul do país. A Cocari possui mais de 40 unidades em 33 municípios nos estados do Paraná, Goiás e Minas Gerais, 9 mil cooperados e mais de 1,6 mil colaboradores. Com faturamento bruto acima de R\$ 4,7 bilhões em 2021, a principal participação da Cooperativa é em Soja e Derivados (52,4%), Insumos (23,9%) e Milho (12,8%), atuando também no segmento de sementes, trigo e aveia, fiação algodão e avicultura.

Destaques Financeiros:

| R\$ ('000) | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Receita | 2.015.322 | 2.777.453 | 4.742.188 |
| Margem bruta | 11% | 10% | 12% |
| EBITDA | 103.804 | 128.980 | 272.641 |
| Margem EBITDA | 5% | 4% | 6% |
| Lucro líquido | 31.539 | 44.439 | 136.051 |
| Dívida líquida | 342.723 | 457.354 | 455.824 |
| Dívida líquida / EBITDA | 3,3x | 3,6x | 1,7x |

Monitoramento de Covenants:

| Covenants | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Capital Circulante | 1,03x | 1,09x | 1,15x |
| <i>Situação</i> | <i>OK</i> | <i>OK</i> | <i>OK</i> |
| Dívida Liq. / EBITDA | 3,30x | 3,55x | 1,67x |
| <i>Situação</i> | <i>OK</i> | <i>OK</i> | <i>OK</i> |
| ICSD $\geq 1,5x$ EBITDA | 2,09x | 2,12x | 3,71x |
| <i>Situação</i> | <i>OK</i> | <i>OK</i> | <i>OK</i> |

Portfólio

| Cocari | | | |
|-------------------------|-----------------------------|------------------------|------------------|
| Código IF: | CRA021005L0 CRA021005L1 | Dt. Vencimento: | Dezembro/26 |
| Taxa de Emissão: | IPCA + 9,00% CDI + 5,35% | Devedor: | Cocari |
| Duration (anos): | 1,6 1,5 | Sector: | Revenda |
| Juros: | Mensal | Amortização: | Anual (dezembro) |

Estrutura da Operação:

- Cocari **realiza a venda a prazo dos produtos agrícolas** aos **Cooperados elegíveis** a prazo, que por sua vez emitem as Notas Promissórias Rurais (NPRs) que são objeto da Cessão Fiduciária;
- Cocari **cede as NPRs** em favor da Securitizadora em garantia do CRA, na proporção de 110% do Saldo Devedor, no mínimo;
- Em até 10 dias corridos **antes** de cada **vencimento** de NPR, **a Cocari se obriga a apresentar novas NPRs** visando antecipar a recomposição de garantia, desta forma a Razão de Garantia, em momento algum, atinge patamares inferiores a 110% do Valor Total de Emissão. Se calculada em relação a **série sênior, a razão de garantia é de 138%**.
 - Os critérios de elegibilidade e a formalização da Cessão são feitos pelo Servicer independente (ACE).
- Na data de vencimento das NPRs, os **Cooperados entregam grãos** à Cocari para liquidar suas obrigações pela aquisição de insumos;
- Após a entrega de grãos e/ou pagamento dos Cooperados pela compra dos insumos, a Cocari se obriga até a Data de Vencimento das NPRs a depositar o recurso oriundo dos pagamentos na conta do Patrimônio Separado dos CRA's;
- Mediante a confirmação do recebimento dos recursos devidos, a manutenção da Razão de Garantia de Cessão Fiduciária, a retenção de quaisquer valores devidos de juros remuneratórios e/ou amortização e recomposição do fundos de despesas, é feita a liberação de excedente de recursos à Cocari.

Monitoramento de Cessão de Recebíveis:

| Descrição | Jul/22 | Ago/22 | Set/22 | Out/22 | Nov/22 | Dez/22 |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Recebíveis Cedidos (a) | 456.331.035 | 418.030.192 | 422.638.102 | 499.550.152 | 424.143.157 | 428.328.689 |
| Saldo Devedor (b) | 381.622.070 | 367.529.186 | 363.256.518 | 364.387.247 | 366.681.555 | 367.240.728 |
| Razão de Garantia (a) / (b) | 120% | 114% | 116% | 137% | 116% | 117% |
| <i>Razão Mínima</i> | <i>110%</i> | <i>110%</i> | <i>110%</i> | <i>110%</i> | <i>110%</i> | <i>110%</i> |
| <i>Situação</i> | <i>OK</i> | <i>OK</i> | <i>OK</i> | <i>OK</i> | <i>OK</i> | <i>OK</i> |
| RG s/ Série Sênior | 149% | 142% | 145% | 171% | 145% | 146% |

Portfólio

| Rovaris | | | |
|-------------------------|--------------|------------------------|----------------------|
| Código IF: | CRA021002YE | Dt. Vencimento: | Abril/28 |
| Taxa de Emissão: | IPCA + 8,00% | Devedor: | Atílio Elias Rovaris |
| Duration (anos): | 2,3 | Sector: | Grãos |
| Juros: | Semestral | Amortização: | Anual (abril) |

Resumo da Operação:

A operação consiste no financiamento das atividades operacionais do Grupo Rovaris, através de CPR-Financeira no valor de R\$ R\$ 82,2 milhões emitida em setembro de 2021. As garantias reais são: Fazenda Centro Oeste em Nova Maringá no Mato Grosso e a Fazenda Cristo Rei VI localizadas em Santana do Araguaia no Pará, ambas avaliadas em R\$ 165,7 milhões, o que representa uma **razão de garantia de 202%** no momento da emissão. Além das garantias descritas abaixo, a operação possui os seguintes *covenants* financeiros: (i) Dívida Líquida / Faturamento $\leq 1,75x$ a $1,30x$ (decaindo até o 36º mês) (ii) Ativo Circulante / Passivo Circulante $\leq 0,60x$ a $1,00x$ (escalando até o 24º mês) (iii) Patrimônio Líquido / Ativo Total $\geq 0,55x$ (iv) Dívida Líquida / EBITDA $\leq 6,00x$ a $4,50x$ (decaindo até o 24º mês).

Garantias:

- Alienação Fiduciária de terras com razão de garantia a valor de venda forçada de no mínimo 130% do Saldo Devedor;
- Cessão Fiduciária de Recebíveis oriunda da venda de grãos com razão mínima de 150% do Saldo Devedor nos primeiros 12 meses, 180% até o 24º mês e 200% a partir do 24º mês;
- Aval dos acionistas e de todas as empresas do grupo.

Descrição da Empresa:

A Família Rovaris se instalou na região de Sorriso/MT na década de 70, antes mesmo da fundação oficial do município e o ramo principal da família era o Supermercado Rovaris, até que em 2014 o supermercado foi vendido e focaram os trabalhos no ramo agropecuário. Atualmente, possuem 5 fazendas no Pará e no Mato Grosso totalizando mais de 20 mil hectares de áreas próprias sendo a principal atividade o cultivo de soja. Além da atividade agropecuária, possuem uma transportadora com mais de 50 caminhões próprios e algoadeira com capacidade de 220 toneladas de pluma de algodão.

Localização da Garantia:



Portfólio

| Cabo Verde | | | |
|-------------------------|--------------|------------------------|---------------------------|
| Código IF: | CRA02100199 | Dt. Vencimento: | Junho/26 |
| Taxa de Emissão: | IPCA + 8,00% | Devedor: | Murilo da Silveira Coelho |
| Duration (anos): | 1,4 | Sector: | Proteínas |
| Juros: | Mensal | Amortização: | Mensal |

Resumo da Operação:

A operação consiste no financiamento das atividades operacionais do Grupo Cabo Verde através da emissão de CPR's-Financeiras para o Sr. Murilo da Silveira Coelho, responsável pelas atividades de pecuária do Grupo, com volume de R\$ 62 milhões e emitida em junho de 2021. As garantias reais são referentes a duas propriedades localizadas em Curionópolis no Pará: Fazenda Rancho Alegre e a Fazenda Levi Pará, que somadas foram avaliadas em R\$ 92 milhões, o que representa uma **razão de garantia de 184%** considerando o Saldo Devedor atual. Além das garantias descritas abaixo, a emissão possui os seguintes *covenants* financeiros: (i) Dívida Líquida / Faturamento $\leq 1,20x$ (ii) Ativo Circulante + Ativo Biológico de Longo Prazo / Passivo Circulante $\geq 1,0x$ (iii) Patrimônio Líquido / Ativo Total $\geq 0,40x$.

Garantias:

- i. Alienação Fiduciária de terras avaliadas na razão mínima de 150% do Saldo Devedor;
- ii. Cessão Fiduciária de Recebíveis com valor mínimo mensal de R\$ 2 milhões;
- iii. Aval da Cabo Verde Participações (*Holding*);
- iv. Aval dos integrantes da família controladora.

Descrição da Empresa:

A Família de João Coelho Paim chegou a Fazenda Santa Luzia na cidade mineira de Passos em 1943, e se estabeleceu como um pequeno produtor de leite, dando origem ao Grupo Cabo Verde, que se tornou uma das maiores produtoras de leite do país¹. Um dos diferenciais é o investimento em seleção genética (FIV – fertilização *in vitro*), sendo um dos pioneiros no país desde a década de 1960 com técnicas de inseminação. Além disso, em 2015 importou uma ordenha giratória (ou carrossel), da Nova Zelândia com capacidade de ordenhar 40 vacas a cada dez minutos, sendo o primeiro carrossel do país. O Grupo se destaca com a produção de mais de 14 milhões de litros anuais e possuem 4 fazendas com mais de 40 mil hectares no Pará e em Minas Gerais.

Localização da Garantia:



Portfólio

| Dacalda | | | |
|-------------------------|-------------|------------------------|---------------------------|
| Código IF: | CRA02200AYH | Dt. Vencimento: | Outubro/28 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 4,25% | Devedor: | Dacalda Açúcar e Álcool |
| Duration (anos): | 2,3 | Sector: | Sucroalcooleiro |
| Juros: | Mensal | Amortização: | Semestral (Após abril/24) |

Resumo da Operação:

A operação consiste no financiamento da Dacalda, empresa atuante na produção de Etanol Anidro, Hidratado e Açúcar VHP, através de Notas Comerciais com volume de R\$ 100 milhões feita em outubro de 2022. Até a constituição da Alienação Fiduciária de terras (Fazendas em Jacarezinho/PR e em Cambará/PR, com área total de 1.375,27 hectares e **valor de mercado de R\$ 150,3 milhões**, que equivalem a um **LTV de 67%**), foi constituída a cessão fiduciária de CDB's, Recebíveis CDB's e outros direitos creditórios com razão mínima de 100% do Saldo Devedor. Além das garantias descritas abaixo, a emissão possui os seguintes *covenants* financeiros: (i) Dívida Líquida / EBITDA $\leq 3,00x$ (ii) EBITDA / Despesa Financeira Líquida (ICSD) $\geq 2,00x$.

Garantias:

- Alienação Fiduciária de terras com razão de garantia a valor de venda forçada de no mínimo 100% do Saldo Devedor;
- Cessão Fiduciária de Recebíveis com valor de 100% do Saldo Devedor não coberto pela AF de Imóveis;
- Fiança dos acionistas.

Descrição da Empresa:

A Dacalda Açúcar e Álcool tem como atividade principal a transformação da cana-de-açúcar em açúcar e etanol de forma autossustentável. Foi fundada em 1980 por Homero Corrêa Arruda (cuja família fez parte da fundação da Usina São Martinho) em Jacarezinho/PR, com localização estratégica entre o porto de Santos e Paranaguá. Em 2010 construíram uma fábrica de açúcar com capacidade de 13 mil sacas de açúcar por dia, em 2011 aumentaram a capacidade de moagem em 50%, atingindo 1,5 milhão de toneladas por safra. A partir de 2018 iniciaram o Projeto Inova 2020 com objetivo de profissionalizar a empresa, e hoje a Dacalda é comandada por Jose Luiz Mosca, executivo com grande experiência no setor. *Website:* <https://dacalda.com.br/>

Localização das garantias:



Portfólio

| Schenkel | | | |
|-------------------------|-------------|------------------------|--------------|
| Código IF: | CRA0220038P | Dt. Vencimento: | Maio/29 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 6,00% | Devedor: | DFG S.A. |
| Duration (anos): | 2,3 | Sector: | Grãos |
| Juros: | Semestral | Amortização: | Anual (maio) |

Resumo da Operação:

A operação consiste no financiamento das atividades operacionais e expansão das áreas produtivas do Grupo Schenkel, através de CPR-Financeira no valor de R\$ R\$ 41 milhões emitida em abril de 2022. A operação conta com garantia real da Fazenda Santa Rosa com área 939,7 hectares localizada em Campo Verde no Mato Grosso avaliada em R\$ 84,3 milhões, o que representa uma **razão de garantia de 201%** no momento da emissão. Além das garantias descritas abaixo, a operação possui *covenants* financeiros: (i) Dívida Líquida / Faturamento $\leq 1,50x$ a $1,00x$ (decaindo até o 36º mês) (ii) Ativo Circulante / Passivo Circulante $\leq 0,60x$ a $1,00x$ (escalando até o 36º mês) (iii) Dívida Líquida / EBITDA $\leq 4,50x$ a $3,50x$ (decaindo até o 36º mês).

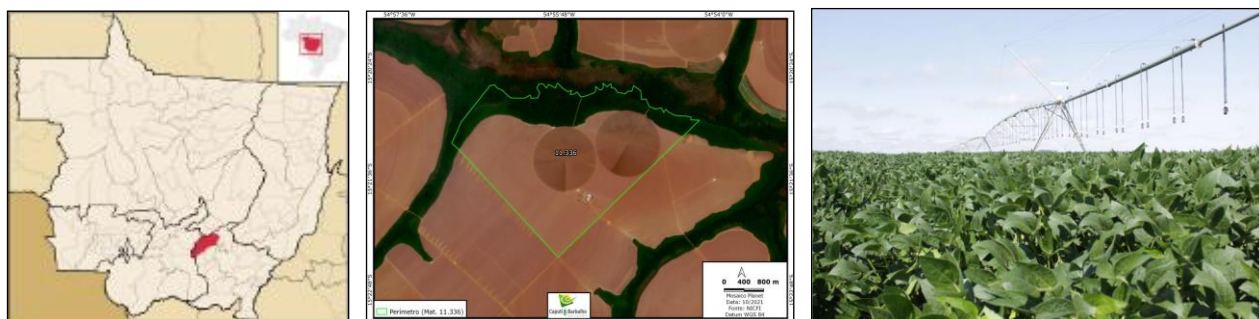
Garantias:

- i. Alienação Fiduciária de terras com razão de garantia a valor de venda forçada de no mínimo 125% do Saldo Devedor;
- ii. Cessão Fiduciária de Recebíveis ;
- iii. Aval dos acionistas.

Descrição da Empresa:

A DFG S.A é a holding da Família Schenkel. A família atua há mais de 40 anos no agronegócio. Em 1982 o Sr. Ciryo, patriarca dos Schenkel, chegou em Campo Verde vindo do Rio Grande do Sul. Iniciaram suas atividades com produção de algodão, posteriormente em 2008 iniciaram produção de grãos, sendo o foco em soja e milho. O cultivo é feito em duas safras em áreas próprias e arrendadas. O Grupo possui mais de de 6 mil hectares de terras próprias no Mato Grosso e, atualmente, é dirigido por Daniel Schenkel, que faz parte da 3º geração da família.

Localização da Garantia:



Portfólio

| Panorama | | | |
|-------------------------|-------------|------------------------|-------------------|
| Código IF: | CRA0210041D | Dt. Vencimento: | Dezembro/2025 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 5,00% | Devedor: | Agrícola Panorama |
| Duration (anos): | 2,0 | Sector: | Revenda |
| Juros: | Semestral | Amortização: | <i>Bullet</i> |

Resumo da Operação:

A operação consiste no levantamento de recursos, através de Certificado de Direito Creditório do Agronegócio (CDCA), para o financiamento do capital de giro da Agrícola Panorama. A emissão ocorreu em novembro de 2021 com volume de R\$ 45 milhões de reais, divididas entre série sênior (60%), mezanino (20%) e subordinada (20%), sendo que o Fundo adquiriu parte da série sênior que conta com **40% de subordinação**. Além das garantias descritas abaixo, a emissão possui o seguinte *covenant* financeiro: (i) Ativo Circulante / Passivo Circulante $\geq 1,00x$. A **carteira de clientes** cedida fiduciariamente à operação **foi auditada pela KPMG** e apresentou indicadores de crédito sólidos, como por exemplo, inadimplência acima de 180 dias abaixo de 3% . A emissão possui um *Servicer* independente (ACE) que atesta o cumprimento dos critérios de elegibilidade dos recebíveis cedidos, conforme descritos nos documentos da operação, e é responsável pelo processo de cobrança dos devedores.

Garantias:

- i. Cessão Fiduciária de Recebíveis com razão de garantia de 108% sobre o valor total de emissão;
- ii. Aval dos acionistas;
- iii. Subordinação de 40% para a série sênior.

Descrição da Empresa:

A Agrícola Panorama, com sede em Maracaju/MS, foi fundada em 1989 e é uma das maiores distribuidoras de defensivos agrícolas e sementes do Estado. Possuem duas lojas, uma em Sidrolândia/MS e outra em Rio Brillhante/MS, além de 3 Unidades de Recebimento com capacidade total de 100 mil toneladas (1,65 milhão de sacas) e um Armazém com capacidade de 250 mil sacos. A revenda possui mais de 130 colaboradores, região de atuação de 700 mil hectares, além de uma carteira ativa com mais de 500 clientes. A principal atividade é a revenda de insumos que representa 77% do faturamento, em seguida o recebimento e venda de grãos com 22% e serviços com 1%.

Portfólio

| Taco Bell | | | |
|-------------------------|-------------|------------------------|------------------------|
| Código IF: | CRA020000GT | Dt. Vencimento: | Março/24 |
| Taxa de Emissão: | CDI + 3,35% | Devedor: | TBB Gestão de Restaur. |
| Duration (anos): | 0,3 | Setor: | Alimentício |
| Juros: | Mensal | Amortização: | Mensal |

Resumo da Operação:

A Taco Bell foi fundada em 1962 na Califórnia por Glen Bell, é uma franquia estadunidense de restaurantes *fast-food* de gastronomia mexicana e atualmente possui mais de 7.500 restaurantes ao redor do mundo. Em 2016, o empresário Carlos Wizard adquiriu os direitos de abertura das franquias no Brasil e possui cerca de 31 unidades do restaurante no estado de São Paulo e Rio de Janeiro.

Garantias:

- Cessão Fiduciária de Recebíveis de cartão de crédito com valor mínimo de 17% do Saldo Devedor;
- Aval do controlador;
- Fundo de Despesa.

| TFA | | | |
|-------------------------|--------------|------------------------|----------------------|
| Código IF: | CRA018001E1 | Dt. Vencimento: | Dezembro/27 |
| Taxa de Emissão: | IPCA + 7,50% | Devedor: | Transport . Araguaia |
| Duration (anos): | 2,2 | Setor: | Eucalipto |
| Juros: | Mensal | Amortização: | Mensal |

Resumo da Operação:

A Transportadora Floresta do Araguaia LTDA. (TFA) foi fundada há mais de 10 anos e inicialmente realizava transporte de minério e prestava serviços de frete para terceiros. Após alguns anos, seus acionistas decidiram mudar o ramo de atividade e adquiriram terras na região de Ulianópolis-PA e Paragominas-PA para cultivar eucalipto. Atualmente, a empresa possui cerca de 109 mil hectares de área sendo que 93 mil hectares estão dentro da área de influência de contrato da Suzano e 18 mil hectares estão plantados. O Grupo é também acionista do Ponteio Lar Shopping, um dos principais pontos comerciais de Belo Horizonte. Conforme descrito abaixo, a participação no shopping e os recebíveis de aluguel deste foram dados em garantia na operação.

Garantias:

- Alienação Fiduciária de 28% do Ponteio Lar Shopping, avaliado em R\$ 35,3 milhões¹;
- Cessão Fiduciária de Recebíveis do aluguéis do shopping com valor mínimo de 1,0x PMT;
- Aval do acionistas controladores;
- Fundo de reserva de, no mínimo 1x PMT.

¹- Referente a parcela de 28% do Shopping.

Política de Investimento

Processo de Investimento

Originação

- Estrutura de originação de créditos ao agronegócio com equipe dedicada e larga experiência no setor.
- Contato direto com potenciais cedentes/devedores de operações de CRAs, como produtores rurais e indústrias atuantes na cadeia do agronegócio.
- Relacionamento com instituições que também originam e distribuem CRAs.
- Acompanhamento do mercado secundário de CRAs e de novas emissões.



Monitoramento

- Comitê mensal de monitoramento de risco de crédito das operações da carteira.
- Oportunidades no mercado secundário para alienação com ganho de capital ou aumento das posições.

Análise e Estruturação

- Análise fundamentalista de crédito dos devedores, de acordo com metodologia de rating proprietário.
- Análise da estrutura de garantias (imobiliárias, recebíveis, ativo biológico e aval).
- Discussão da estrutura ideal para a operação, envolvendo assessores externos, como advogados.

Aprovação e Formalização

- Apresentação da estrutura e análise do risco de crédito no comitê de operações do agronegócio e no comitê de crédito da gestora, com necessidade de aprovação por unanimidade.
- Formalização da documentação da operação, incluindo a aprovação da *due diligence* jurídica para a liquidação financeira.

Política de Investimento

Metodologia de Rating Proprietário

| | Pilares de Análise | Principais Variáveis |
|-----------------------|--------------------|--|
| Metodologia de Rating | Lastro | Corporativo: <ul style="list-style-type: none"> Foco na análise financeira do tomador Análise dos resultados históricos e projeções futuras Fluxo de caixa do tomador Análise setorial Governança <hr/> Pulverizado: <ul style="list-style-type: none"> Análise estatística dos recebíveis com base na inadimplência histórica e perspectivas do setor |
| | Estrutura | <ul style="list-style-type: none"> Lastro primário Subordinação Estrutura de garantias Forma de monitoramento |
| | Garantias | <ul style="list-style-type: none"> Avaliação Liquidez LTV Processo de execução Controle das garantias Avalistas e coobrigados |

Foco de Atuação do GCRA11

| | |
|------|---|
| AAA | Oportunístico |
| AA+ | |
| AA | |
| AA- | |
| A+ | Foco de Atuação do Fundo |
| A | |
| A- | |
| BBB+ | |
| BBB | |
| BBB- | Fora do Escopo de Atuação do Fundo |
| BB+ | |
| BB | |
| BB- | |

A Galapagos Capital Investimentos e Participações (“Galapagos”) não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Este documento foi elaborado pela Galapagos com finalidade meramente informativa, não caracterizando de nenhuma forma oferta ou solicitação de investimento. A Galapagos não se responsabiliza por qualquer decisão do investidor, nem por ato praticado por profissionais por ele consultados. Apesar da diligência na obtenção e na elaboração das informações apresentadas, a Galapagos não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento. Rentabilidade Passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador, Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir.

Visite nosso site: <https://www.galapagoscapital.com/>

Contato RI Galagos Capital: ri-asset@galapagoscapital.com

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. É recomendada a leitura cuidadosa do formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais 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, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido.

Nada aqui contido é, ou deve ser entendido como, uma promessa ou representação do passado ou do futuro. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

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

Fundos de investimento 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. 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, conseqüentemente, 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.

A Administradora recomenda a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do Fundo de Investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.

