



Asset

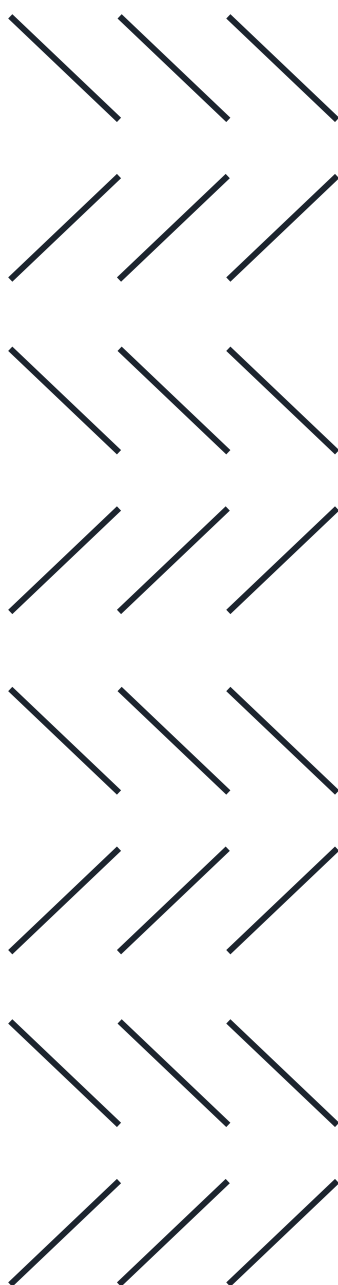


Carta do Gestor **RURA11**

Itaú Asset Rural Fiagro - Imobiliário

Outubro 2024





Sumário

1. Características do Fundo
2. Comentários do Gestor
3. Rendimentos e Retorno
4. Portfólio de Investimentos
5. Características Operacionais



Características do fundo



Sobre o fundo

Fundo de investimento nas cadeias produtivas do agronegócio no Brasil (insumos agrícolas, produtores rurais, agroindústrias, usinas, entre outros).


Objetivo de retorno

O fundo busca retorno de longo prazo de CDI+3,00% a 3,50% a.a., através da distribuição de rendimentos e da valorização do patrimônio do Fundo.

Como?

Através de um portfólio diversificado de crédito privado do agronegócio, investindo em títulos como CRAs, LCAs, cotas de FIAGRO-FIDCs, entre outros.

Informações Gerais

 31 de outubro

Cota Patrimonial
R\$ 9,98

Cota de Mercado
R\$ 7,26

Patrimônio Líquido
R\$ 1.598 milhões

Quantidade de Cotas
160.099.509

Quantidade de Cotistas
89.256

Último Dividendo
R\$ 0,060/cota

Dividend Yield (Cota Patrimonial)
7,46% a.a.

Dividend Yield (Cota de Mercado)
10,38% a.a.

Comentários do gestor



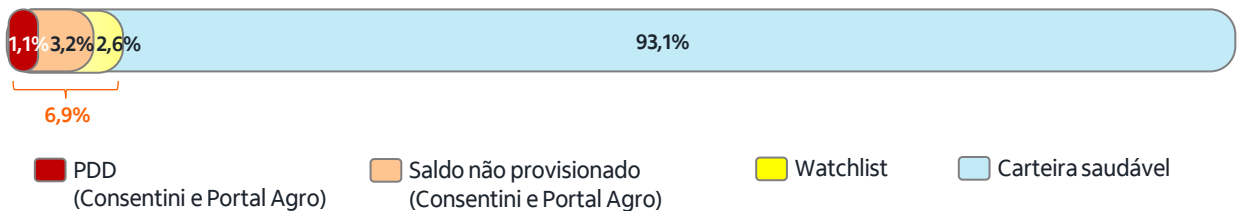
Prezados investidores(as),

O RURA11 encerrou o mês de outubro de 2024 com 97% do patrimônio alocado em crédito Agro. Seguimos com uma carteira estrutural bastante diversificada entre devedores, garantias, setores de atuação/cultivo e disparidade geográfica.

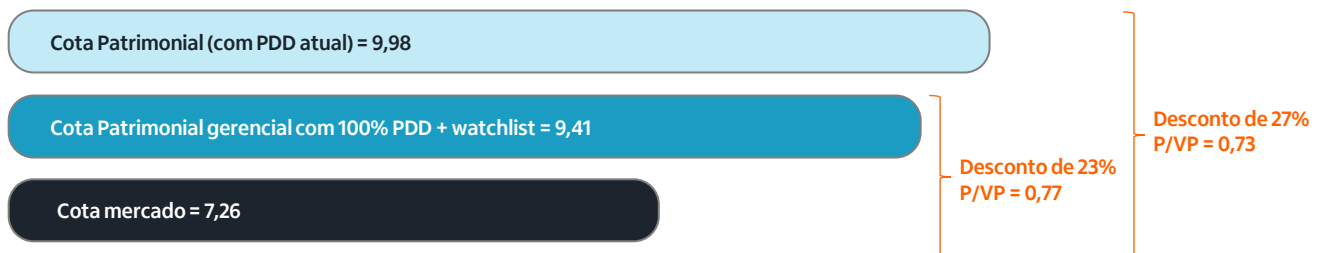
Neste mês, tivemos um pré-pagamento do CRA Jotabasso, sementeira sul-matogrossense, que melhorou seu perfil de crédito e conseguiu captar uma nova operação à mercado, usando o recurso para pagar antecipadamente, com prêmio, a nossa operação.

Conforme já amplamente divulgado no mercado através de Fato Relevante do dia 29/10, Carta Extraordinária e Vídeo Mensal divulgados em 01/11, neste mês tivemos uma redução no nível dos dividendos na ordem de 40% se comparado com a média dos últimos meses. Nas páginas seguintes, iremos disponibilizar na íntegra o conteúdo da carta extraordinária, onde detalhamos os motivos e prazos estimados da redução dos dividendos, situação atual dos casos em situação adversa de crédito, casos em watchlist, cenários de projeção para os próximos dividendos, bem como análises de sensibilidade de carregamento e yield com base na cota de mercado atual.

Para tentar transmitir de maneira mais visual a situação de crédito e marcação da carteira do RURA11, o gráfico abaixo retrata a situação de crédito consolidada atual, onde é possível ver qual % do PL do Fundo está enquadrado nos casos em situação adversa, em watchlist, e a grande maioria que segue saudável e adimplente:



Nessa mesma linha para fins de comparação, também retratamos abaixo a foto em 31/10 do desconto da cota de mercado frente a cota patrimonial, já com os reflexos da PDD:



Comentários do gestor



Seguindo nossas práticas de transparência na gestão do RURA11, divulgamos um Fato Relevante no último dia 29 de outubro sobre a distribuição de rendimentos do RURA11. Neste relatório extraordinário da gestão buscamos esclarecer em maiores detalhes o racional dos pontos descritos em tal Fato Relevante.

Inicialmente, vale destacar que a carteira de 60 devedores do RURA11 no valor de R\$1,6 bilhão segue em sua imensa maioria saudável e adimplente. Conforme vamos demonstrar abaixo, 4 créditos específicos geram preocupação na gestão – em diferentes níveis. Tais créditos em seu volume total somam na data de hoje cerca de R\$ 110 milhões, ou 6,9% do Patrimônio Total do RURA11. A valor de mercado, no momento em que esse relatório extraordinário da gestão é escrito (valor da cota do RURA11 em 31/10 = R\$7,26) existe um desconto entre a cota patrimonial e a cota a mercado equivalente a aproximadamente R\$ 435 milhões de Reais. Considerando esta informação, mesmo no cenário em que o RURA11 venha a perder 100% dos 4 créditos que iremos mencionar (o que não acreditamos pelas razões abaixo), caso a preocupação do mercado seja em relação ao inadimplemento total de referidos CRAS, a precificação feita coloca no preço da cota do RURA11 uma perda adicional de R\$ 325 milhões de Reais (20% do PL do RURA11). Porém, a gestão do RURA11, com base na carteira, sua adimplência atual e garantias, entende que esse cenário de perda é bastante pessimista e não se coaduna com a qualidade do Fundo.

Uma dissonância de visão de qualidade da carteira no nível acima descrito, faz a gestão entender com humildade que tem uma possibilidade de melhorar a comunicação e transparência com os cotistas e trabalharemos nesse sentido.

Achamos relevante também já no início desse relatório extraordinário responder as 2 principais perguntas que temos recebido: 1) por quanto tempo o rendimento será reduzido; e 2) por qual razão o rendimento do RURA11 tem uma redução de 30% a 40% se apenas 4,3% da carteira tem alguma questão de crédito e outros 2,6% estão em watchlist?

Respostas:

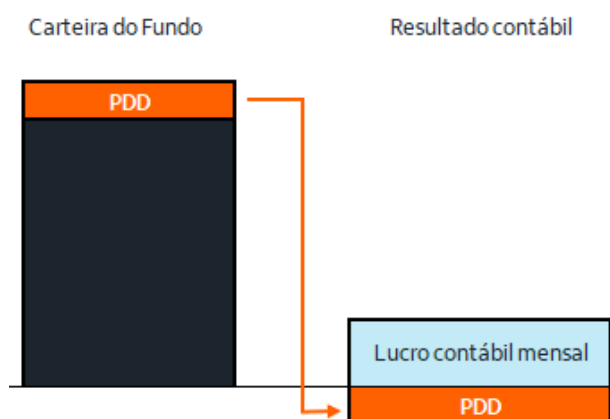
1) Com base na visão atual da gestão do RURA11, sujeita a mudanças caso ocorra alteração de cenário, a redução nos rendimentos de 30% a 40% dos valores distribuídos em relação ao valor médio histórico será temporária durante o último trimestre de 2024 (3 meses a partir de outubro/24 inclusive), com a expectativa de voltar gradativamente aos patamares de distribuição realizados até setembro de 2024, a partir do próximo ano; e

2) Conforme abaixo explicado em maiores detalhes, pela forma contábil dos Fiagros, uma provisão para eventuais perdas afeta o lucro do Fundo passível de distribuição e precisa ser recomposta. A provisão atual realizada no RURA11 é equivalente a R\$18,3 milhões. Como o fundo RURA11 gera lucro líquido contábil aproximado na média de R\$17 milhões por mês (já excluindo os valores oriundos dos créditos inadimplentes), reduzindo esse valor médio em 40% por 3 meses é suficiente para zerar o prejuízo acima dentro desse ano de 2024 e fazer uma pequena reserva adicional ao montante já provisionado.

Comentários do gestor



Assim, considerando o cenário atual, para buscarmos zerar o prejuízo contábil dentro desse ano calendário e fazer uma reserva, a provisão realizada, ainda que irrelevante considerando o patrimônio líquido do RURA11, gera um efeito temporário relevante na distribuição de resultados. Importante deixar claro que esse efeito de 40% de redução mensal não significa que a carteira tem 40% de casos em situação adversa atualmente, longe disso. Pelo efeito contábil comentado acima e que pode ser observado na ilustração abaixo, o efeito maior se dá por conta do reconhecimento imediato da PDD no resultado contábil do mês, o que vai sendo suavizado ao longo do tempo.



Conforme já era indicado nas Cartas da Gestão (vide carta setembro/24) dois créditos específicos geram preocupação na gestão: (i) Consentini, no valor de R\$53,9 milhões - 3,3% da carteira do Fundo. Tal crédito sofreu uma provisão de 20% no início de outubro; (ii) Portal Agro, que no mesmo momento realizamos uma provisão de 50% do valor total do crédito, que é de aproximadamente R\$ 15,5 milhões. Ou seja, hoje a provisão realizada no RURA11 é equivalente a R\$ 18,3 milhões no total conforme acima mencionado, ou aproximadamente 1,1% do PL total do Fundo.

Segue abaixo maiores atualizações dos 2 casos provisionados:

1. **Consentini:** Produtor rural de grãos e pecuária do Tocantins e Goiás, o RURA 11 possui um CRA, deste devedor, com garantia real de alienação fiduciária de uma fazenda que cobre cerca de 130% do valor da dívida em uma venda forçada, conforme avaliação de um terceiro independente. A Fazenda em garantia é bem localizada, possui área de grãos e pastagem e não representa uma parcela relevante ou essencial do total de terras do devedor. O Produtor ainda se encontra no período de tutela cautelar e estamos acompanhando de perto os desdobramentos do caso. Estivemos no último mês, algumas vezes junto ao Produtor e ao Avalista da operação, buscando estruturar uma saída em conjunto para que possamos resolver o caso com a maior celeridade possível. Também estamos preparados para cenários adversos como um potencial pedido de proteção judicial e, neste cenário, já estamos buscando assessoria de advogado externo para estarmos prontos para qualquer cenário.

Comentários do gestor



Gostaríamos apenas de citar que já tivemos, no RURA11, um produtor em recuperação judicial com garantia de alienação fiduciária. Nesse caso específico, recuperamos o valor devido em aproximadamente 11 meses após o pedido de recuperação judicial sem qualquer perda de principal e recebendo a maior parte dos juros devidos. Trata-se de um precedente positivo que, pelo conhecimento da gestão, foi o primeiro caso envolvendo FIAGRO no qual ocorreu a recuperação praticamente integral dos valores com a consequente quitação do risco. Não significa que teremos o mesmo sucesso em Consentini, mas a nosso ver é um precedente positivo.

- Portal Agro:** Revenda agrícola com atuação no Pará e Maranhão, o RURA11 possui exposição na cota sênior de um CRA que tem como lastro recebíveis pulverizados cedidos pela Portal Agro, no qual os devedores são seus clientes produtores rurais, ou seja, não possuímos crédito corporativo direto contra a Portal Agro. Na estrutura, contamos com 30% de subordinação na cota sênior, e uma carteira de recebíveis que representa atualmente cerca de 115% do saldo devedor do CRA, o que nos traz proteção adicional. Seguimos acompanhando as cobranças e recebimentos que estão sendo realizadas pela securitizadora. Nesse último mês, tivemos o recebimento de parte dos valores devidos em aberto na conta do CRA e temos expectativa de ter um saldo importante até a próxima data de pagamento do CRA.

Além dos 2 créditos acima, a gestão possui na sua watchlist de crédito outros 2 devedores, ou seja, que demandam um monitoramento mais próximo da gestão por considerarmos que podem apresentar algum risco futuro de deterioração de crédito, mas que estão atualmente em dia com suas obrigações (pagaram os juros devidos no último mês). Estes dois créditos somam aproximadamente R\$ 41 milhões (2,6% do PL). Reiteramos que, não obstante não ter uma provisão já realizada para esses 2 casos, – considerando que estes estão com o pagamento em dia, – a redução dos rendimentos indicada no Fato Relevante objeto desse relatório gerencial extraordinário já contempla eventual provisão desses casos. Neste momento, preferimos não abrir o nome para preservar a qualidade do crédito e não impactar potencial bancabilidade dos dois devedores.

Devedores com situação adversa	Garantia	Exposição
Consentini	Alienação Fiduciária de Terras	3,3%
Portal Agro	Subordinação + Overcollateral de Recebíveis	1,0%
TOTAL Situação Adversa		4,3%

Devedores em watchlist	Garantia	Exposição
TOTAL Watchlist	Alienação fiduciária de Terras Recebíveis	2,6%

TOTAL Geral		6,9%
--------------------	--	-------------

Comentários do gestor



Diante de todo o acima, o RURA11 distribuiu em Outubro/2024 o rendimento equivalente a R\$ 0,06 por cota, representando um retorno de 10,4% ao ano considerando a cota de mercado do fechamento do dia 31/10, isento de imposto de renda para o investidor pessoa física.

Vale também reiterar que, com base nas informações atuais detidas, estimamos que em 3 meses vamos conseguir iniciar o retorno do pagamento mensal dos dividendos para os patamares de distribuição realizados até setembro de 2024. Ressaltamos que essa é a nossa melhor análise nesse momento, utilizando-nos das informações que dispomos, porém, tais estimativas podem não se concretizarem. Diante da reação do mercado ao Fato Relevante publicado, optamos por disponibilizar abaixo cenários internos da gestão em relação ao RURA11 e seus potenciais efeitos na distribuição de proventos do Fundo. **Vale ressaltar que tais cenários são meramente indicativos e que podem (ou não) se realizar:**

- Cenário Base: Nesse cenário consideramos uma PDD adicional em novembro, caso os casos que temos em watchlist tenham alguma deterioração.

Cenário Base Conservador - incluindo PDD adicional watchlist									
	out	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun
Resultado Contábil líquido mensal	17,3	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4
PDD Atual	- 18,3								
PDD Adicional		- 15,0							
Distribuição mensal	- 9,6	- 9,6	- 9,6	- 11,2	- 12,8	- 14,4	- 14,4	- 16,0	- 16,0
Resultado fim do período	- 10,6	- 8,2	6,8	5,2	3,6	2,0	2,0	0,4	0,4
Lucro/prejuízo acumulado	- 10,6	- 18,8	- 12,0	- 6,7	- 3,1	- 1,1	0,9	1,4	1,8
Distribuição por cota	0,06	0,06	0,06	0,07	0,08	0,09	0,09	0,10	0,10

- Cenário Estressado:

Cenário Estresse - Considerando PDDs adicionais não mapeadas atualmente (3,2x atual)									
	out	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun
Resultado Contábil líquido mensal	17,3	16,4	15,9	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5
PDD Atual	- 18,3								
PDD Adicional		- 15,0	- 15,0	- 10,0					
Distribuição mensal	- 9,6	- 9,6	- 9,6	- 8,0	- 8,0	- 8,0	- 8,0	- 9,6	- 9,6
Resultado fim do período	- 10,6	- 8,2	- 8,7	- 2,5	7,5	7,5	7,5	5,9	5,9
Lucro/prejuízo acumulado	- 10,6	- 18,8	- 27,5	- 30,0	- 22,5	- 15,1	- 7,6	- 1,8	4,1
Distribuição por cota	0,06	0,06	0,06	0,05	0,05	0,05	0,05	0,06	0,06

- Cenário Otimista:

Cenário otimista - Reversão de parte das PDDs									
	out	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun
Resultado Contábil líquido mensal	17,3	16,4	16,6	16,9	17,3	17,3	17,3	17,3	17,3
PDD Atual	- 18,3								
PDD Adicional		- 15,0							
Reversão PDD			5,0	7,5	10,0				
Distribuição mensal	- 9,6	- 9,6	- 12,8	- 16,0	- 17,6	- 17,6	- 17,6	- 17,6	- 17,6
Resultado fim do período	- 10,6	- 8,2	8,8	8,4	9,7	0,3	0,3	0,3	0,3
Lucro/prejuízo acumulado	- 10,6	- 18,8	- 10,0	- 1,6	8,1	7,7	7,4	7,1	6,7
Distribuição por cota	0,06	0,06	0,08	0,10	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11

Comentários do gestor



Além disso, considerando a volatilidade na cota a mercado, preparamos também uma análise de sensibilidade indicativa do carregamento líquido médio da carteira (dividend yield no longo prazo + conversão ao valor patrimonial) ao comprar a cota a mercado nos níveis atuais, já desconsiderando do carregamento do portfólio os casos em situação adversa e watchlist:

Sensibilidade do carregamento e yield da carteira ao preço no mercado secundário¹²³

Preço Mercado	Carregamento implícito (CDI+)
6,90	20,12%
7,00	19,37%
7,10	18,64%
7,20	17,92%
7,30	17,21%
7,40	16,52%
7,50	15,84%
7,60	15,18%
7,70	14,52%
7,80	13,88%
7,90	13,25%
8,00	12,64%
8,10	12,03%
8,20	11,43%
8,30	10,85%

Comentários do gestor



Por fim, gostaríamos de deixar uma seção de Q&A com algumas perguntas que recebemos nos últimos dias e que também podem ser dúvida para outros investidores.

Q&A

- **A redução de dividendos é permanente ou pode acelerar? Em quanto tempo acreditamos que os dividendos voltarão à normalidade?**

Conforme detalhamos nos 3 cenários da página anterior, isso irá depender da evolução da situação futura da carteira, se novas PDDs irão ocorrer ou não, ou se teremos a reversão das PDDs atuais, bem como do recebimento dos créditos devidos. Com base no cenário atual, sujeito a mudanças, a expectativa da gestão é que a redução nesta magnitude perdure por cerca de 3 meses.

- **Existem garantias reais para proteção dos créditos na carteira? Como está a execução das garantias dos créditos com perdas já registradas?**

Sim, conforme detalhamos, todos os ativos da carteira do RURA11 contam com algum tipo de garantia real ou outra. No caso de Consentini, destacamos que estamos em negociação junto ao devedor e ao avalista para uma possível resolução extrajudicial, mas se o ativo tornar-se inadimplido, sem que tenhamos uma solução amigável para o pagamento do crédito, seguiremos com a execução. No caso de Portal Agro, os recebíveis inadimplidos estão sendo cobrados judicialmente e extrajudicialmente pela securitizadora. Todos os pagamentos são realizados na conta centralizadora da operação, para que na próxima data de pagamento do CRA, seja utilizado os valores recebidos por referida conta.

- **Tenho que vender minhas cotas para me proteger de futuras novas perdas?**

A decisão de compra e venda irá depender do seu perfil de risco e na melhor interpretação das informações disponíveis sobre o fundo. Estamos realizando nossos melhores esforços para disponibilizarmos todas as informações que consideramos pertinentes e atualizadas para que todos possam tomar a melhor decisão possível com base na realidade da carteira de ativos do fundo, incluindo nossas análises e expectativas de possíveis cenários de sensibilidade que podem vir a ocorrer na carteira.

Comentários do gestor



Q&A

- **O que acontece no setor e por que o gestor acredita que o fundo possa recuperar as perdas?**

Antes de entrarmos nos acontecimentos do setor Agro em si, vale destacar que as perdas percebidas pelo investidor na marcação da cota a mercado refletem uma reação do mercado às notícias recentes tanto em relação ao mercado de Fiagros em geral, quanto aos pontos específicos do RURA11 em relação à redução dos dividendos neste mês, e a PDD dos casos em situação adversa. Como detalhado no segundo parágrafo da página 5 acima, isso reflete uma reação e um cenário de perda bastante pessimista e não se coaduna com a visão da Gestão em relação à saúde da carteira do Fundo. Em nossa visão, com as informações que estamos disponibilizando, conforme o mercado analisar melhor a carteira do fundo e acompanhar como a carteira de crédito está performando, essa visão futura sobre a saúde financeira do fundo pode passar a ser mais otimista, e com isso o valor de cota a mercado tende a convergir para o valor patrimonial (o que já inclui a PDD dos casos em situação adversa), revertendo essa “perda” percebida pelo investidor. O oposto também pode ocorrer, claro, dado que a cota do RURA11 é um valor mobiliário negociado a mercado. Porém, vale ressaltar que o investidor só reconhece a perda de fato ao realizar a venda da sua posição (o que, de acordo com o perfil de risco, pode fazer sentido ou não para cada investidor no momento).

Dito isso, vale lembrar que o setor Agro é cíclico e, recentemente, principalmente se olharmos o complexo soja e milho, passou por um movimento de queda no preço das commodities, associado a uma quebra de safra em algumas regiões, o que associado a uma alavancagem estrutural maior de alguns devedores, fizeram com que surgissem problemas de fluxo de caixa para pagamento dos compromissos financeiros e operacionais, após a safra.

Por outro lado, outras culturas como Açúcar, Citrus e Pecuária, que também compõem a carteira do fundo, estão com margens muito atrativas.

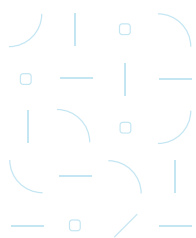
O modelo de investimento do RURA11, utiliza-se de uma grande diversificação de devedores e seguimentos da cadeia agropecuária, que aliado a garantias robustas, proporciona uma importante proteção em períodos mais adversos e de maior sensibilidade do mercado Agro, gerando, assim, um bom conforto com relação à estratégia de gestão e à saúde financeira da carteira de ativos do RURA11.

Informamos, por fim, que seguimos acompanhando a conjuntura do mercado financeiro e setorial, bem como a evolução dos casos que levaram à aplicação da PDD na carteira do fundo e manteremos os cotistas e o mercado atualizados, inclusive com relação a qualquer ajuste relacionado ao valor dos rendimentos a serem distribuídos aos cotistas nos próximos meses.

Comentários do gestor



Soja



Em outubro as cotações da soja em Chicago, na média, voltaram a ceder em relação ao mês anterior, diante do avanço da colheita nos EUA. Na CBOT, a queda foi de 1%, para USD 10/bu. Para a soja, a colheita americana já havia alcançado quase 90% até o final de outubro, enquanto as exportações também avançaram, com a demanda chinesa se mostrando presente. No Brasil, o movimento foi de valorização para os preços internos, apesar do arrefecimento em Chicago. O suporte para os preços em outubro veio de uma combinação de prêmios elevados e valorização do dólar. Os prêmios spot seguiram valorizados, algo normal para a

época do ano, dado o contexto de entressafra no Brasil e baixa oferta de soja disponível. Isso, combinado a uma nova escalada do dólar, ajudou os preços em reais, na praça de Sorriso, subirem mais de 5%, alcançando R\$ 131,9/saca. Durante o mês, as chuvas avançaram sobre a maior parte do Brasil, apesar de algum atraso. Entretanto, na segunda quinzena as frentes frias avançaram com maior intensidade sobre a região central do país, o que proporcionou, nos últimos dias, a recuperação do ritmo de plantio da soja, recuperando o atraso observado no início. A expectativa é de recorde para a safra brasileira 2024/25.



Milho



O milho alcançou a segunda valorização seguida na bolsa de Chicago, diante da boa demanda de exportação de milho dos EUA. Atualmente, o milho americano é o mais competitivo do mundo e isso tem concentrado a demanda dos importadores. O total comprometido com a exportação para a safra 2024/25 está em 23,5 milhões de toneladas, bem à frente das 17,5 milhões de toneladas do ano passado, com as vendas americanas superando as expectativas com bons volumes sendo comprados pelo México. Com isso, o cereal alcançou USD 4,15/bu, alta de 4,4% ante setembro. No Brasil, o milho atingiu a

terceira alta mensal consecutiva, buscando os maiores patamares de preço do ano. A média de outubro em Campinas fechou em R\$ 68,7/saca, alta de 9,8% ante setembro. Outros fatores contribuíram para a forte elevação no mercado doméstico, como a alta do dólar e o atraso que até então havia no plantio da soja, que acaba interferindo na janela de plantio do milho 2ª safra. Outro ponto é a expectativa de redução de área para a primeira safra, que a Conab estima 5% menor e gera o receio de algum aperto no balanço interno, dada a forte demanda para ração e etanol.



Algodão



O preço da pluma em Nova Iorque manteve-se em trajetória de alta, alcançando a segunda elevação mensal seguida em outubro. No mês, o algodão em NY valorizou 1,3%, para USDc 71,7/lb. O suporte veio, principalmente, de nova revisão para baixo na safra dos EUA, que passou de 3,2 para 3,1 milhões de toneladas e do preço do petróleo, que também apresentou alta na média mensal de outubro. Entretanto, vale destacar que o balanço global de oferta e demanda de algodão mostra, para a safra 2024/25, aumento de 3% para a produção e 2% para o consumo, resultando em incremento de 1% para os estoques finais e que, além disso,

preços do petróleo sinalizando patamares mais baixos e expectativa de crescimento econômico global contido, jogam contra valorizações expressivas para as cotações da pluma. Soma-se a isso, bons excedentes exportáveis nos principais países fornecedores e a expectativa de forte redução nas importações da China. No Brasil, apesar da alta dos preços em NY, as cotações ficaram praticamente estáveis ante setembro, com a fibra em R\$ 3,8/lb em Rondonópolis. Isso se deveu ao crescimento na disponibilidade doméstica, diante do avanço do beneficiamento da pluma da safra 2023/24.

Comentários do gestor



Boi Gordo

O boi gordo em outubro continuou a escalada forte iniciada em setembro, superando os R\$ 320/@ no fechamento do mês, uma elevação de 15% no mês e 33% desde o início de setembro. As razões para esta intensa escalada foram uma redução na disponibilidade de gado terminado em relação aos meses anteriores e principalmente uma demanda bastante intensa, tanto nas exportações quanto no mercado interno. Após as exportações terem batido a maior marca da história em setembro, da ordem de 252 mil toneladas, outubro superou este nível, com a parcial indicando próximo de 285 mil t, um desempenho impressionante. Já no mercado interno, a carcaça casada tem acompanhado razoavelmente bem a alta

do boi, com o spread dos frigoríficos na casa dos 4%, frente aos 6% de setembro. Porém, nas exportações, apesar da quantidade embarcada forte, os preços subiram bem menos, reduzindo o spread médio de 13% em setembro para 0% em outubro. Com o período festivo pela frente e a oferta insuficiente frente à demanda, é possível que os preços sigam em elevação, lembrando que, por conta do atraso da regularização das chuvas, mesmo após a virada de ano, a oferta de gado de pasto deverá seguir contida.



Açúcar e Etanol

Depois de dois meses de alta de preços, os preços do açúcar na bolsa de Nova Iorque apresentaram estabilidade em outubro, um pouco abaixo dos 23 USDc/lb. No entanto, no mercado doméstico, o açúcar cristal subiu 14% no mês, chegando aos R\$163/saca (50 kg), suportado pela redução na oferta local, devido as queimadas que atingiram parte dos canaviais do maior estado produtor do Brasil, São Paulo. Além da desvalorização da taxa de câmbio brasileira.

No entanto, as cotações do adoçante não estão mais elevadas por conta da perspectiva das boas safras no Hemisfério Norte. Em especial, na Europa a safra de beterraba deverá contar com uma área maior e um clima favorável. Além da boa safra da Tailândia, que é o segundo maior exportador mundial.

Com o retorno das chuvas no cinturão canavieiro brasileiro, tanto os impactos da seca, quanto das queimadas, foram mitigados. Com isso, as usinas e produtores conseguem mensurar os danos e prejuízos, retirando parte da incerteza do mercado. Além disso, a perspectiva para a safra 2025/26 são de menor disponibilidade de cana, do que a safra atual, mesmo com a normalização das chuvas. De forma que o mercado de açúcar deverá ficar mais apertado que o esperado por mais um ano.

Em relação ao etanol, O preço do etanol hidratado, em Paulínia-SP, terminou outubro a R\$ 2,70/L, sem impostos, alta de 5,0% no mês. Essa alta foi a recuperação da queda ocorrida em setembro, por conta da maior produção de etanol por parte das usinas de cana atingidas pelas queimadas, o inverso do que acontece com o açúcar. Porém a forte demanda interna pelo biocombustível já incorporou parte desse aumento de oferta. Dessa maneira, ainda esperamos que a paridade etanol hidratado-gasolina na bomba, no estado de São Paulo, terá que subir para ficar acima dos 70% nos próximos meses, reduzindo a sua atratividade na bomba.

Variações de preços das commodities

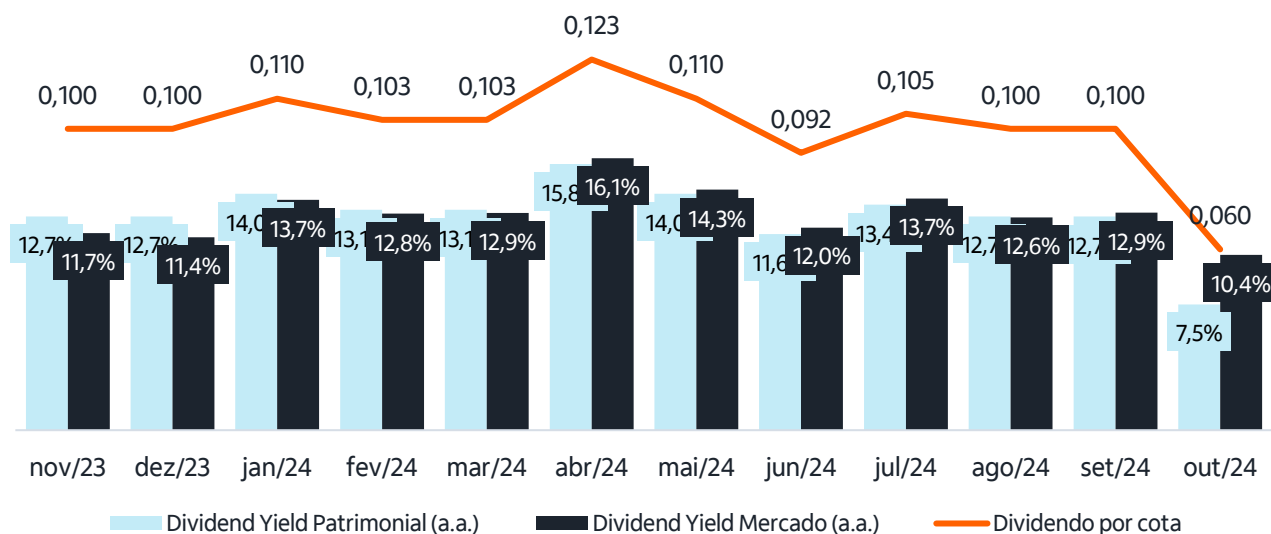


Preços externos	Medida	31/10/2024	D-1	D-30	D-365
Dólar	BRL/USD	5,79	0,4%	6,2%	16,8%
Soja CME	cUSD/bu	982,50	0,6%	-7,0%	-23,9%
Farelo de Soja CME	USD/t	299,50	-0,7%	-13,0%	-30,4%
Milho CME	cUSD/bu	410,75	-0,2%	-3,3%	-13,5%
Algodão CME	cUSD/lb	69,57	-0,5%	-5,4%	-12,4%
Açúcar NY	cUSD/lb	22,74	-2,3%	0,3%	-17,3%
Suco de Laranja NY	cUSD/lb	529,75	4,8%	14,9%	29,5%
Preços internos	Medida	31/10/2024	D-1	D-30	D-365
Soja MT Sorriso	R\$/sc	138,10	0,8%	4,8%	16,0%
Milho SP Campinas	R\$/sc	72,94	0,4%	13,4%	21,5%
Farelo Soja Rondonópolis MT	R\$/t	1.930,90	0,5%	-3,2%	-12,0%
Boi Gordo SP	R\$/@	318,60	0,1%	16,1%	36,8%
Bezerro MS	R\$/cbç	2.409,01	1,0%	13,0%	16,2%
Café Arábica	R\$/sc	1.525,36	0,4%	1,4%	82,3%
Algodão Pluma Rondonópolis MT	R\$/lb	3,74	-1,0%	-4,7%	-3,0%
Etanol Anidro SP	R\$/l	2,87	0,0%	3,6%	16,4%

Rendimentos e Retorno

DRE - Competência (R\$ milhões)	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24
Receitas	18,6	17,8	19,3	18,2	17,8	21,4	19,5	17,4	21,1	18,5	21,3	20,5
Receitas CRA e CRI	11,4	13,8	18,5	15,0	16,2	21,0	17,0	20,5	21,7	15,7	16,8	19,9
Receita Caixa	3,2	2,3	1,9	1,2	0,9	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,8
Outros Resultados (Derivativos, Rendimentos Fiagros, e outros)	2,8	0,6	-1,1	1,9	0,6	0,2	2,4	-3,3	-0,7	0,8	4,2	-2,1
Sobras mês anterior	1,2	1,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	1,7	0,0	1,9
Despesas competência	-1,5	-1,6	-1,4	-1,6	-1,3	-1,5	-1,9	-2,6	-2,5	-2,2	-3,4	0,4
PDD												-18,3
Resultado	17,1	16,2	17,9	16,6	16,5	19,9	17,6	14,8	18,5	16,3	17,9	2,6
Resultado/Cota	0,107	0,101	0,112	0,104	0,103	0,124	0,110	0,097	0,115	0,100	0,112	0,016
Rendimento Distribuído	0,100	0,100	0,110	0,103	0,103	0,123	0,110	0,092	0,105	0,100	0,100	0,060

Mês de Referência	Cota Patrimonial	Cota de Mercado	Rendimento (R\$ / cota)	Cota Patrimonial		Cota de Mercado	
				Rendimento (a.m.)	Rendimento (a.a.)	Rendimento (a.m.)	Rendimento (a.a.)
nov/23	10,01	10,82	0,100	1,00%	12,67%	0,92%	11,67%
dez/23	10,01	11,04	0,100	1,00%	12,67%	0,91%	11,43%
jan/24	10,01	10,26	0,110	1,10%	14,01%	1,07%	13,65%
fev/24	10,02	10,19	0,103	1,03%	13,06%	1,01%	12,83%
mar/24	10,02	10,16	0,103	1,03%	13,06%	1,01%	12,87%
abr/24	10,02	9,82	0,123	1,23%	15,77%	1,25%	16,11%
mai/24	10,01	9,85	0,110	1,10%	14,01%	1,12%	14,26%
jun/24	10,00	9,69	0,092	0,92%	11,62%	0,95%	12,01%
jul/24	10,00	9,74	0,105	1,05%	13,36%	1,08%	13,73%
ago/24	10,01	10,05	0,100	1,00%	12,66%	1,00%	12,62%
set/24	10,02	9,85	0,100	1,00%	12,66%	1,02%	12,89%
out/24	9,98	7,26	0,060	0,60%	7,46%	0,83%	10,38%



Rendimentos e Retorno

31 de outubro

Retorno acumulado

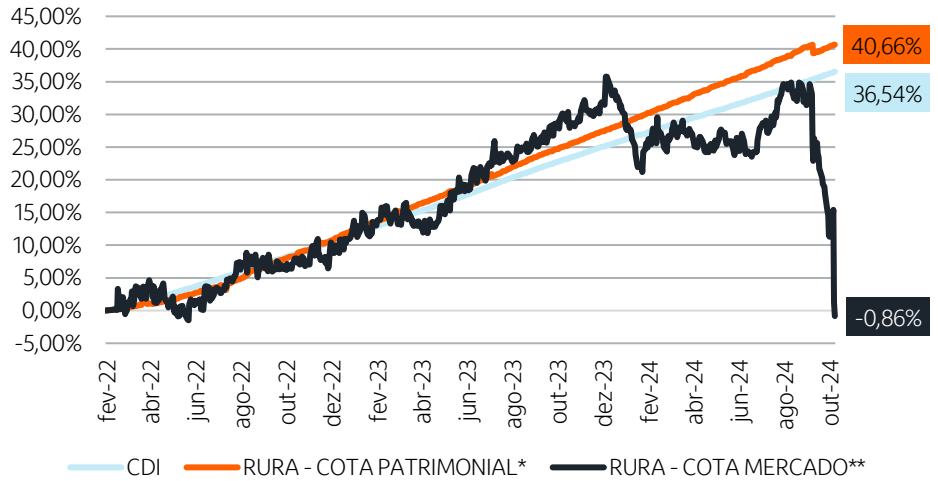
Cota Patrimonial
9,98

Cota Mercado
7,26

Rentabilidade nominal* dos últimos 12 meses

12,46%

1,49% acima do CDI



Performance mensal

2024	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO
COTA PATRIMONIAL*	1,13%	1,07%	1,00%	1,16%	1,02%	0,86%	1,22%	1,03%	1,22%	0,02%	-	-	10,18%
COTA MERCADO**	-6,22%	0,40%	0,73%	-2,36%	1,59%	-0,51%	1,47%	4,31%	-1,01%	-25,54%	-	-	-26,99%
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	-	-	8,99%

2023	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO
COTA PATRIMONIAL*	1,37%	1,09%	1,08%	1,24%	1,39%	0,91%	1,14%	1,39%	1,18%	1,06%	1,04%	1,02%	14,85%
COTA MERCADO**	2,05%	1,85%	1,63%	-2,09%	2,37%	3,65%	4,34%	-0,66%	0,67%	3,34%	1,32%	2,98%	23,46%
CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	13,05%

2022	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO
COTA PATRIMONIAL*	-	0,05%	0,56%	0,46%	0,79%	0,99%	0,94%	1,48%	1,50%	1,20%	1,33%	1,34%	11,16%
COTA MERCADO**	-	0,05%	0,65%	0,58%	-2,14%	2,61%	1,38%	5,60%	-0,29%	-2,00%	2,07%	1,27%	9,98%
CDI	-	0,08%	0,92%	0,83%	1,03%	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	10,82%

*Retorno considerando os rendimentos distribuídos.

**De 23/02/22 a 08/03/22 o fundo ainda não era negociado em bolsa e consideramos o valor da cota patrimonial no período para compor o retorno. O fundo passou a ter negociação em bolsa em 08/03/2022

Portfólio de investimentos

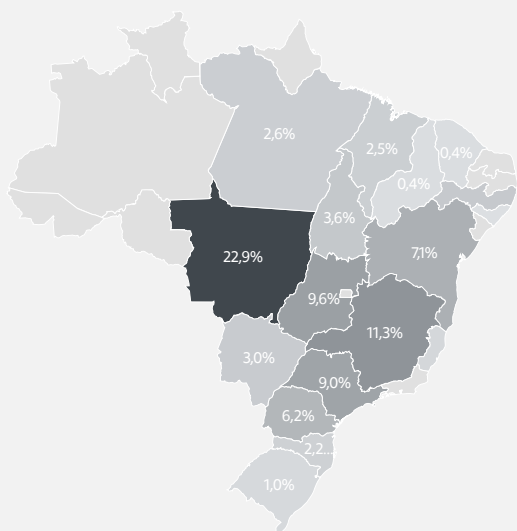


Spread médio dos títulos privados (MtM) **CDI + 4,2%**

Duration dos títulos privados (média da carteira) **2,2 anos**

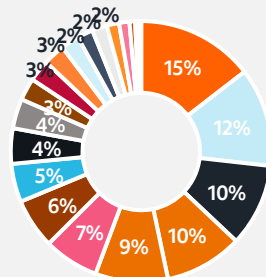
Informações sobre a carteira (em 31/10/2024)

Exposição por Região



Exposição setorial

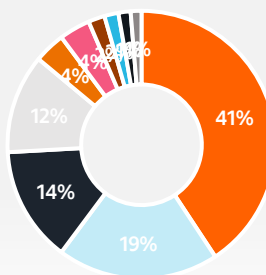
(% parcela crédito – 97% PL)



- Açúcar e Etanol
- Produtor Rural - Grãos e Pecuária
- Máquinas e Implementos
- Produtor Rural - Algodão e Grãos
- Defensivos e Fertilizantes
- Revenda Agrícola
- Produtor Rural - Grãos
- FIAGRO-DC
- Cooperativa
- Frigorífico - Bovinos
- Produtor Rural - Cana
- Beneficiamento Grãos
- Frigorífico - Aves
- Insumos Agrícolas
- Produtor Rural - Pecuária
- Produtor Rural - Pinus
- Produtor Rural - Uva
- Produtor Rural - Melão
- Agtech
- Logística Agro
- Produtor Rural - Citrus

Exposição por tipo de garantia

(% parcela crédito – 97% PL)



- AF Terras
- Recebíveis
- AF Terras e Recebíveis
- Subordinação
- AF Imóveis e Recebíveis
- CF Direitos Minerários
- CDA/WA Estoques
- Penhor Cana
- AF Imóvel, Cana e Recebíveis
- Guarantee Letter Matriz

Devedores

60

Valor médio por devedor

R\$25,8
milhões

Top 5 Devedores

20% do PL

Segmentos/Culturas

19

Portfólio de investimentos



Devedor	Setor	Região	Garantia	Tipo	Index	Taxa Compra	Volume Financeiro	%PL
Hohl	Máquinas e Implementos	GO	AF Terras	CRA	CDI+	2,50%	100.450.636	6,3%
Jumasa	Máquinas e Implementos	MT	AF Imóveis e Recebíveis	FIAGRO - DC	CDI+	4,80%	58.145.715	3,6%
Morro Verde	Defensivos e Fertilizantes	MG	CF Direitos Minerários	CRA	CDI+	4,51%	57.832.288	3,6%
Frialto	Frigorífico - Bovinos	MT	AF Terras	CRA	CDI+	5,18%	56.836.682	3,6%
Consentini	Produtor Rural - Grãos e Pecuária	GO - TO	AF Terras	CRA	CDI+	4,80%	53.828.854	3,4%
Zancanaro Carniel	Produtor Rural - Grãos e Pecuária	MG - TO	AF Terras	CRA	CDI+	6,10%	53.806.044	3,4%
Horita	Produtor Rural - Algodão e Grãos	BA	AF Terras	CRA	USD+ ¹	7,40%	48.592.198	3,0%
Lermen	Produtor Rural - Algodão e Grãos	MT	AF Terras	CRA	CDI+	4,85%	42.921.731	2,7%
Avivar Alimentos	Frigorífico - Aves	MG	Recebíveis	CRA	CDI+	2,83%	41.543.085	2,6%
Girassol	Produtor Rural - Grãos	MT	Recebíveis	CRA	CDI+	2,40%	40.569.768	2,5%
JB	Açúcar e Etanol	PE - ES	AF Terras e Recebíveis	CRA	CDI+	3,51%	40.410.823	2,5%
Agronorte	Produtor Rural - Grãos	MT	AF Terras e Recebíveis	CRA	CDI+	4,58%	40.166.481	2,5%
Tecoha - Melcher	Produtor Rural - Grãos e Pecuária	MT	AF Terras	CRA	CDI+	4,50%	38.906.305	2,4%
UISA	Açúcar e Etanol	MT	AF Terras e Recebíveis	CRA	CDI+	3,99%	35.030.249	2,2%
Schmidt	Produtor Rural - Algodão e Grãos	BA	AF Terras	CRA	USD+ ¹	6,50%	34.832.865	2,2%
Packem	Insumos Agrícolas	SC	Recebíveis	CRA	CDI+	5,52%	34.774.939	2,2%
Fertz	Defensivos e Fertilizantes	PA	Recebíveis	CRA	CDI+	4,51%	33.596.690	2,1%
Itapecuru Bioenergia	Açúcar e Etanol	MA	AF Terras e Recebíveis	CRA	CDI+	6,00%	32.561.759	2,0%
Aliança Agrícola	Beneficiamento Grãos	Diversas	CDA/WA Estoques	CRA	CDI+	5,01%	30.611.289	1,9%
José Domingos Lot	Produtor Rural - Grãos e Pecuária	SP - MS	AF Terras	CRA	CDI+	3,87%	30.343.810	1,9%
Guanabara	Produtor Rural - Pecuária	PR - MS	AF Terras	CRA	CDI+	4,26%	30.273.282	1,9%
Coplana	Cooperativa	SP	Recebíveis	CRA	CDI+	3,50%	30.016.148	1,9%
Usina São Domingos	Açúcar e Etanol	SP	AF Terras e Recebíveis	CRA	CDI+	4,00%	28.515.886	1,8%
Agrosepac	Produtor Rural - Pinus	PR	AF Terras	CRA	CDI+	6,52%	28.504.012	1,8%
ACP	Produtor Rural - Cana	SP - MS	Penhor Cana	CRA	CDI+	4,50%	26.273.933	1,6%
Capal	Cooperativa	PR	Recebíveis	CRA	CDI+	3,25%	24.954.646	1,6%
TerraMagna	FIAGRO-DC	Diversas	Subordinação	FIAGRO - DC	CDI+	4,00%	24.347.049	1,5%
Agrivale	Produtor Rural - Uva	PE	AF Terras	CRA	CDI+	3,67%	23.693.462	1,5%
Leal	Produtor Rural - Algodão e Grãos	BA	AF Terras	CRA	CDI+	3,18%	23.121.743	1,4%
SBA	Açúcar e Etanol	SP	AF Imóvel, Cana e Recebíveis	CRA	CDI+	7,34%	22.670.954	1,4%
Tecnomyl	Defensivos e Fertilizantes	Diversas	Guarantee Letter Matriz	CRA	CDI+	4,51%	20.080.850	1,3%
Itaueira	Produtor Rural - Melão	BA - PI - CE	AF Terras	CRA	CDI+	4,76%	19.762.889	1,2%
Cibra	Defensivos e Fertilizantes	Diversas	Recebíveis	CRI	CDI+	4,92%	19.378.661	1,2%
Nativa MT	Revenda Agrícola	MT	Subordinação	CRA	CDI+	6,00%	17.986.963	1,1%
Dacalda	Açúcar e Etanol	PR	AF Terras	CRA	CDI+	4,26%	16.984.865	1,1%
Futura	Revenda Agrícola	RS	Subordinação	CRA	CDI+	5,51%	16.530.424	1,0%
Terra Forte (CMAA)	Produtor Rural - Cana	MG	AF Terras e Recebíveis	CRA	CDI+	3,00%	16.359.322	1,0%
Portal Agro	Revenda Agrícola	PA - MA	Subordinação	CRA	CDI+	6,01%	15.566.806	1,0%
FIAGRO Lavoro	FIAGRO-DC	Diversas	Subordinação	FIAGRO - DC	CDI+	3,50%	15.537.279	1,0%
FIAGRO Mav	FIAGRO-DC	Diversas	Subordinação	FIAGRO - DC	CDI+	3,00%	14.913.000	0,9%
Goplan	Revenda Agrícola	SP - MG - GO - TO	Subordinação	CRA	CDI+	5,01%	14.233.702	0,9%
Usina Santa Fé	Açúcar e Etanol	SP	Recebíveis	CRA	CDI+	4,00%	13.745.973	0,9%
Pedro Merola	Produtor Rural - Grãos e Pecuária	GO	AF Terras e Recebíveis	CRA	CDI+	4,01%	12.217.619	0,8%
Agrológica	Revenda Agrícola	MT	Subordinação	CRA	CDI+	7,59%	11.441.736	0,7%
Copagri	Beneficiamento Grãos	MT - SP	Recebíveis	CRA	CDI+	6,14%	11.026.605	0,7%
FIAGRO Nagro	FIAGRO-DC	Diversas	Subordinação	FIAGRO - DC	CDI+	4,50%	10.868.385	0,7%
Solinftec	Agtech	Diversas	Recebíveis	CRA	IPCA+	10,12%	10.850.717	0,7%
Hortsoy	Revenda Agrícola	MG	Subordinação	CRA	CDI+	4,51%	10.520.683	0,7%
Nativa	Revenda Agrícola	GO	Subordinação	CRA	CDI+	5,56%	10.417.886	0,7%
Usina São José	Açúcar e Etanol	PE	Recebíveis	CRA	CDI+	3,11%	9.563.089	0,6%
Vilas Boas	Produtor Rural - Grãos	MG	AF Terras	CRA	CDI+	6,01%	9.034.239	0,6%
Agromave	Revenda Agrícola	MT	Subordinação	CRA	CDI+	6,31%	9.005.798	0,6%
Solubio	Defensivos e Fertilizantes	Diversas	Recebíveis	CRA	CDI+	5,25%	8.199.547	0,5%
FIAGRO Mav	FIAGRO-DC	Diversas	Subordinação	FIAGRO - DC	CDI+	3,00%	7.700.000	0,5%
Primato	Cooperativa	PR	Recebíveis	CRA	CDI+	4,50%	7.577.908	0,5%
Bevap	Açúcar e Etanol	MG	Recebíveis	CRA	CDI+	5,31%	7.384.183	0,5%
Transbrotense	Logística Agro	SP	AF Terras	CRA	CDI+	5,09%	6.458.593	0,4%

Portfólio de investimentos



Devedor	Setor	Região	Garantia	Tipo	Index	Taxa Compra	Volume Financeiro	%PL
Vilas Boas	Produtor Rural - Grãos	MG	AF Terras	CRA	CDI+	6,01%	6.022.826	0,4%
Cocari	Cooperativa	PR	Subordinação	CRA	IPCA+	10,05%	5.347.834	0,3%
UISA	Açúcar e Etanol	MT	AF Terras e Recebíveis	CRA	CDI+	4,57%	5.127.141	0,3%
Edson Ignácio	Produtor Rural - Citrus	SP	AF Terras	CRA	CDI+	3,51%	5.041.642	0,3%
Santa Helena	Açúcar e Etanol	MS	Recebíveis	CRA	CDI+	4,01%	5.030.866	0,3%
UISA	Açúcar e Etanol	MT	AF Terras e Recebíveis	CRA	CDI+	4,59%	4.768.861	0,3%
Usina Coruripe	Açúcar e Etanol	AL - MG	Recebíveis	CRA	CDI+	3,88%	2.936.200	0,2%
	Caixa, contas a pagar, e outros	-	-	LFT / Over / REPO	% CDI ²	100,0%	52.465.213	3,3%
TOTAL							1.598.221.623	100%

¹ As operações em USD+ possuem hedge na carteira para a taxa correspondente em CDI+
² Sobre a parcela de caixa cujo instrumento é Over DI ou LFT, há incidência de IR nos rendimentos

Pipeline de Ativos aprovados em estruturação

Data de liquidação estimada	Setor	Região	Garantia	Tipo	Juros	Index	Taxa Indicativa	Volume Financeiro
Nov/24	Açúcar e Etanol	MS	AF Cana + Recebíveis	CRA	Mensal	CDI+	4,75%	40.000.000
Dez/24	Açúcar e Etanol	GO	AF Terras + Cana + Recebíveis	CRA	Mensal	CDI+	5,00%	40.000.000
	Total							80.000.000

Características Operacionais

ISIN: BRRURACTF004

Nome ITAÚ ASSET RURAL FIAGRO FII - RURA11

C.N.P.J.: 42.479.593/0001-60

Taxa de adm.: 1,00 % a.a.

Taxa de performance: 20% sobre o que exceder CDI+1,00%

Público Alvo: Público Geral

Início do fundo 23/02/2022

Patrimônio Líquido R\$ 1.598.221.623,39

Valor da Primeira Cota: R\$ 10,00

Formador de mercado: XP Investimentos Corretora

Volume Negociado no mês (média diária) R\$ 2,61 milhões

Classificação Anbima: FIAGRO - IMOBILIÁRIO

Pagamento de Rendimentos: 5º dia útil do mês



Para mais informações

 [Acesse a página do fundo](#)



Como
negociar?



Acesse o site
itaucorretora.com.br



Pesquise por
RURA11

Este fundo é supervisionado e fiscalizado pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM (Serviço de atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br). Público alvo: O FUNDO, a critério do ADMINISTRADOR, receberá recursos de investidores em geral, sejam pessoas físicas ou jurídicas, e fundos de investimentos destinados a qualquer público, clientes do ADMINISTRADOR, do GESTOR ou de controladas, direta ou indiretamente, pelo Itaú Unibanco Holding S.A. A Rentabilidade Alvo descrita não representa promessa ou garantia de rentabilidade ou isenção de riscos para seus Cotistas. Tipo Anbima: Fiagro - Imobiliário: Fundos que buscam retorno por meio de investimentos em operações nas cadeias produtivas do agronegócio. Início do fundo em: 23/02/2022. Taxa de Administração máx.: 1,00% a.a. Fonte de dados do material: Itaú Asset Management. Material de divulgação do fundo - A Itaú Asset Management é o segmento do Itaú Unibanco especializado em gestão de recursos de clientes. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGC. Para obter mais informações, entre em contato pelo telefone (11) 3631-2555. Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, utilize o SAC: 0800 728 0728, todos os dias, 24 horas, ou o canal Fale Conosco (www.itaub.com.br). Se necessário contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala, todos os dias, 24 horas, 0800 722 1722.

Para mais informações acesse: www.itaub.com.br