

BTG PACTUAL
CRÉDITO AGRÍCOLA
FIAGRO

DIREITOS
CREDITÓRIOS

CNPJ: 40.771.109/0001-47

Outubro 2024

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:

0,25% a.a sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo

Taxa de Gestão:

0,90% 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)

300

Valor de Mercado¹
(R\$ milhões)

243

Investidores Out-24
R\$ 43 mil médio por investidor

5.629

Cota Patrimonial¹
(R\$ / cota)

100,0

~ CDI + 3,67% a.a.

Cota de Mercado¹
(R\$ / cota)

81,0

~ CDI + 7,03% a.a.

Rendimento
Líquido de IR⁴
168% CDI
~ 216% CDI com isenção

Rendimento Mensal
(R\$ / cota)

1,48

Dividend Yield: 19,3% a.a.

Distribuição Mensal
(R\$ / cota)

1,15

Dividend Yield: 17,9% a.a.

Reserva Acumulada
(R\$ / cota)

0,49

Taxa média carteira³
CDI + 5,7%

Duration da Carteira
2,0 anos

% da carteira em Out-24²
67% Ativos (R\$ 202,1 mi)
33% Caixa (R\$ 99,7 mi)

¹ Fechamento contábil com data base outubro de 2024 desconsiderando os proventos pagos no mês; ² Percentual em relação ao patrimônio líquido do fundo na data de fechamento de outubro de 2024. ³ Não considera a aplicação do saldo em caixa. ⁴ Rendimento do portfólio investido considerando CDI de fechamento de outubro de 2024, isento de imposto de renda.

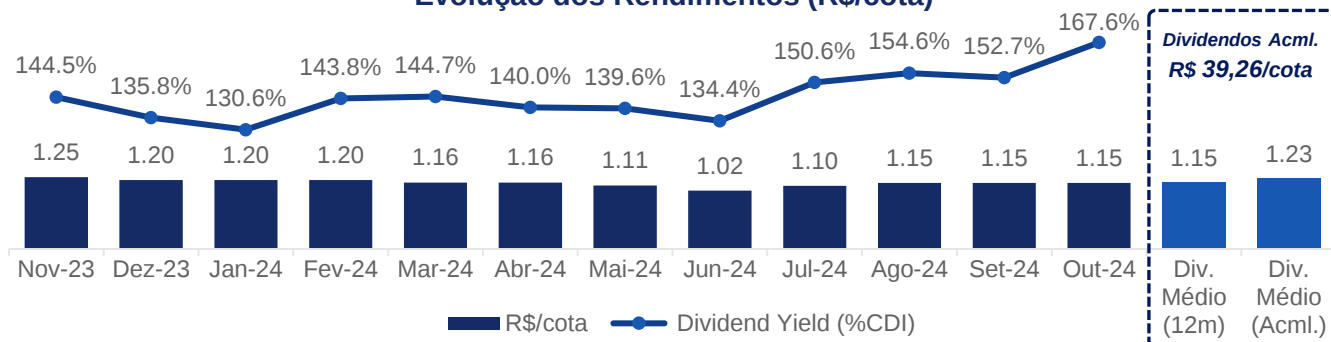
COMENTÁRIO DO GESTOR

Prezado investidor,

Em 07 de novembro, o fundo anuncia a **distribuição de resultado no valor de R\$ 1,15/cota referente ao mês de outubro/24**, representando um **dividend yield anualizado sobre a cota de mercado de 17,9% equivalente a 167,6% do CDI**, isento de imposto de renda para pessoas físicas. Os rendimentos serão integralmente distribuídos no dia 14 de novembro.

O BTAG atinge o 32º mês de estratégia com uma distribuição acumulada de R\$ 39,26/cota e média de R\$ 1.23/cota mensal, gerando um **dividend yield** médio de 16,5% ao ano desde sua concepção. De acordo com *guidance* feito pela gestão, os dividendos dos últimos 12 meses, atingem, de forma constante, um patamar médio de R\$ 1.15/cota com pequenas oscilações em alguns meses em virtude de: (i) mais ou menos dias úteis, e (ii) variações da posição de caixa maior em função da dinâmica de recebimento normal da carteira e reinvestimentos.

Evolução dos Rendimentos (R\$/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. Traremos ao final desse relatório, um histórico total das distribuições feitas pela estratégia ao longo de seu *track record*.

Com relação ao mês de outubro, destacamos que o fundo gerou **resultado de R\$ 1,58/cota**, composto por um **rendimento do portfólio de R\$ 1,11/cota**, adicionado de um **ganho extraordinário de R\$ 0,47/cota** referente ao prêmio de pagamento antecipado de uma operação que trataremos mais adiante. Nenhum evento de atraso, inadimplemento e/ou renegociações.

Ao início do mês, o BTAG já possuía uma posição de caixa de R\$ 48,6 milhões e passou a um total de R\$ 99,7 milhões ao final do mês, equivalente a um 33% do patrimônio líquido do fundo, disponível para realocação em novas operações em estruturação no *pipeline*. A gestão desse caixa encontra-se em ativos de altíssima liquidez como compromissadas e fundos referenciados DI.

Notamos que o atual nível de rentabilidade do portfólio investido, aliado ao cronograma de desembolso das novas operações do *pipeline* em estruturação pela gestão, já se beneficiam de spreads mais elevados para o agro. O atual nível de reservas registradas no BTAG permitem a manutenção do atual patamar de dividendos nos próximos meses.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Nota sobre dinâmica do mercado de Fiagros

Nos últimos meses, foi observada uma queda acentuada nas cotas dos FIAGROS a mercado. Esse movimento começou no final de setembro, após o pedido de recuperação judicial da Agrogalaxy (~R\$ 4,0 bilhões), presente em diversos portfólios, e foi intensificado em outubro com a queda na distribuição de rendimentos e novos casos de *default*. Atualmente, a indústria opera com um desconto significativo nas cotas a mercado, atingindo patamares de ~30% em relação às cotas patrimoniais.

Do ponto de vista setorial, a queda nos preços de grãos (especialmente soja e milho), aumento dos custos de insumos, condições climáticas adversas e altas taxas de juros são fatores que afetam as margens das companhias. No entanto, os níveis de inadimplência do agronegócio permanecem relativamente em linha segundo dados do Serasa (+0.8 p.p. 1T24) e BB (+0,74 p.p. 2T24), o que sugere que o setor não enfrenta uma crise generalizada e continua sendo um importante pilar da economia brasileira, contribuindo com 23,8% do PIB com uma característica exportadora.

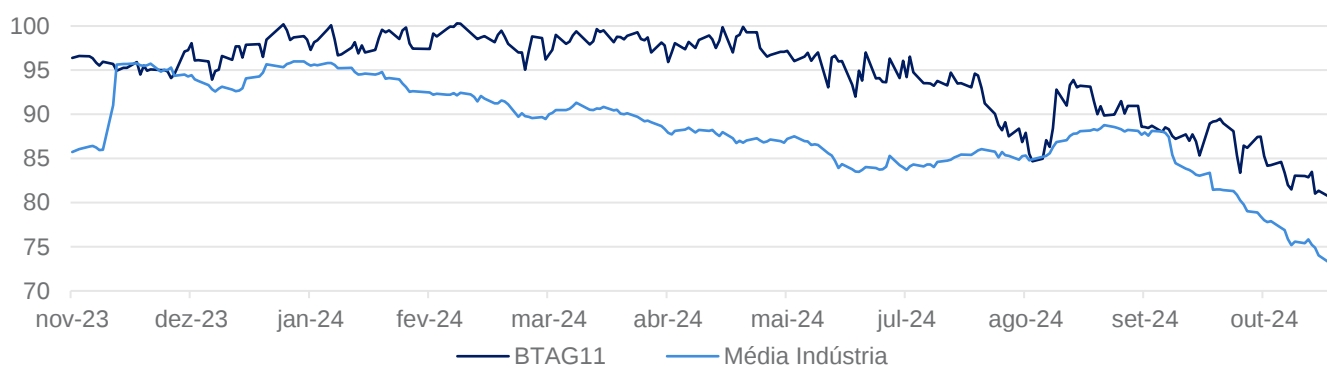
Além da ótica de crédito, vale destacar que grande maioria dos fundos deste segmento, foram concebidos como FIAGROS-Fundos de Investimento Imobiliário. Sendo assim, os FIAGROS muitas vezes são interpretados e classificados como instrumentos semelhantes aos FIIs tradicionais, com comportamento de trading atrelado às taxas de juros reais. No entanto, no nosso melhor entendimento, esta visão não reflete a natureza mais robusta de muitos bons fundos desta recém criada indústria, que se assemelham mais a fundos de crédito estruturados. Com boas garantias, defesas de principal e operações indexadas ao CDI e IPCA+, os FIAGROS oferecem sim uma opção de investimento sólida e estratégica, alinhada às condições do mercado e as oscilações observadas fazem parte do amadurecimento da indústria com entendimento dos ciclos de crédito.

O BTAG11, foi concebido em março de 2022, como um FIAGRO-Direitos Creditórios (FIDC), o que tem proporcionado uma ampla flexibilidade e velocidade para alocação em diferentes instrumentos no agronegócio, que não apenas CRAs de longo prazo. O fundo apresenta fundamentos sólidos, ressaltando principalmente a prudência em manter um *duration* reduzido das operações de crédito do portfólio, com frequência de pagamento de juros e principal que pode ser atestado com: (i) a atual posição de caixa do fundo, (ii) histórico de pagamentos consistentes e (iii) um *duration* combinado de 2,0 anos. A taxa média das operações atuais é de CDI+5,70% ao ano, beneficiando-se de um CDI mais alto.

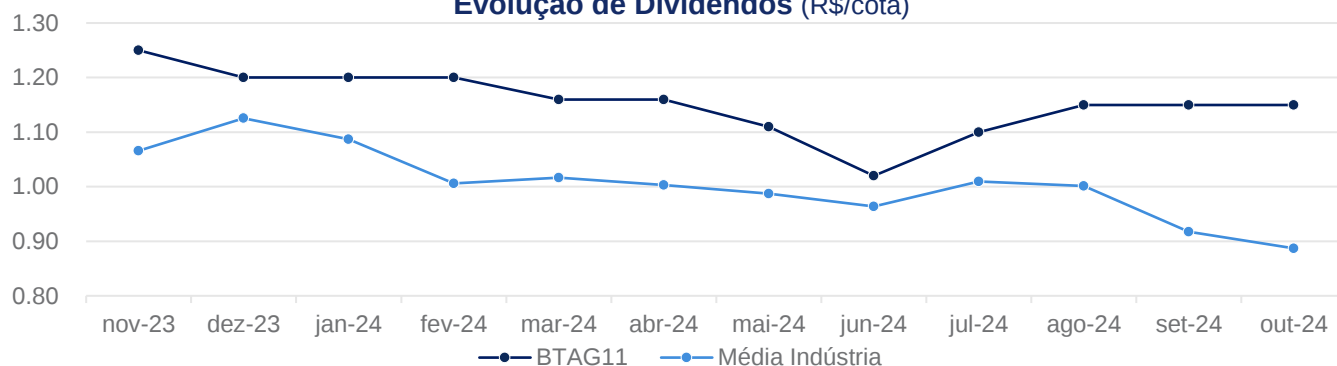
A estratégia tem sido exitosa em não apresentar histórico de inadimplência, atraso ou reestruturação. Conforme mencionado anteriormente, fundo está com cerca de um terço do patrimônio líquido disponível para uma nova rodada de realocação em operações a spreads mais elevados. Mantemos a visão de que o preço atual da cota a mercado do BTAG não reflete a qualidade de seus ativos e atual posição de caixa do fundo.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Evolução da Cota a Mercado (R\$/cota)



Evolução de Dividendos (R\$/cota)



Sensibilidade e Retorno de preço de cota¹

Preço (R\$/cota)	Spread Líquido (CDI+)	Spread Líquido (% CDI)
82.00	6.81%	165.6%
84.00	6.39%	161.7%
86.00	5.99%	157.9%
88.00	5.61%	154.3%
90.00	5.25%	150.9%
92.00	4.90%	147.6%
94.00	4.57%	144.5%
96.00	4.26%	141.4%
98.00	3.96%	138.6%
100.00	3.67%	135.8%
102.00	3.39%	133.1%
104.00	3.12%	130.6%
106.00	2.87%	128.1%
108.00	2.62%	125.7%
110.00	2.39%	123.4%

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

COMENTÁRIO DO GESTOR

Portfólio

Em 29 de outubro, houve a amortização antecipada voluntária de R\$ 57 milhões da Agrícola Alvorada S.A., gerando um ganho extraordinário adicional de R\$ 0,47 por cota referente ao prêmio de pré-pagamento estabelecido contratualmente. A operação foi concebida e desembolsada em maio de 2022, transcorrendo de forma fluída e pontual pela companhia deste então.

O BTAG agradece os sócios, executivos e equipe de gestão da Agrícola Alvorada e Bunge pelo excelente relacionamento e reforçamos nosso reconhecimento da companhia como um parceiro valioso no agronegócio.

Adicionalmente, o fundo recebeu em outubro aproximadamente R\$ 13,5 milhões em caixa referente a amortizações programadas da operações:

- R\$ 8,0 milhões da operação de Coruripe em conjunto com a Czarnikow; e
- R\$ 4,5 milhões referente a liquidação da posição do FIDC Zilor, a quem o fundo agradece pela confiança no processo de estruturação do FIDC de fornecedores, o qual o BTAG foi investidor.

O patamar de distribuição do fundo foi mantido, com *dividend yield* atrativo em relação ao CDI e R\$ 0,49 por cota em suas reservas ao final do mês de outubro. A gestão segue analisando novas operações reforçando a estratégia de gestão ativa da carteira e estruturação de um portfolio de investimentos diversificado e melhor relação risco x retorno.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Ruiz Coffees

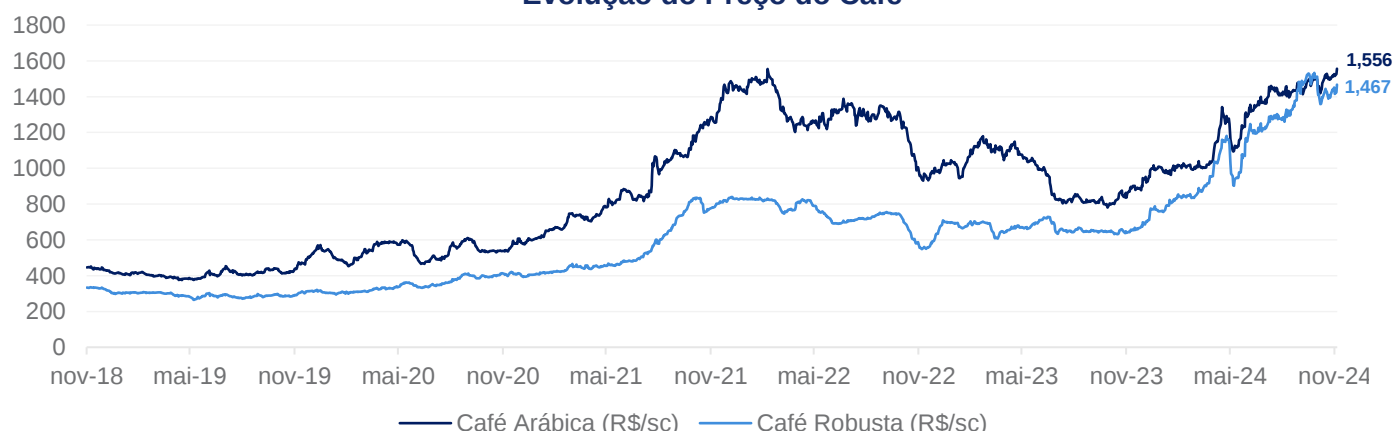
O BTAG concluiu, em outubro, em conjunto com a Polígono Capital a estruturação de uma transação de R\$ 70 milhões, dos quais o BTAG participou com R\$ 20 milhões com o Grupo Ruiz Coffees. A estrutura visa financiar o investimento em irrigação e torrefação da companhia além de capital de giro.

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.

Evolução do Preço do Café¹



¹ CEPEA/ESALQ

COMENTÁRIO DO GESTOR

Setor Sucroenergético

A safra 2024/25 segue a caminho de seu encerramento, a moagem acumulada atingiu a marca de 539 milhões de toneladas, um crescimento de 2,4% frente ao mesmo período da safra 2023/24 (526 milhões de toneladas). O açúcar total recuperável (ATR), que mede a qualidade da cana colhida, apresentou ligeiro aumento no acumulado safra frente ao ciclo anterior registrando 142,2 kg de ATR por tonelada colhida.

Os contratos futuros de açúcar na ICE¹ (Sugar No. 11) registraram ligeira alta de 0,3% em outubro, fechando o mês em 22,74 cents/lb. Apesar das chuvas recentes terem melhorado as expectativas para a próxima safra, elas chegaram tarde demais para favorecer o cultivo atual e podem até dificultar a moagem da safra em 2024/25. Por outro lado, o mix de açúcar surpreendeu um pouco acima das expectativas do mercado em outubro, o que trouxe um certo alívio de oferta. Além disso, a seca e os incêndios no Centro-Sul do Brasil afetaram mais as lavouras recém-plantadas do que a cana madura da safra atual. A seca pode ainda atrasar o início da próxima safra, intensificando a preocupação sobre a oferta futura.

A produção acumulada de açúcar atingiu 35,6 milhões de toneladas na safra 2024/25, um crescimento de +1,9% frente ao mesmo período ciclo anterior. O Centro de Tecnologia Canaveira (CTC) registrou um leve aumento no ATR da cana em da safra 2024/25 no Centro-Sul. No entanto, houve uma redução na produtividade, que chegou a uma média de 69,7 tons/ha nesta safra. Esse queda era esperada, principalmente devido ao elevado déficit hídrico que marcou a safra atual e à antecipação da colheita, que impactaram negativamente o rendimento dos canaviais.

Em relação ao etanol, a produção do biocombustível atingiu 23 bilhões de litros no acumulado da safra 2024/25, +8,2% em relação à safra 2023/24. A produção acumulada do etanol de milho cresceu 27,4% na safra 2024/25, totalizando 4,1 bilhões de litros produzidos. A comercialização do etanol segue em alta, com 19,3 bilhões de litros comercializados na safra 2024/25, um crescimento de 16,3% em relação à safra anterior.

Em outubro, o governo sancionou o Combustível do Futuro, lei que visa estimular o desenvolvimento de combustíveis sustentáveis no Brasil. A legislação define novos percentuais de mistura de etanol na gasolina, variando entre 22% e 35%. O projeto também estabelece que a mistura no biodiesel no diesel poderá aumentar de 14% até 20% em março de 2030. Além disso, a lei incentiva o uso de diesel verde, biometano e o combustível sustentável de aviação (SAF).

¹ Intercontinental Exchange Inc

COMENTÁRIO DO GESTOR

Cenário Macroeconômico

A prévia do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de outubro registrou alta de 0,54%, acima dos 0,50% como esperado pelo mercado para o período. O resultado representa uma aceleração em relação a setembro (0,44%) e outubro de 2023 (0,24%). No acumulado de 12 meses, a inflação alcançou 4,47%, próximo do limite máximo de tolerância da meta. O avanço foi impulsionado principalmente pelo grupo de Habitação (+1,72%), com destaque para o aumento de 5,29% na energia elétrica, devido à implementação da bandeira tarifária vermelha patamar 2 no início de outubro. O grupo de Alimentação e Bebidas (+0,87%) também impulsionou o índice como a segunda maior alta no mês, com destaque para o subgrupo de alimentação à domicílio (+0,95%). Por outro lado, o grupo de Transportes apresentou queda de -0,33%, em função da queda no preço das passagens aéreas e tarifas de transporte público urbano durante as eleições municipais.

No cenário de juros local, após a retomada do ciclo de alta da Selic pelo Banco Central, com aumento 25 bps na reunião de setembro, as expectativas do mercado são de um novo aumento de 50 bps na reunião de novembro. O atual ambiente econômico favorece uma aceleração do ritmo de alta, tendo em vista o câmbio mais fraco e a necessidade de promover a convergência da inflação à meta, fortalecendo assim uma política monetária contracionista. Apesar do início do ciclo de alta no Brasil, o câmbio continua a se deteriorar, influenciado pela política fiscal, com a ausência de medidas para conter as pressões de gastos. Adicionalmente, para as reuniões seguintes, novas altas já são esperadas, sendo favorável para a carteira do BTAG majoritariamente indexada ao CDI.

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, uma vez que esse movimento já está precificado no valor de suas cotas 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, ainda 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.

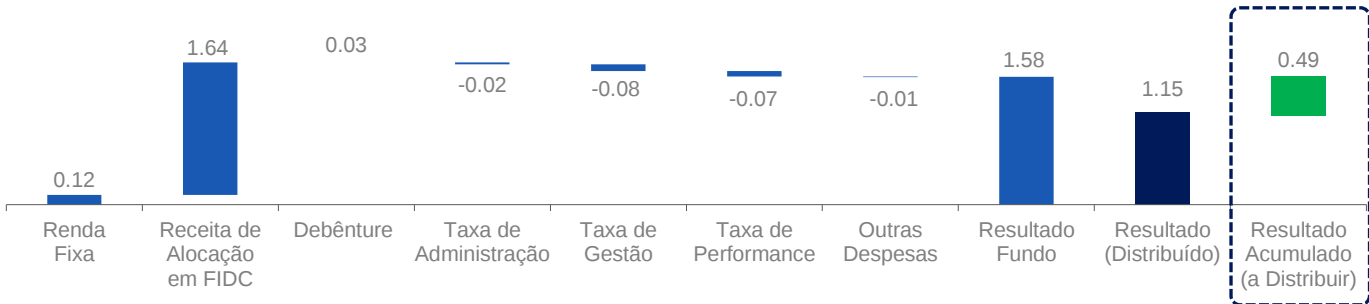
RESULTADOS FINANCEIROS

Atribuição de Performance

Resultado BTAG11 (R\$ mil)	Mai-24	Jun-24	Jul-24	Ago-24	Set-24	Out-24	2024	12M	Acum. Início
Renda Fixa ¹	185	193	244	482	453	358	2,312	2,372	12,004
Receita de alocação em FIDC	3,471	3,148	3,596	3,774	2,911	4,933	37,031	44,974	116,862
Debênture	47	47	53	49	34	-	443	553	2,734
Total Receitas²	3,703	3,388	3,893	4,305	3,398	5,292	39,785	47,900	131,600
Taxa de administração ³	(58)	(55)	(64)	(61)	(58)	(64)	(564)	(626)	(1,752)
Taxa de gestão ⁴	(227)	(216)	(248)	(238)	(228)	(249)	(2,331)	(2,847)	(7,420)
Taxa de performance ⁵	(78)	(60)	(82)	(134)	(52)	(208)	(998)	(1,154)	(2,477)
Consultoria e auditoria	-	-	-	-	-	-	(27)	(27)	(129)
Taxa de escrituração ⁶	(5)	(5)	(6)	(5)	(5)	(6)	(53)	(63)	(159)
Outras	(15)	(11)	(11)	(11)	(10)	(11)	(113)	(127)	(240)
Total Despesas	(383)	(348)	(410)	(449)	(354)	(536)	(4,086)	(4,844)	(12,177)
Resultado Fundo	3,320	3,040	3,484	3,856	3,044	4,756	35,699	43,056	119,423
Resultado Fundo / Cota	1.11	1.01	1.16	1.28	1.02	1.58	11.89	14.33	39.75
Distribuição / Cota	1.11	1.02	1.10	1.15	1.15	1.15	11.40	13.85	39.26

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)

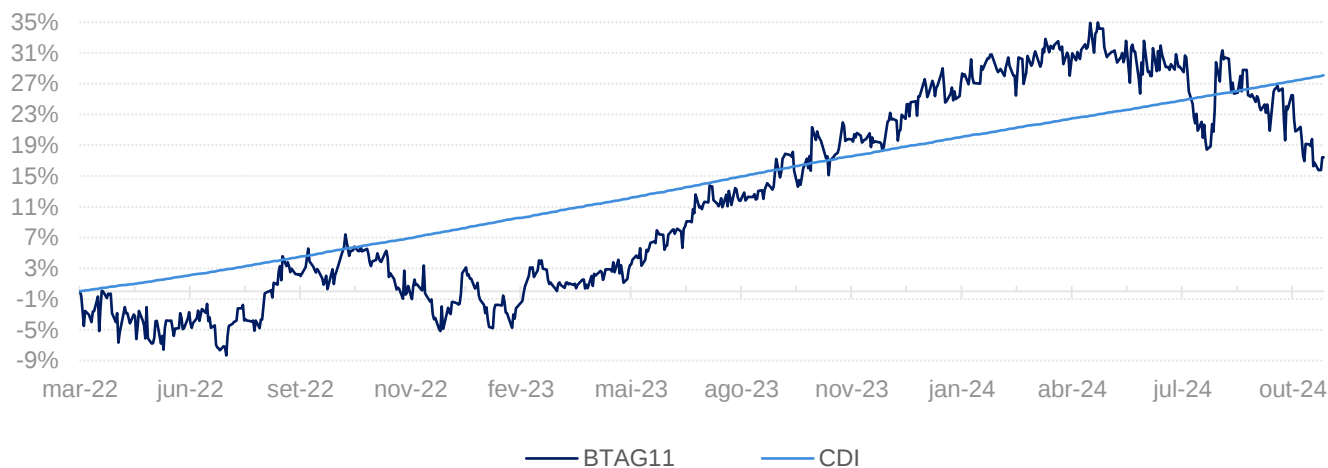


* 50% risco Coruripe e 50% risco garantido por terceiros desassociados.

	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 Sinova (Sinagro)	CDI + 4,0%	Semestral	(i) Alienação fiduciária de imóveis, (ii) 20% de subordinação pela devedora (iii) cessão fiduciária de recebíveis (iv) cessão fiduciária de conta escrow, (v) fundo de despesas.
6 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.
7 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

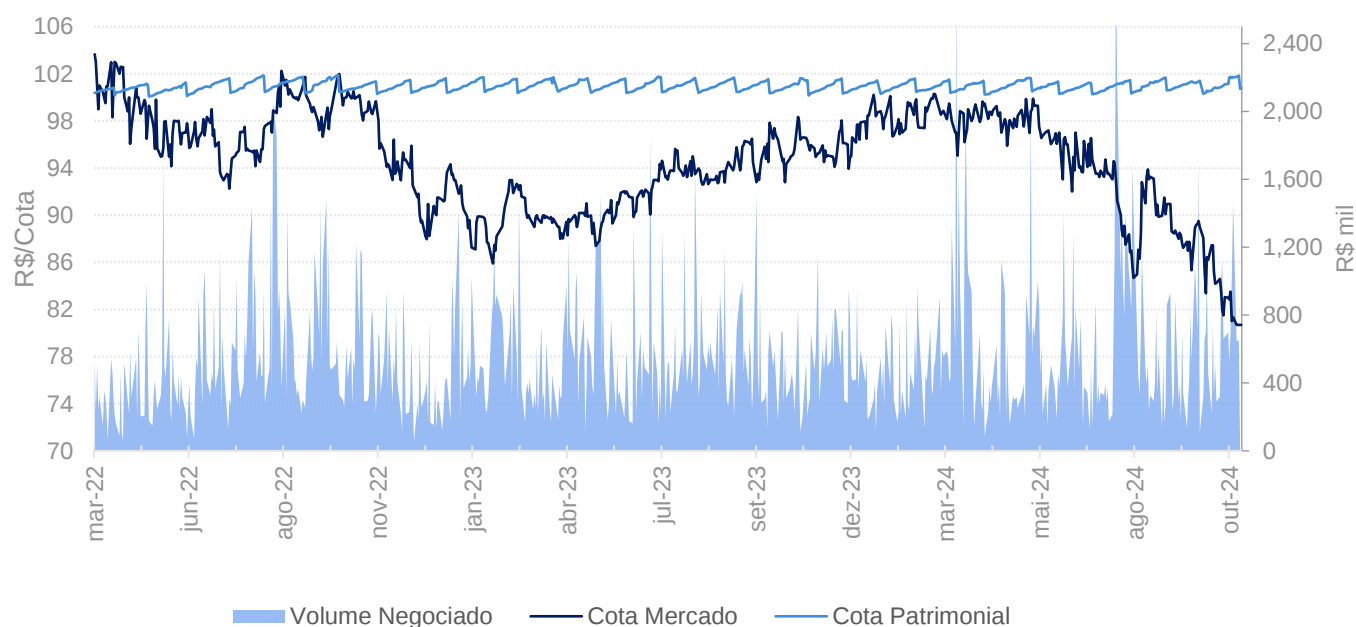
¹ Portfolio atualizado com base no fechamento contábil de outubro de 2024. ² Taxa equivalente à variação cambial mais spread de 10% ao ano, considerando proteção cambial via derivativo. ³ Taxa equivalente à variação cambial mais spread de 9,25% ao ano, considerando proteção cambial via derivativo.

Cota Mercado vs. CDI¹



A cota mercado do BTAG11 encerrou o mês de outubro em R\$ 81,01 representando um retorno total de -7,9% considerando os dividendos distribuídos no período¹, frente a um retorno de 0,9% do CDI no mês.

Cota Mercado vs. Cota Patrimonial e Volume Negociado na B3

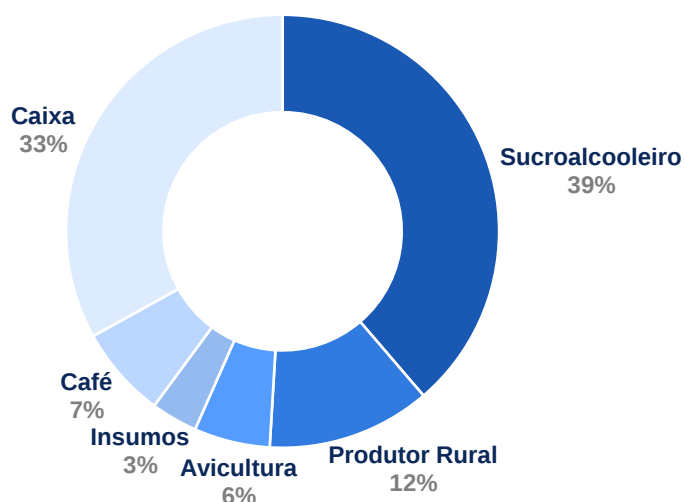


Em 07 de novembro, o fundo anunciou a distribuição de R\$ 3.455.103,70, equivalente a R\$ 1,15 por cota e pagamento no dia 14/11/2024. Em função da divulgação e, consequentemente, do provisionamento contábil, nota-se o movimento de queda na cota patrimonial do fundo no 5º dia útil de novembro.

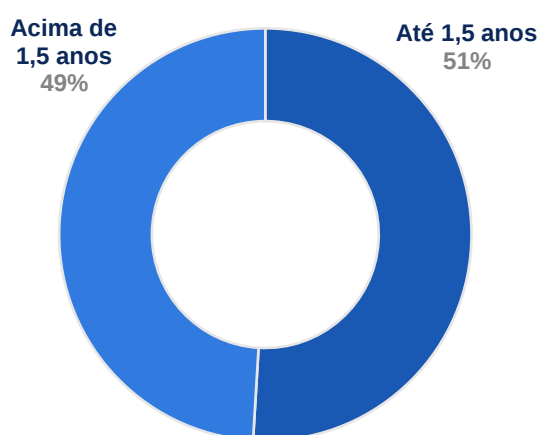
¹ O Fundo teve suas cotas negociadas em bolsa a partir de 14/03/2022.

RESUMO DA CARTEIRA

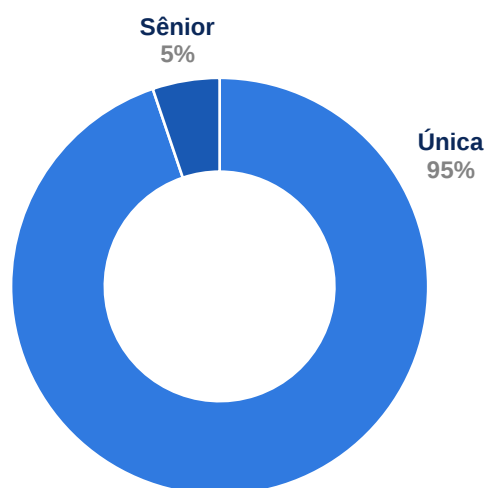
Alocação por Setor¹



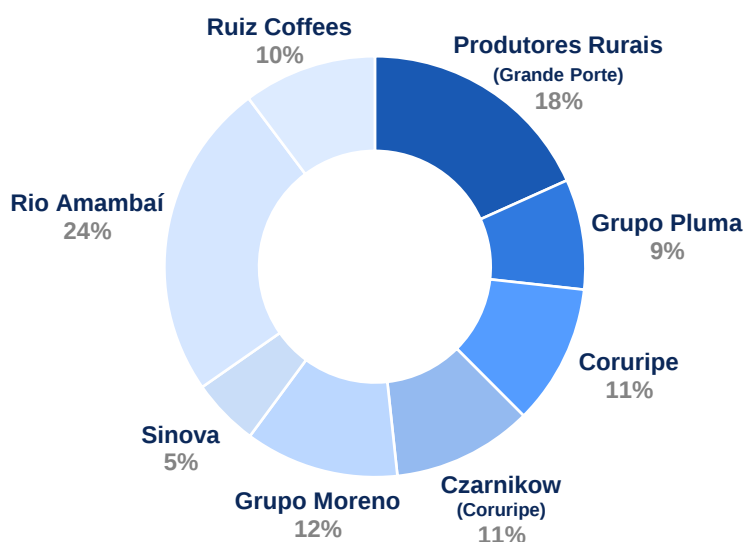
Prazo Médio da Carteira Investida^{1,2}



Exposição por Subordinação^{1,2}



Concentração por Risco^{1,2}



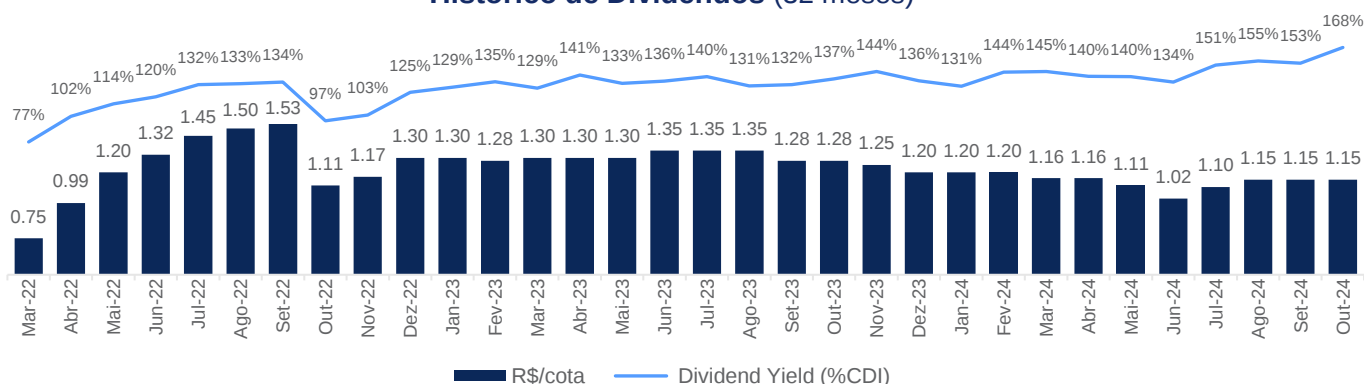
¹Portfólio atualizado com base em outubro de 2024 acrescido de operações em fase de liquidação no mês de outubro de 2024; ² Calculado sobre o portfólio investido, não considera o caixa aplicado.

CARTEIRA DE ATIVOS

Portfólio 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%	37,0	Estratégica	Abr-30	2,6	12%
Grupo Pluma	CPR	CDI +	5,00%	17,1	Estratégica	Jun-26	1,3	6%
Coruripe Czarnikow	CPR	CDI + PRE	3.78% 16.32%	43,6	Estratégica	Out-25	1,2	17%
Grupo Moreno	CPR	CDI +	5.60%	23,9	Estratégica	Dez-27	1,9	8%
Sinova (Sinagro)	CRA	CDI +	4.00%	10,5	Tática	Nov-24	0,1	3%
Rio Amambaí	CRA	CDI +	5.00%	49,4	Estratégica	Ago-30	2,9	16%
Ruiz Coffees	CRA	CDI +	7.30%	20,7	Estratégica	Set-28	2,3	16%
Total ³		CDI +	5,70%	202,2			2,0	67%

Histórico de Dividendos (32 meses)



¹ Portfólio atualizado com base no fechamento contábil de outubro de 2024; 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 portfólio investido, não considera o saldo em caixa aplicado.

Portfolio

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.

Portfolio

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.

Sinova Inovações Agrícolas S.A.

A Sinova (Sinagro) foi fundada em 2001 em Primavera do Leste-MT e é referência na cadeia do agronegócio no Cerrado. Atua no comércio atacadista e varejista de defensivos agrícolas, adubos, fertilizantes e corretivos do solo e sementes selecionadas de milho, soja, sorgo, amendoim, girassol, algodão e de capim para pastagens, bem como de alimentos para animais, de cereais e leguminosas beneficiados. Atualmente conta com uma estrutura de 75 lojas de insumos no país, em 739 municípios e 10 estados. Conta com estrutura de 2 armazéns climatizados para sementes, 4 armazéns para recebimento de grãos. Têm como sócios grandes players do cenário nacional do agronegócio (Bunge e UPL).

O BTAG investiu R\$ 10 milhões em um CRA da companhia com viés tático. A operação tem prazo total de 180 dias com remuneração de CDI + 4,0% ao ano na curva do papel. A estrutura conta com as seguintes garantias: (i) Alienação fiduciária de imóveis, (ii) 20% de subordinação pela devedora (iii) cessão fiduciária de recebíveis (iv) cessão fiduciária de conta *escrow* e (v) fundo de despesas.

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

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.

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>

