

Relatório Mensal

Abril de 2022



RELATÓRIO GERENCIAL – FGAA11

FG/AGRO FIAGRO

01

SUMÁRIO

FG/AGRO	2
Informações Gerais	3
Panorama Setorial	5
Comentário do Gestor	7
Informações da Carteira	10
Alocação	11
Disclaimer	14

02**FG/AGRO**

- 100% DO FUNDO ALOCADO EM MARÇO
- 67,5% DO FUNDO ALOCADO EM RATING PÚBLICO A OU SUPERIOR
- DISTRIBUIÇÃO DE R\$ 0,15 CENTAVOS POR COTA, EQUIVALENTE A UMA RENTABILIDADE DE 1,56% NO MÊS, EM RELAÇÃO AO VALOR PATRIMONIAL DA COTA (R\$ 9,59) DE FECHAMENTO EM 29/04/2022, ISENTA DE IR
- 100% DAS ALOCAÇÕES EM RISCOS CORPORATIVOS E ORIGINAÇÃO PROPRIETÁRIA
- COTA NEGOCIADA COM PREÇO MÉDIO DE FECHAMENTO EM ABRIL DE 10,75, COM TODOS OS PREGÕES ACIMA DE R\$ 10,00. VOLUME MÉDIO DE NEGOCIAÇÃO DIÁRIO SUPERIOR A R\$514 MIL (0,53% DO VALOR DE MERCADO).

INFORMAÇÕES GERAIS



A FG/A vem utilizando o seu conhecimento no setor agropecuário para trazer as melhores oportunidades para seus cotistas. Com mais de 16 anos atuando junto ao agronegócio, originamos e estruturamos mais de R\$ 20 bilhões de reais. O Agro é um setor que reconhecidamente exige profundo conhecimento e, como gostamos de falar, o pé sujo de barro, buscamos trazer essa experiência do campo para dentro do fundo.

O agro é contracíclico, e portanto o fundo pode ser um porto seguro para a volatilidade dos outros mercados. Com capacidade de superar o CDI, isenção de imposto de renda e

qualidade de crédito vamos construindo essa nova indústria de FIAGRO, que possui potencial para ser uma das principais estratégias de um investidor de sucesso.

Somos focados no setor sucroenergético que possui oportunidades no crédito corporativo, balanço auditado, não concentrado e com empresas de faturamento entre R\$ 500 milhões e R\$ 1 bilhão. E estamos também sempre atentos a oportunidades em outros setores do agro que possam agregar ao nosso portfólio e trazer benefícios aos nossos cotistas.

NOME DO FUNDO | FG/AGRO FUNDO DE INVESTIMENTO NAS CADEIAS
PRODUTIVAS AGROINDUSTRIAIS

GESTÃO | FG/A GESTORA DE RECURSOS

ADMINISTRAÇÃO | BRL TRUST DTVM S/A

CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO | FGAA11

PÚBLICO ALVO | INVESTIDORES EM GERAL

QUANTIDADE DE COTAS | 9.097.599

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO | 1,15% A.A. SOBRE PL

TAXA DE PERFORMANCE | 10% SOBRE O QUE EXCEDER 100% CDI A.A.



OBJETIVO

Investimento em valores mobiliários relacionados com as cadeias produtivas agroindustriais, sendo principalmente: (i) Ativos Alvo: Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) e Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI); (ii) Ativos de Liquidez: Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), Letras de Crédito Imobiliário (LCI), Letras Imobiliárias Garantidas (LIG), Cotas de FIAGRO e demais ativos financeiros, títulos e valores mobiliários que sejam ou venham a ser permitidos pela legislação ou regulamentação aplicável.

1,56%

Dividend Yield do mês

4.032

Cotistas

243%

do CDI em rendimento
equivalente tributável

3,65

Anos de duration

03

PANORAMA SETORIAL

No mês de abril tivemos em Ribeirão Preto a Agrishow, uma das maiores feiras agrícolas do mundo. Foi o retorno da feira em formato presencial depois de dois anos sem ocorrer devido à pandemia. A feira é um bom termômetro da potência do agronegócio: mostra a força política, com a presença de alguns presidentiáveis e do atual presidente da república, e forte poderio financeiro, com o volume de negócios atingindo R\$ 11,2 bilhões, volume 286,2% superior ao registrado na última feira presencial em 2019.

Isso reforça o comportamento anticíclico que tanto comentamos do setor. A capacidade de vender internamente ou exportar de acordo com o melhor preço explica bem esta resiliência. Entretanto, o momento atual também traz incertezas. A escalada da inflação mundial vem atingindo toda a cadeia de produção, seja pelos insumos, seja pelo combustível que afeta diretamente a logística. Apesar do produtor agro ser um tomador de preço, o contexto geral de escassez que o mundo vem passando após a pandemia garante que essa inflação de custos seja refletida no preço de venda do produto agrícola final.

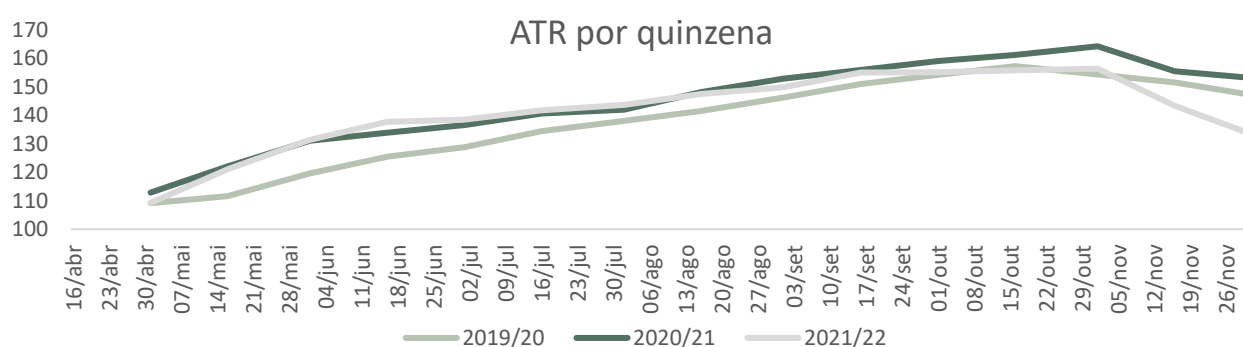
Outro ponto que afeta diretamente o agronegócio é que com a subida da

SELIC, as opções de financiamento encarecem e podem diminuir. O orçamento do plano safra para o ano, que é utilizado para subsidiar os juros para o produtor já foi todo consumido no primeiro semestre, e o governo corre contra o tempo para arrumar o dinheiro para o segundo semestre. O plano safra é responsável por 20 a 30% do crédito rural. Este cenário abre um grande espaço para os FIAGROs que se fortalecem como mais uma fonte de financiamento para o setor, porém sem deixar de ter no radar qual a capacidade competição deste tomador de crédito de fazer frente ao pagamento destes juros.

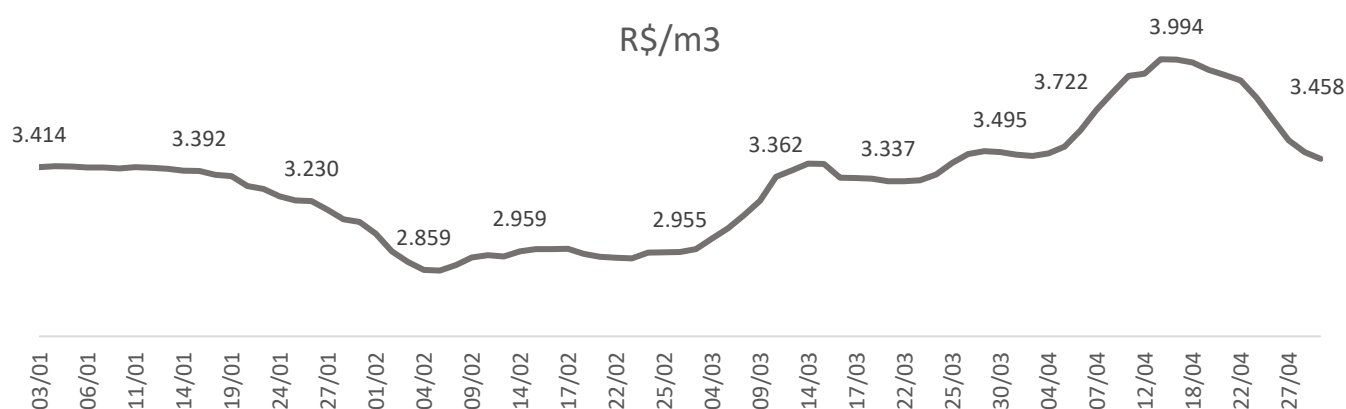
Entrando no setor sucroenergético que é onde fizemos a alocação em nossa carteira, neste mês de abril/22, houve o início da safra 2022/23.

O ano safra do setor sucroenergético na região centro sul do Brasil se inicia em abril, com a produção se encerrando em dezembro e a entressafra indo até o final de março. De acordo com dados da União da Indústria de Cana-de-açúcar (UNICA), 85 unidades já haviam iniciado a safra na primeira quinzena de abril comparativamente as 149 unidades do mesmo período da safra 2021/22.

Como consequência deste menor número de unidades, foram processadas apenas 5,2 milhões de toneladas de cana, menos de 1% do volume de nossas projeções para a safra e o menor volume para o período das últimas 10 safras. Como dissemos em nosso último relatório gerencial, esse atraso do início da safra era esperado devido aos impactos gerados ao canavial pelas condições climáticas de 2021, que geraram a expectativa de uma safra, embora maior que a do ano passado, ainda inferior a capacidade industrial instalada no setor. O ATR possui um comportamento ascendente ao longo da safra, atingindo o pico geralmente entre os meses de setembro e outubro. Entre o seu menor valor e o maior a variação pode superar 40%. Com isso, os gestores preferem concentrar a moagem nos meses centrais da safra, visando maior concentração de ATR em termos médios.



Como reflexo dessa menor moagem no início de abril, a disponibilidade de etanol na primeira quinzena do mês foi menor no mercado, gerando aumento dos preços que puderam ser observados através do indicador diário CEPEA/ESALQ para o etanol hidratado que apresentou elevação de 14,7% até o dia 14/04/2022. Já na segunda quinzena de abril, o indicador recuou 13,4% desde seu pico de preços como consequência do início de moagem por um maior número de players. A UNICA estimava que mais 104 unidades iniciassem suas safras na segunda quinzena de abril, justificando esse comportamento.



Embora projetemos paridade média para a safra do preço do hidratado ante a gasolina C acima de 70%, poderemos ainda ver pressões no preço de curto prazo até que seja retomado o consumo de Etanol. Um fator altista para os preços nominais do etanol é o preço do petróleo no mercado internacional, que se encontra em níveis que fazem o preço da gasolina na bomba no estado de SP gire em torno de R\$ 7,00/litro. As boas perspectivas para o preço do etanol devem contribuir para a sustentação dos preços do açúcar nos elevados níveis atuais, trazendo boa previsibilidade de receitas para os grupos sucroenergéticos.

COMENTÁRIO DO GESTOR

04

OS PILARES: PRÊMIO, QUALIDADE DE CRÉDITO E ESTABILIDADE

Em relação a novos investimentos, o mês de abril não foi de grandes novidades. Com a alocação de 100% do fundo em março, fizemos movimentos pontuais de otimização do caixa.

Afirmamos no relatório passado, e é possível confirmar pela nossa DRE, o nosso caixa e o fluxo de recebimentos dos juros nos papéis estruturados por nós são suficientes para manter a distribuição em linha com o que estamos praticando – enquanto os papéis investidos não podem ser negociados no mercado secundário (período de *lockup*) e quando pretendemos gerar ganhos adicionais com a negociação destes. Neste mês de maio, vamos distribuir, em relação a abril R\$ 0,15 por cota. O que representa um dividend yield de 1,56% no mês, ou 20,46% anualizado, em relação ao valor da cota patrimonial do fundo (R\$ 9,59) do último dia de abril. Considerando o CDI de 0,83% do mês de abril, o fundo rentabilizou 188% do CDI. Esta rentabilidade é líquida de IR, se fizermos o gross up, para comparar com outros fundos de crédito que não tem o benefício fiscal, estamos falando de 243% do CDI. A liquidez do fundo vem aumentando, o que é bom para os investidores que querem montar posição, e para os que se preocupam com a liquidez de uma eventual saída. A quantidade de cotistas aumentou de 3.225 no final de março para 4.032 ao final de abril. O volume médio diário de negociações está se mantendo acima de R\$ 500 mil e a cota ficou acima de R\$ 10 em todos os pregões do mês.

Com estes números, os cotistas que entraram em nosso IPO em janeiro com a cota a R\$ 10,00, receberam de janeiro a abril R\$ 0,53 por cota. O que gera um dividend yield de 5,3% no período, apenas com os dividendos distribuídos. O ganho de capital inerente à valorização da cota de mercado no período de janeiro até final de abril é obtido utilizando a cota de fechamento de abril na B3, que foi de R\$ 11,18 contra a cota de emissão. Então temos de ganho de capital 11,8%. Portanto o retorno total do fundo nestes quatro meses – ou seja, dividendos distribuídos mais ganho de capital através da valorização da cota de mercado - foi de 17,1%. Uma valorização bastante expressiva, e muito acima de qualquer benchmark do mercado. Apenas para efeito de comparação, o IBOVESPA rendeu 2,91% no ano e o CDI rentabilizou 3,28% no ano.

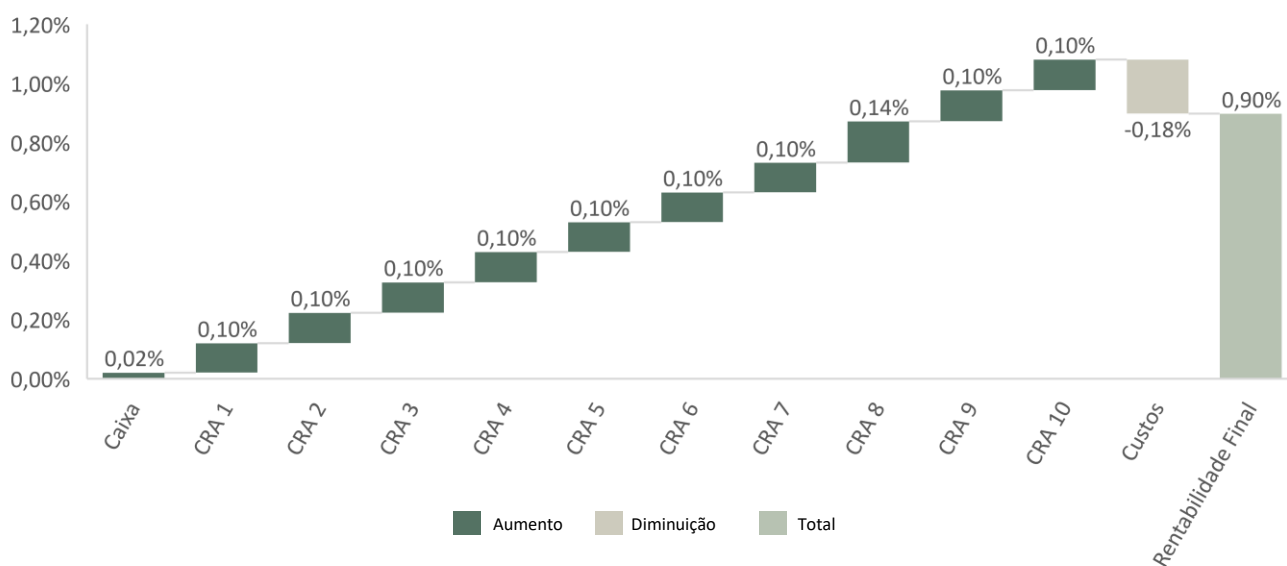
Nossos investimentos em empresas com Rating público começarão a sair de lock up no final de maio/22. Desta forma, nosso foco estará no último movimento de geração de alfa que relatamos, que é a saída destes ativos no mercado secundário com ganho de capital. Como demos ênfase em relatórios anteriores, nossa carteira possui um yield acima do esperado para o rating destes papéis. Estamos confiantes que conseguiremos vender os papéis no mercado secundário e gerar ainda mais ganhos para o cotista.

A gestão entende que as melhores oportunidades ainda estão no setor sucroenergético, com originação e estruturação própria. Porém estamos sempre acompanhando oportunidades em outras culturas, trazidas por parceiros. Vemos o mercado de grãos, revendas e produtores rurais bastante aquecido, com operações chegando recorrentemente.

Para ilustrar, analisamos o CRA de uma trading, com 15% de subordinação, carteira com baixo atraso e bastante Pulverizada, porém não seguimos adiante por entender que a remuneração, de CDI + 4% a.a., era aquém do que consideramos necessário para operações sem rating, sem garantia de terras e financiamento não corporativo.

Para os próximos meses, esperamos manter a distribuição do fundo em linha com o que tem ocorrido e trazer os possíveis ganhos no secundário para dentro da carteira.

O gráfico abaixo mostra a rentabilidade decomposta do fundo.





DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS DO EXERCÍCIO

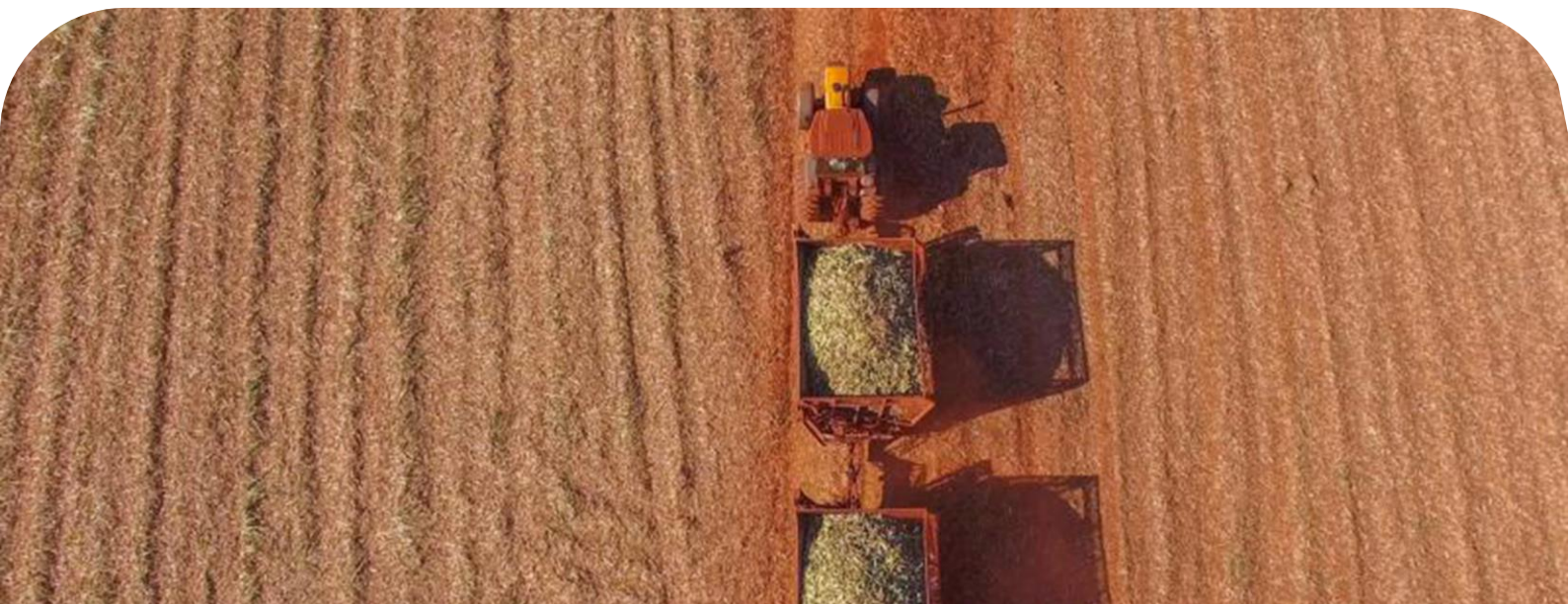
	MAR/22
A. RECEITA DE ALOCAÇÃO EM CRA	
(i) Receita de juros	943.102
B. RECEITA DE APLICAÇÕES FINANCEIRAS	
(i) Receita de fundos + tít. Públicos	7.812
C. DESPESA OPERACIONAL	
(i) Taxa de administração	(76.589)
(ii) Outras taxas	(85.504)
D. RESULTADO	
(i) Total do período	788.821
(ii) Distribuído	1.364.640
(ii) Retido	(575.819)
(iv) Retido Total	1.134.740
E. RESULTADOS DISTRIBUÍDOS	
FGAA11 - R\$/cota	R\$ 0,15

05

INFORMAÇÕES DA CARTEIRA

ATIVO	CÓDIGO DO ATIVO	DEVEDOR	EMISSION	TAXA DE AQUISIÇÃO	TAXA DO PAPEL	PRAZO TOTAL	DURATION ¹	SALDO CURVA (R\$ M)	% DA CARTEIRA
CRA	CRA022000M9	Alcoeste	Virgo	CDI + 4,50%	CDI + 4,50%	3,6	2,5	7,5	8,46%
CRA	CRA022000MA	Alcoeste	Virgo	CDI + 5,75%	CDI + 5,00%	5,3	3,3	7,5	8,47%
CRA	CRA022000MB	Alcoeste	Virgo	CDI + 5,75%	CDI + 5,00%	5,3	3,3	7,5	8,47%
CRA	CRA022000MC	Alcoeste	Virgo	CDI + 5,75%	CDI + 5,00%	5,3	3,3	7,5	8,47%
CRA	CRA022001P7	Batatais	Virgo	CDI + 4,54%	CDI + 2,75%	6,3	3,8	8,5	9,60%
CRA	CRA022001P8	Batatais	Virgo	CDI + 4,54%	CDI + 2,75%	6,3	3,8	8,5	9,60%
CRA	CRA022001P9	Batatais	Virgo	CDI + 4,54%	CDI + 2,75%	6,3	3,8	8,5	9,60%
CRA	CRA022002MH	Lins	Virgo	CDI + 1,50%	CDI + 1,50%	6,0	4,1	13,0	14,71%
CRA	CRA022002MI	Lins	Virgo	CDI + 5,01%	CDI + 3,36%	6,3	4,0	8,5	9,62%
CRA	CRA022002MJ	Lins	Virgo	CDI + 5,01%	CDI + 3,36%	6,3	4,0	8,5	9,62%
Aplicações Financeiras + Caixa	-	-	-	-	-	-	-	-	3,38%

¹Para cálculo dos juros da Duration, foi utilizada a curva DI x pré com data de 05/05/2022, disponibilizada pela B3





ALOCAÇÃO

06



ALCOESTE BIOENERGIA



SETOR: Açúcar, etanol e energia

LOCALIZAÇÃO: Fernandópolis (SP)

DESCRIÇÃO: A companhia está localizada no município de Fernandópolis, estado de São Paulo e possui uma planta industrial com capacidade de processamento de 2,1 milhões de toneladas.

Mais de 95% de sua matéria-prima produzida por ela própria, grande flexibilidade em seu mix para açúcar e etanol, localização privilegiada perto de um terminal da Rumo Logística. A Alcoeste produz açúcar VHP, etanol hidratado, etanol anidro e exporta energia elétrica.

GARANTIAS: alienação fiduciária de áreas agrícolas, cessão fiduciária de contratos de venda de açúcar e etanol, aval dos controladores e da Agrícola Arakaki, proprietária das áreas agrícolas, e um fundo de reserva.

ESTRATÉGIA PRINCIPAL: Carrego do Ativo



Usina Batatais

USINA BATATAIS



SETOR: Açúcar, etanol e energia

LOCALIZAÇÃO: unidade Batatais em Batatais/SP e unidade Cevasa em Patrocínio Paulista/SP

DESCRIÇÃO: A Usina Batatais já possui CRAs no mercado com rating AA emitido pela Standard & Poor's. O Grupo possui duas unidades localizadas no interior do Estado de São Paulo, na região de Ribeirão Preto e localização privilegiada para o escoamento da produção.

Nos últimos dois anos a companhia realizou dois movimentos relevantes: (i) anteriormente o Grupo era composto pelas usinas Batatais e Lins, mas em 2020 houve a cisão das duas; (ii) no ano de 2021, a Usina Batatais adquiriu a usina Cevasa possibilitando a captura de sinergias entre as duas plantas dada a proximidade (menos de 50 km). Ao final deste processo, a o Grupo passou a ter capacidade de moagem de 7,2 mil toneladas de cana, sendo que 55% desta capacidade é de cana própria e 45% de cana de terceiros. Possui alta capacidade de mudança do mix açúcar e etanol a depender do preço dos produtos. O Grupo produz açúcar VHP, etanol hidratado, etanol anidro e exporta energia elétrica.

GARANTIAS: Aval do sócio controlador.

ESTRATÉGIA PRINCIPAL: Transacionar o ativo.



USINA LINS

SETOR: Açúcar e etanol

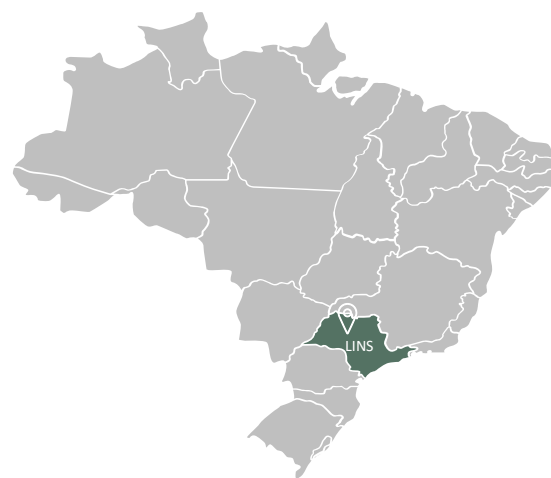
LOCALIZAÇÃO: Lins (SP)

DESCRIÇÃO: A Usina Lins foi fundada em 2007 e possui uma unidade localizada no interior do estado de São Paulo, no município de Lins. Era unificada com a Usina Batatais até 2020, quando foi realizada a cisão e passou a atuar de forma independente. A companhia possui rating público A emitido pela S&P.

A Usina Lins possui capacidade de moagem em torno de 4,5 milhões de toneladas de cana e a companhia produz açúcar VHP, açúcar branco, etanol hidratado, etanol anidro e levedura.

GARANTIAS: Aval dos controladores.

ESTRATÉGIA PRINCIPAL: Transacionar o ativo.



DISCLAIMER

07

O material é meramente informativo e não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais de um ou de determinado grupo de investidores. Recomendamos a consulta de profissionais especializados para decisão de investimentos. Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto ou do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. As rentabilidades divulgadas são líquidas de taxa de administração e performance e bruta de impostos. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da FG/A Gestora. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis.

NOME DO FUNDO
FG/AGRO FUNDO DE INVESTIMENTO NAS CADEIAS PRODUTIVAS
AGROINDUSTRIAIS

ADMINISTRADOR
BRL TRUST DTVM S/A
<https://www.brltrust.com.br/>



Autorregulação
ANBIMA