

# Relatório de Gestão

JGP Crédito

# FI Agro Imobiliário



# Sumário

Pág.

- 3** Informações Gerais
- 4** Destaques e Desempenho no Mês
- 5** Demonstrativo de Resultados
- 6** Atribuição de Performance e Rendimentos
- 7** Mercado
- 8** Comentário do Gestor
- 11** Carteira JGPX11



# Informações Gerais

O Fiagro Imobiliário (JGPX11) é um fundo dedicado a investir em títulos de crédito emitidos por empresas com atividades na cadeia do agronegócio brasileiro. Sua gestão é realizada pela equipe de investimentos da JGP, combinando uma rigorosa análise de crédito dos emissores, avaliação dos ciclos de preços das principais *commodities* agrícolas e estudos de impactos externos no setor, como a trajetória de política monetária no país e aspectos ESG relevantes para as empresas investidas e seus segmentos. O fundo conta com política de distribuição mensal de rendimentos, que são isentos para investidores pessoa física, conforme definido pela Lei 14.130.

## JGP FI Agro Imobiliário (JGPX11)

<b>Nome</b>	Fundo de Investimento das Cadeias Produtivas do Agronegócio JGP Crédito Fiagro Imobiliário
<b>Código de negociação</b>	JGPX11
<b>Objetivo</b>	Obtenção de renda e ganho de capital a serem auferidos mediante a aquisição de ativos financeiros de origem agroindustrial
<b>Negociação</b>	Fundo fechado com cotas negociadas na B3
<b>Prazo de duração</b>	Indeterminado
<b>Gestor</b>	JGP Gestão de Crédito LTDA
<b>Administrador</b>	Banco Daycoval
<b>CNPJ</b>	42.888.292/0001-90
<b>Taxa de administração</b>	0,18% a.a. (dezoito centésimos por cento ao ano), calculada sobre o patrimônio líquido do Fundo e paga até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente aos serviços prestados, a partir do início das atividades do Fundo, considerada a primeira integralização de cotas do Fundo.
<b>Taxa de gestão</b>	1% a.a. (um por cento ao ano), calculada sobre o patrimônio líquido do Fundo e paga até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente aos serviços prestados.
<b>Taxa de performance</b>	20% sobre o que exceder CDI + 2,00% ao ano, <i>High Water Mark</i>



# Destaques do mês

## Fechamento

**97,5%**

do fundo investido em títulos de crédito do agronegócio<sup>1</sup>

**13%**

da carteira reciclada em abril<sup>2</sup>

**100%**

dos emissores corporativos investidos com balanços auditados

**0%**

de exposição direta em ativos de risco corporativo emitidos por produtores pessoa física

**99%**

da carteira de FIDC alocada em cotas seniores

**52%**

da carteira alocada com *rating* superior a BBB+ (escala nacional)<sup>3</sup>

**2.960**  
cotistas

+6,9% mês/mês

**2,1 anos**  
*duration*

da carteira de crédito  
-0,5 ano mês/mês

**DI+ 3,5%**  
*spread*

da carteira investida

**177%**  
do CDI

em rendimento equivalente tributável

**R\$0,05**  
cota

de resultado retido

<sup>1</sup> Desconsiderando o direito de preferência do JGPX12

<sup>2</sup> Com ganho de capital equivalente a R\$0,04 / cota, redução de *duration* em 0,3 anos médios para a carteira.

<sup>3</sup> E o remanescente com garantias que incluem: aval dos acionistas e/ou controladores, cessão fiduciária dos contratos e/ou recebíveis, alienação fiduciária de terras e hipotecas.

## Desempenho

**R\$1,25**  
cota

de distribuição

**1,25%**  
*yield*

equivalente



# Demonstrativo de Resultados

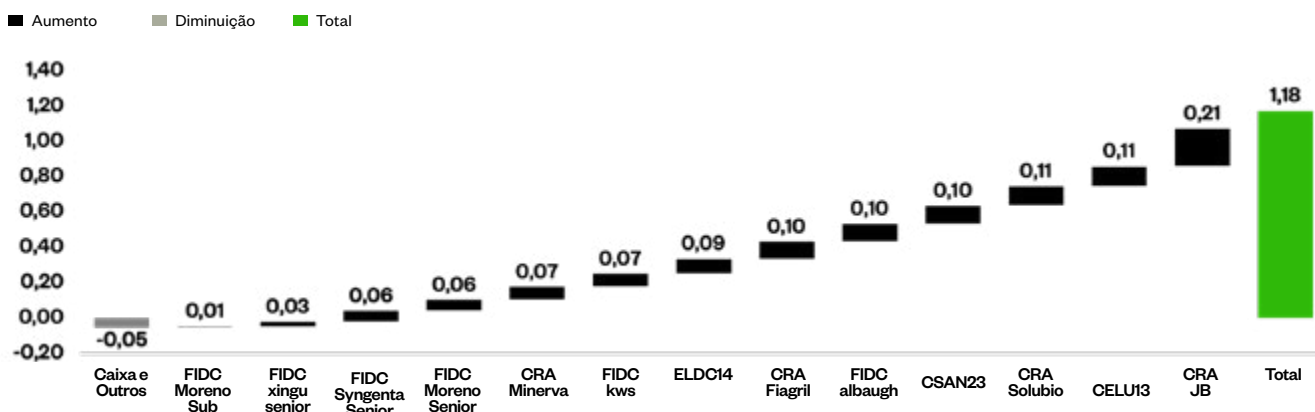
	Fev/22	Mar/22	Abr/22	Desde Início
<b>A. Receita de alocação em CRA</b>				
A.1. Receita de juros	298.398,31	323.377,15	292.193,62	<b>1.379.246,99</b>
A.2. Receita de correção monetária	163.199,04	136.294,06	128.767,11	<b>785.156,66</b>
A.3. Receita de Giro no Secundário		261.459,73		<b>261.459,73</b>
<b>B. Receita de alocação em FIDC</b>				
B.1. Receita de juros	266.002,91	343.513,66	282.023,70	<b>1.363.165,98</b>
<b>C. Receita de alocação em DEB</b>				
C.1. Receita de juros	134.822,36	185.184,08	225.593,07	<b>688.852,38</b>
C.2. Receita de Giro no Secundário			30.438,36	<b>30.438,36</b>
<b>D. Receita de aplicações financeiras</b>				
D.1. Receita de fundos + tít. Públicos + futuros	33.783,99	64.126,28	39.443,35	<b>576.768,95</b>
<b>E. Despesa Operacional</b>				
E.1. Taxa de administração	-29.009,95	-106.896,76	-84.270,49	<b>-280.784,36</b>
<b>F. Resultado</b>				
F.1. Total do período	867.196,66	1.207.058,19	914.188,71	<b>4.804.304,69</b>
F.2. Distribuído	910.535,06	1.017.716,40	1.060.121,25	<b>4.760.895,44</b>
F.3. Retido	3.071,27	192.413,05	46.480,52	
<b>G. Resultados distribuídos</b>				
JGPX11 - R\$/cota	1,07	1,20	1,25	<b>5,61</b>

Este(s) Fundo(s) tem menos de 12 (doze) Meses, para avaliação da Performance de Fundo(s) de Investimento(s), é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) Meses.



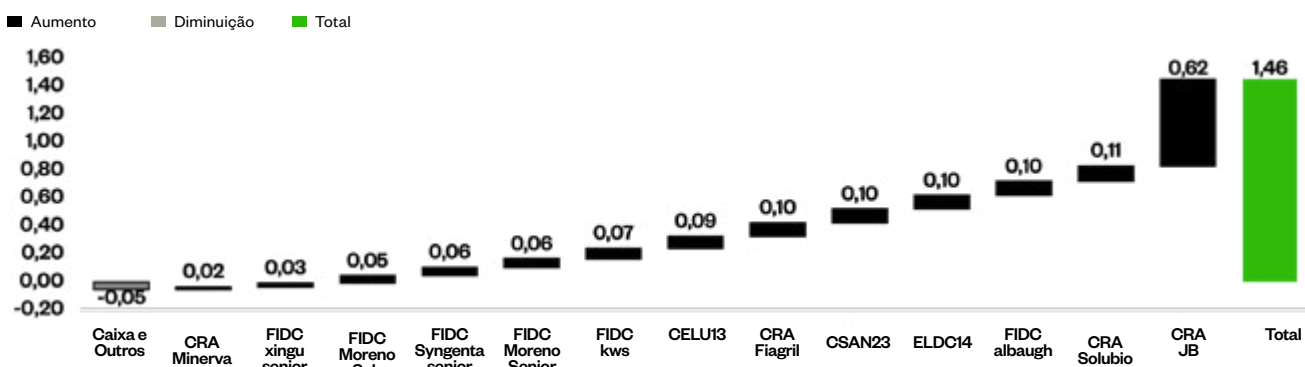
# Atribuição de Performance

## Resultado Distribuível (em R\$)



Fonte: Daycoval e JGP

## Resultado Contábil (em R\$)



Fonte: Daycoval e JGP

# Últimos Rendimentos

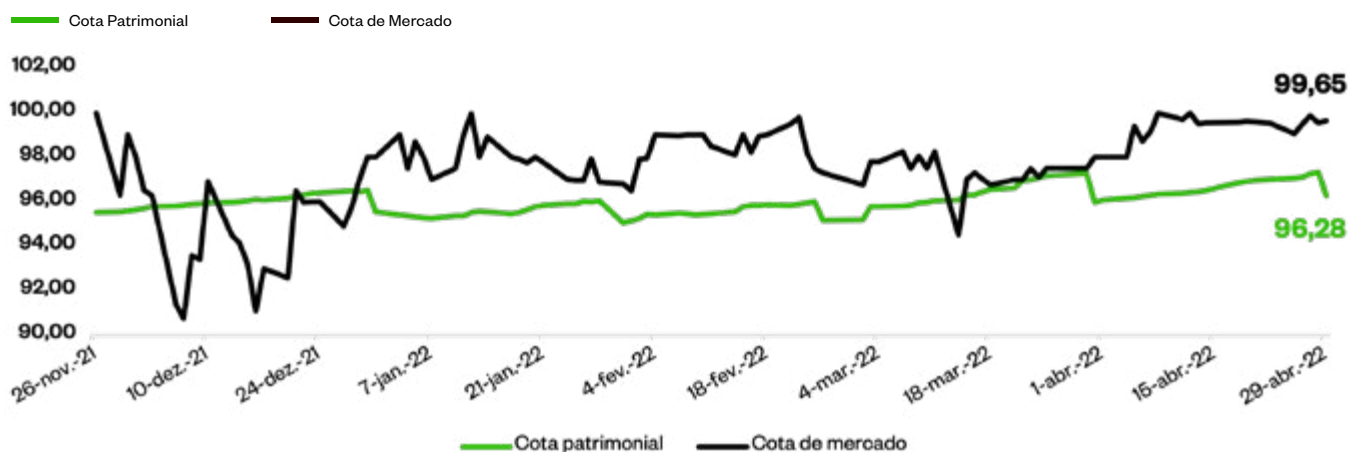
Mês	Cotação	Rendimento	DY	DY Gross-Up*
<b>29/abr/22</b>	<b>99,7</b>	<b>1,25</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,48%</b>
31/mar/22	98,0	1,20	1,22%	1,44%
25/fev/22	97,3	1,07	1,10%	1,29%
31/jan/22	96,8	1,05	1,08%	1,28%
30/dez/21	98,0	1,04	1,06%	1,25%

\*Considerando uma alíquota de 15%



# Mercado

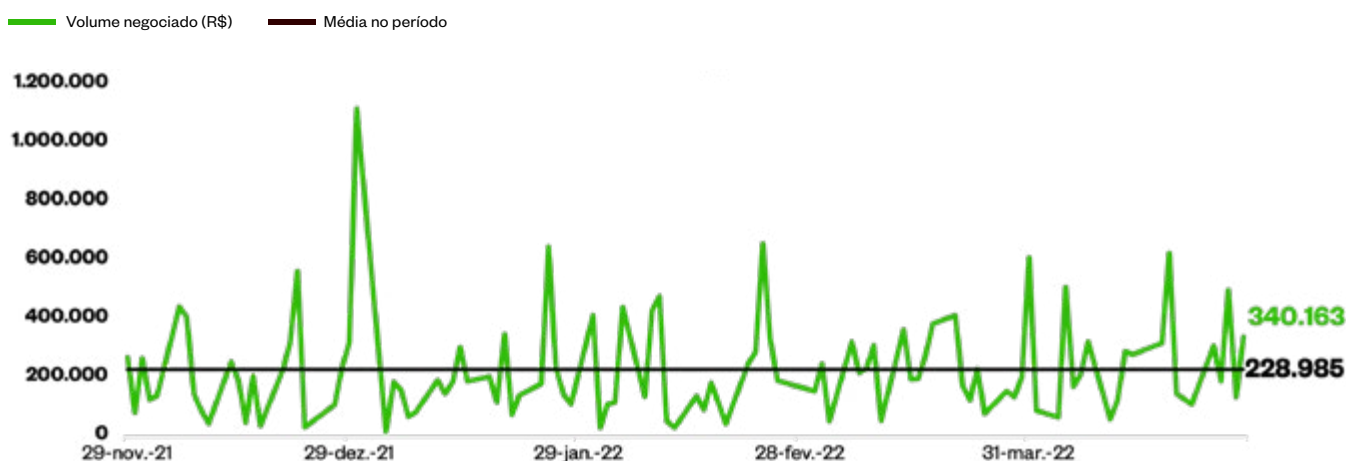
## Cota Patrimonial vs. Cota de Mercado



**R\$ 96,28** Cota patrimonial

Fonte: Daycoval e B3

## Volume de Cotas Negociadas na B3



**R\$ 228,9 mil** Valor médio de negociação diária

Fonte: B3

Este(s) Fundo(s) tem menos de 12 (doze) Meses, para avaliação da Performance de Fundo(s) de Investimento(s), é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) Meses.



# Comentário do Gestor

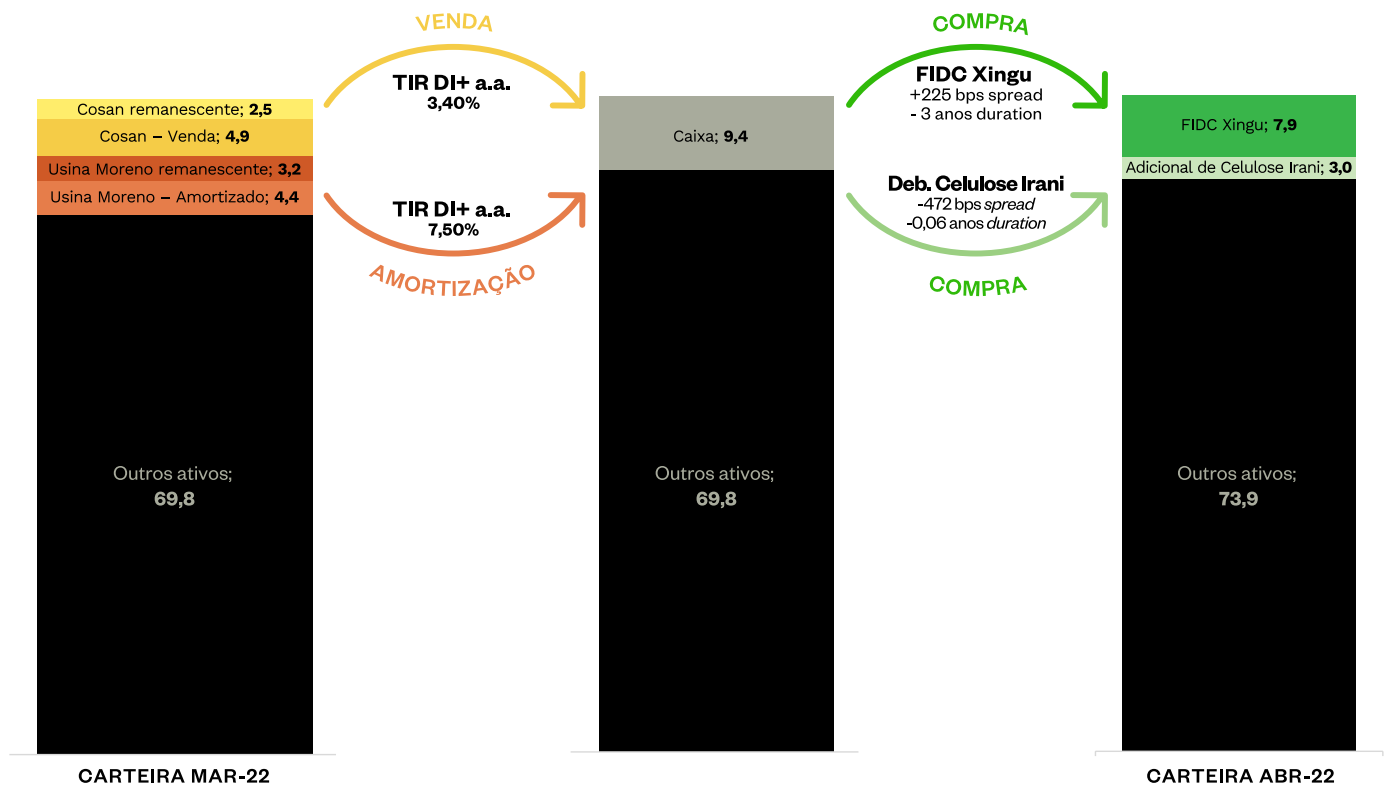
## Carteira de crédito

Ativos investidos	Tipo	Indexador	Spread da Emissão	Spread de Aquisição	Spread Atual	Vencimento	Duration	% NAV	Posição	Rating Externo Escala Nacional	Tipo de Risco
Irani	Debênture	CDI	4,5%	2,4%	2,5%	2025	1,84	11,7%	Giro	AA+	Corporativo
Grupo JB	CRA	IPCA	8,8%	8,8%	6,8%	2026	2,23	10,2%	Estratégica	N/A	Corporativo
Albaugh	FIDC	CDI	3,0%	3,0%	3,0%	2024	2,16	9,4%	Estratégica	A+	Pulverizado
Xingu	FIDC	CDI	4,0%	4,0%	4,0%	2026	2,09	9,2%	Estratégica	BBB+	Pulverizado
Solubio	CRA	CDI	5,4%	5,4%	5,4%	2025	1,71	8,9%	Estratégica	N/A	Corporativo
Eldorado	Debênture	CDI	3,0%	2,5%	2,2%	2024	2,06	8,4%	Giro	A+	Corporativo
Fiagril	CRA	CDI	5,0%	5,0%	5,0%	2026	2,06	8,0%	Estratégica	N/A	Corporativo
KWS Sementes	FIDC	CDI	4,5%	3,0%	3,0%	2023	1,11	7,0%	Estratégica	AAA	Pulverizado
Minerva	CRA	CDI	5,4%	3,5%	2,4%	2026	2,92	6,9%	Estratégica	AA/AAA	Corporativo
Syngenta	FIDC	CDI	2,1%	2,1%	2,1%	2026	1,56	6,1%	Giro	AAA	Pulverizado
Usina Moreno	FIDC	CDI	7,5%	10,1%	7,8%	2027	1,89	3,3%	Estratégica	N/A	Corporativo
Cosan	Debênture	CDI	2,0%	1,9%	1,7%	2031	5,07	2,9%	Giro	AAA/AAA	Corporativo



# Posicionamento e reciclagem da carteira (em R\$ milhões)

O setor agropecuário segue convivendo com elevada incerteza em muitos dos seus subsegmentos. Se por um lado, o conflito Rússia x Ucrânia e condições climáticas pouco favoráveis seguem suportando preços elevados nas principais *commodities*, o forte aumento no preço dos fertilizantes, a valorização do real e a tendência de alta no custo do seguro safra são elementos de pressão sobre as margens dos produtores de *commodities* agrícolas. Nesse contexto, seguimos priorizando investimentos em títulos cujos emissores apresentem melhores perfis de crédito e aumentando a exposição da nossa carteira nessa direção.





## Alterações na Carteira no mês de abril



Assim como no mês de março, seguimos com a estratégia de reciclar nossa carteira *high grade*, aproveitando as reduções de *spreads* durante o período e adquirindo, pontualmente, posições que possam gerar maior *alpha*. Houve, então, dois eventos de redução na carteira que totalizaram 13% do fundo: (i) amortização extraordinária de mais da metade da posição de Usina Moreno e (ii) venda parcial de debêntures da Cosan no mercado secundário. Utilizamos os recursos obtidos no mês, então, para: (i) compra de FIDC Exes Agro Xingu e (ii) aumento de posição nas debêntures da Celulose Irani.

Durante o mês de março, foram realizadas uma série de vendas do CRA que lastreia o FIDC de Usina Moreno, com significativa compressão de taxa em relação a taxa de emissão, demonstrando a atratividade do ativo perante o mercado. Os recursos obtidos pelo FIDC com a venda do CRA foram utilizados para amortização extraordinária do FIDC, reduzindo nossa exposição para menos da metade da exposição original e elevando a TIR estimada da operação de CDI + 10,1% para CDI + 12,2%.

Consideramos Cosan o ativo mais líquido da nossa carteira. Realizamos uma venda oportunística de parte da posição, criando espaço para ativos mais atraentes em termos de *valuation*. Adicionamos perto de R\$ 8 milhões de cotas seniores do FIDC Exes Agro Xingu, fundo da gestora Exes que conta com sócios experientes no mercado, além de um bom pacote de garantias para cada operação realizada. A operação também oferece diversificação e proteção para primeiras perdas representada por, no mínimo, 25% de cotas subordinadas. O fundo possui atualmente montante próximo a R\$ 71 milhões, subordinação atual de 30%, remuneração de CDI+4,0% a.a. nas cotas seniores com *duration* próxima de 2 anos. Comparando com Cosan, aumentamos nosso *spread* em 225bps, com uma redução significativa em *duration* de 3 anos, visto que a debênture da Cosan é nossa posição mais longa no portfólio.

Adicionalmente, decidimos aumentar nossa exposição em mais R\$ 3 milhões em Celulose Irani, aproveitando ofertas no mercado secundário. Temos grande conforto nesse papel dado a sua baixa *duration*, aliada ao alto pacote de garantias, além de um dos melhores fundamentos de crédito da nossa carteira de ativos – como por exemplo, alavancagem líquida menor que 1x, com EBITDA/despesa financeira líquida maior que 4x – e com *rating* externo de AA+.



## Carteira JGPX11

Assim como no relatório anterior, manteremos nossos investidores atualizados sobre os detalhes dos nossos cases inseridos na carteira. A seguir, apresentaremos os ativos investidos e comentaremos o racional por trás de cada operação:

COSAN	MINERVA	ELDORADO
FIAGRIL	CELULOSE IRANI	USINA MORENO
GRUPO JB	SOLUBIO	ALBAUGH
KWS SEMENTES	SYNGENTA	XINGU

PARA UMA MELHOR EXPERIÊNCIA, NAVEGUE PELO **MENU** ACIMA  
PARA RETORNAR, CLIQUE NO BOTÃO **VOLTAR** ↶

## Debênture Cosan

A Cosan é um dos maiores conglomerados do Brasil, com operações nos segmentos de energia e infraestrutura logística, através das empresas Raizen – JV com a Shell no segmento de distribuição de combustíveis – Compass, atuando no segmento de distribuição de gás natural, Rumo, atuando no segmento de concessões ferroviárias e Moove, atuando na produção de lubrificantes. A Companhia possui receita líquida na ordem de R\$ 100 bilhões / ano, EBITDA de aproximadamente R\$12 bilhões / ano e uma alavancagem líquida de 2,8x. O valor de mercado do grupo, medido pelo *market cap*, é de R\$ 41 bilhões.

<b>Cosan</b> (em R\$ milhões)	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Receita	75.259	113.128
EBITDA	10.006	12.667
Margem EBITDA	13%	11%
Divida bruta	53.698	67.436
Caixa	19.033	23.141
Divida Líquida	34.665	44.295
Alavancagem Líquida	3,5x	3,5x



## CRA Minerva

A Minerva é um dos maiores frigoríficos da América do Sul, fundada em 1992 em São Paulo. Desde sua criação, a empresa expandiu sua capacidade de abate, tendo agora 25 plantas, sendo 11 no Brasil, 5 no Paraguai, 3 no Uruguai, 5 na Argentina e 1 na Colômbia, com uma capacidade combinada de abate de cerca de 26,4 mil cabeças de gado por dia. A empresa roda com receita de aproximadamente R\$ 27 bilhões / ano, EBITDA em torno de R\$ 2,4 bilhões, alavancagem líquida de 2,5x e possui um perfil de liquidez muito confortável, com caixa suficiente para honrar os vencimentos de sua dívida até meados de 2028. A empresa tem foco no mercado externo, exportando cerca de 70% de sua receita. São líderes na exportação de carne bovina na América do Sul, com *market share* de quase 20% e sua escala e diversificação geográfica permite uma maior resiliência nos diferentes ciclos do setor. A empresa tem o capital aberto e um valor de mercado de R\$ 5,9 bilhões.

<b>Minerva</b> (em R\$ milhões)	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Receita	19.406	26.965
EBITDA	2.134	2.413
Margem EBITDA	11%	9%
Divida bruta	11.572	13.405
Caixa	6.391	7.302
Divida Líquida	5.181	6.103
Alavancagem Líquida	2,4x	2,5x

## Debênture Eldorado

A Eldorado é a terceira maior produtora de celulose do Brasil, mas opera uma das maiores e mais modernas plantas individuais de celulose do mundo, com capacidade de produção de 1,8 milhão de toneladas / ano, tendo iniciado a operação em 2013. A planta fica localizada em Três Lagos, MS. Além do complexo industrial, possuem uma base florestal em Mato Grosso do Sul, ocupando uma área de 245 mil hectares e produção própria de energia à base de biomassa (subproduto da produção de celulose), cujo excedente da energia gerada é vendido para o grid. Mantém uma das operações de mais baixo custo do mundo, com autossuficiência florestal e energética, além de acesso a diferentes modais de transporte, exportando cerca de 90% da produção. Além disso, são responsáveis por quase 5% da produção mundial de celulose branqueada de eucalipto. A companhia possui uma estrutura de capital confortável, com alavancagem líquida de 1,8x e um forte perfil de geração de caixa, com receita dolarizada.



<b>Eldorado</b> (em R\$ milhões)	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Receita	4.426	6.055
EBITDA	2.049	3.516
Margem EBITDA	46%	58%
Divida bruta	7.727	6.144
Caixa	950	947
Divida Líquida	6.777	5.197
Alavancagem Líquida	3,3x	1,5x

## CRA Fiagril

A Fiagril é uma revendedora de insumos agrícolas que conta com 21 filiais nos estados do Mato Grosso, Tocantins e Amapá, com capacidade de armazenamento para mais de 615 mil toneladas, que a auxilia na operação de *barter*. Além da distribuição de insumos e a consequente originação de grãos, a companhia possui uma fábrica de biodiesel com capacidade de produção de 202 mil m<sup>3</sup> / ano a partir de óleos vegetais. Pesa a favor da empresa o fato de possuir dois acionistas estrangeiros com participação ativa em seu Conselho de Administração, sobretudo em um momento árduo como o atual, enfrentado pelo setor. Em 2021, obtiveram uma receita líquida de R\$ 4 bilhões, refletindo um crescimento anual de 48%. Otimizando seu *sourcing* de produtos e posicionamento geográfico, a companhia vêm entregando resultados consistentes. O CRA investido possui como garantia cessão de CPRs totalizando 110% do saldo devedor, cessão fiduciária de contratos totalizando 110% da PMT seguinte, aval da *holding* da Fiagril e alienação fiduciária de imóveis.

<b>Fiagril</b> (em R\$ milhões)	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Receita	2,708	4,022
EBITDA	290	261
Margem EBITDA	11%	6%
Divida bruta	966	1,223
Caixa	330	127
Divida Líquida	636	1,095
Alavancagem Líquida	2.2x	4.2x



## Debênture Irani

A Celulose Irani tem uma operação integrada na indústria de embalagens, papel para embalagens e resinas. Estão entre os 3 maiores produtores de embalagens no mercado doméstico, com *market share* de 5%. A Companhia foi fundada em 1941, fizeram o IPO em 1977 e um re-IPO em 2020, com aporte de capital líquido de cerca de R\$ 380 milhões e migração para o novo mercado. A Celulose Irani utiliza fibra de celulose em seu processo produtivo, sendo que cerca de 70% das fibras são recicladas e cerca de 30% são fibras virgens. Das fibras virgens, a empresa possui florestas próprias que fornecem cerca de 90% da sua necessidade. Operam 4 plantas no Brasil, nos estados de SC, SP e MG, sendo 2 plantas de embalagens e 2 plantas de papel para embalagens. Nos últimos anos, a Celulose Irani melhorou muito suas métricas financeiras, em grande parte devido ao aumento de capital em 2020 e a melhora nas condições de mercado para seus produtos. Atualmente, operam com uma receita anual de R\$ 1,6 bi, EBITDA de R\$ 490 mi e alavancagem líquida de 0,8x. O valor de mercado da Irani, medido pelo seu *market cap*, é de R\$ 1,8 bi. A empresa tem *rating* AA (S&P), mas a debênture possui *rating* um *notch* acima, de AA+, por conta das garantias de Alienação Fiduciária de ativos florestais, máquinas e equipamentos, planta industrial e Cessão Fiduciária de Conta Vinculada.

Irani (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	1.030	1.606
EBITDA	222	491
Margem EBITDA	22%	31%
Divida bruta	588	892
Caixa	346	506
Divida Líquida	242	386
Alavancagem Líquida	1,1x	0,8x

## FIDC Usina Moreno

Companhia no setor sucroalcooleiro fundada em 1959 em SP e com controle familiar, a Usina Moreno possui 3 usinas com capacidade de moagem total acima de 10 milhões toneladas / ano. A empresa entrou em recuperação judicial em 2019 por conta de problemas financeiros, com alavancagem elevada em dólares e preços depreciados de açúcar e etanol. Por ser nosso caso mais *high yield*, a operação em questão é um DIP *financing*, homologado pelo juízo da recuperação judicial e tem por objetivo refinanciar o passivo bancário do grupo, se aproveitando de um *haircut* relevante no saldo da dívida, negociado entre a empresa e os bancos credores. A operação conta com garantia de imóveis (usinas e fazendas), cessão



fiduciária de recebíveis e aval dos sócios. Com a recuperação observada nos preços do açúcar e etanol, além do benefício do *haircut* da dívida bancária, a companhia conseguirá readequar sua estrutura de capital e deverá atingir uma alavancagem de aproximadamente 1x Dívida Líquida/EBITDA.

<b>Usina Moreno</b> (em R\$ milhões)	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Receita	1.229	1.909
EBITDA	338	797
Margem EBITDA	27%	42%
Dívida bruta	1.782	1.924
Caixa	20	276
Dívida Líquida	1.762	1.648
Alavancagem Líquida	5,2x	2,1x

## **CRA Grupo JB**

O Grupo JB atua nos segmentos de açúcar e álcool, CO<sub>2</sub> e energia desde 1964, possuindo 2 usinas, no ES e em PE, com capacidade total de moagem de 2,3 milhões de toneladas de cana. O grupo possui uma estrutura de capital confortável, com menos de 40% de dívida líquida / capitalização total, alavancagem baixa (1,3x dívida líquida/EBITDA) e baixa necessidade de realização de Capex nos próximos anos. Além disso a estrutura da operação é forte: O CRA é emitido por uma das 4 subsidiárias do grupo, mas possui aval de todas as outras, da holding e dos sócios na pessoa física. Possui também cessão fiduciária de contratos de venda de energia elétrica, CO<sub>2</sub>, açúcar ou etanol, equivalente a 120% da PMT, com bons nomes, como Camil, Norsa Refrigerantes e Indaiá Brasil.

<b>Grupo JB</b> (em R\$ milhões)	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Receita	509	585
EBITDA	137	231
Margem EBITDA	27%	39%
Dívida bruta	293	448
Caixa	25	139
Dívida Líquida	268	316
Alavancagem Líquida	1,96x	1,31x



## CRA Solubio

A Solubio é uma empresa focada em produção e comercialização de insumos biológicos e venda de máquinas e equipamentos, com matriz e planta em Gurupi-TO, possuindo filiais em GO, BA, MT, RS. Seus produtos são uma alternativa aos fertilizantes “tradicionais” com o uso de Manejo Biológico *On Farm*, com benefícios como baixo custo e menor impacto para o meio ambiente. Atuam com uma estrutura física na fazenda do cliente que compra os produtos da SoluFarm, também vendidos pela Solubio, gerando recorrência e contratos de compra garantida dos insumos. O CRA investido tem como garantia não somente aval solidário dos acionistas, como também cessão de recebíveis no volume de 1,5x o saldo devedor, fundo de reserva com 1 PMT. Seus contratos são de *take-or-pay* com multa de cancelamento de até 90% do saldo a consumir, 33 meses de prazo médio e R\$ 2 milhões de ticket médio em 95 clientes. Sua receita em 2021 foi de R\$ 76 milhões, comparado com R\$ 52 milhões em 2020, com uma redução na margem EBITDA dado despesas não recorrentes de contratação – a empresa passou de 10 funcionários no começo do ano para 400 no final de 2021. Após a emissão do CRA, sua alavancagem líquida ficou em 1,9x.

<b>CRA Solubio</b> (em R\$ milhões)	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Receita	52	76
EBITDA	27	24
Margem EBITDA	53%	31%
Divida bruta	21	198
Caixa	23	138
Divida Líquida	(3)	60
Alavancagem Líquida	(0,1x)	1,9x

## FIDC Albaugh

A Albaugh é a maior empresa global de capital privado no fornecimento de produtos para proteção de cultivos. Possuem forte acesso no mercado dos EUA/ Canadá, Argentina, Brasil, México e Europa. A Albaugh Brasil possui planta fabril de 16 mil m<sup>2</sup> e aproximadamente 100 colaboradores em Resende, Rio de Janeiro e escritório administrativo em São Paulo. Com uma margem EBITDA na casa de 5%, 0,4x dívida líquida / EBITDA, e cerca de 7% de dívida líquida bancária / capitalização total, a empresa utiliza o FIDC (fundo fechado lançado em 2019) principalmente como ferramenta de capital de giro na venda de insumos agrícolas para produtores rurais e distribuidores, os quais acessa via time de originação próprio. O FIDC possui estrutura de capital composta por 80% de cotas seniores, subordinação de 20% e trabalha somente com recebíveis performados com prazo médio de aprox. 2 meses. O FIDC hoje possui um PL na casa dos R\$ 200 milhões.



<b>Albaugh</b> (em R\$ milhões)	<b>Fev 2022</b>
% alocado em DCs	72%
% em caixa	38%
Subordinação	43%
Rentabilidade senior	0,97%
Rentabilidade subordinada	0,87%
% Carteira até 30 dias	0,76%
Inadimplentes	1.41
% 30-60 dias	19,70%

## **FIDC KWS Sementes**

A KWS Sementes LTDA. é a subsidiária brasileira da KWS SAAT SE, sediada na Alemanha. Fundado em 1856, o Grupo KWS tem atualmente um valor de mercado de aproximadamente EUR 2,2 bilhões, sendo o quarto maior produtor de sementes do mundo. Começaram a operar no Brasil em 2012. Atualmente possuem mais de 400 funcionários e cerca de 3.730 clientes ativos. Sua base de clientes está espalhada entre estados do Mato Grosso, Minas Gerais, Goiás, Mato Grosso do Sul e Paraná. A securitização de recebíveis permite à KWS diversificar suas fontes de captação de modo a sustentar seu crescimento nos mercados de milho, soja e sorgo. O FIDC, atualmente com PL de R\$ 140 milhões, possui estrutura de capital composta por 50% de cotas seniores, 15% de cotas mezanino e 35% de cotas subordinadas júniores.

<b>KWS Sementes</b> (em R\$ milhões)	<b>Fev 2022</b>
% em caixa	19%
Subordinação	52%
Rentabilidade sênior	1,09%
Rentabilidade subordinada	0,08%
% Carteira até 30 dias	N/A
Inadimplentes	0



## FIDC Syngenta

A Syngenta é uma das maiores empresas de inovação agrícola do mundo, tendo faturado US\$ 23 bilhões em 2020. São 48 mil colaboradores distribuídos em mais de 100 países. O grupo tem 4 unidades de negócio principais: Syngenta Crop Protection (sede na Suíça), Syngenta Seeds (sede nos US), ADAMA (sede em Israel) e Syngenta Group China (China). O foco desse FIDC está nas operações da Syngenta Seeds. No Brasil, a Syngenta possui mais de 2,9 mil profissionais atuando, o que a configura como o 3º maior grupo em sementes (soja e milho) com 15,5% de *market share* e detendo também 21,6% de *market share* em proteção de cultivos.

### Possuem dois grandes canais de acesso ao mercado:

- i) Revendas e cooperativas, que representam 60% e levam produtos aos produtores finais
- ii) Acesso próprio ao mercado, que responde por 40% de sua força originadora. O montante dessa oferta foi de R\$ 800 milhões, representado por uma estrutura de capital composta por 75% de cotas seniores, 23% de cotas mezanino e 2% de cotas subordinadas júniores.

Por se tratar de uma carteira amplamente pulverizada, a estrutura da operação, além de ser 100% digital em seu processo de originação (garantido pela formalização digital da Agromatic), conta também como a *expertise* da Traive na adição de *checks* de critérios socioambientais, além de possuir modelo de *score* de crédito sugerido para as revendas. Diferente das estruturas de subordinação usuais de FIDCs, as cotas subordinadas júniores (aportadas pela ACE – cobrança extrajudicial, Ecoagro – Gestora, Agromatic e Traive) capturam rentabilidade equivalente a CDI + 3%, enquanto o excesso de *spread* da operação fica com a cota mezanino, detida em sua integralidade pela Syngenta.

<b>Syngenta</b> (em R\$ milhões)	<b>Mar 2022</b>
% alocado em DCs	75%
% em caixa	24%
Subordinação	25%
Rentabilidade sênior	0,97%
Rentabilidade subordinada	0,97%
% Carteira até 30 dias	0,75%
Inadimplentes	0



## FIDC Exes Agro Xingu

Uma das adições à carteira do Fiagro durante o mês de abril foram as cotas seniores do FIDC Exes Agro Xingu. O fundo é gerido pela Exes, uma gestora de recursos fundada em 2019, focada na gestão especializada de ativos alternativos pouco acessíveis aos investidores independentes no mercado nacional. Hoje possuem aproximadamente R\$ 350 milhões sob gestão, divididos entre 8 fundos de Investimento e geridos por 16 profissionais, em sua maioria, ex-BTG Pactual.

Embora a gestora tenha poucos anos de vida, um dos pontos que nos trouxeram conforto para o investimento foram os sócios fundadores, Bruno Licarião e Artur Carneiro, que possuem mais de 20 anos de experiência no mercado. Carneiro passou mais de 10 anos no BTG, na maior parte do tempo liderando e desenvolvendo soluções customizadas de *project finance*, além de ter atuado também no *buy side* de crédito corporativo do banco. Já Licarião foi sócio do BTG Pactual desde 2009, tendo ingressado no grupo em 1999, além de membro permanente do comitê de crédito durante 7 anos e *co-head* do departamento jurídico durante 5 anos.

À frente do Exes Agro Xingu, criaram um veículo de investimento focado em produtores rurais que atuam no segmento de agronegócio, nas culturas de soja, milho e/ou algodão de forma obrigatória, podendo o produtor utilizar-se de outras culturas apenas para fins de rotação de lavoura. A estratégia não é criar uma carteira altamente pulverizada, pelo contrário, focam nas operações em que possuem mais *expertise* e que apresentam pacotes de garantia mais fortes: pelo menos 100% de terra produtiva deve ser dada em garantia para cada operação realizada.

O fundo possui patrimônio próximo a R\$ 71 milhões, subordinação atual de 30%, sendo 25% a relação mínima de subordinação prevista em regulamento. As cotas seniores remuneram CDI + 4,0% a.a. e foram emitidas em junho de 2020 com prazo original de 6 anos (3 anos de Investimento e mais 3 anos para período de desinvestimento, sendo o pagamento de juros e amortização no regime de *cash sweep*), possuindo no momento de sua aquisição para o JGPX11 um *duration* próximo a 2,1 anos. O fundo está alocado hoje em 7 operações, possui uma rentabilidade histórica de CDI + 24% a.a. e, desde sua criação, em todos os meses as cotas subordinadas reportaram valorização. Em novembro de 2021, o comitê de classificação de Risco da agência Austin elevou o *rating* de BBB para BBB+ das cotas seniores do Exes Agro Xingu.

FIDC Exes Agro Xingu (em R\$ milhões)	Mar 2022
% alocado em DCs	67%
% em caixa	32%
Subordinação	30%
Rentabilidade sênior	1,42%
Rentabilidade subordinada	4,89%
% Carteira até 30 dias	0%
Inadimplentes	0



Os fundos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

Os métodos utilizados pelo gestor para gerenciar os riscos a que o fundo se encontra sujeito não constituem garantia contra eventuais perdas patrimoniais que possam ser incorridas pelo fundo. Os fundos multimercados multiestratégia e multimercado estratégia específica podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

**Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.** Este documento não se constitui em uma oferta de venda e não constitui o prospecto previsto no código de autoregulação da Anbima para a indústria de fundos de investimento. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir.

Estes fundos não contam, com a garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do fundo garantidor de crédito FGC.

Rentabilidades mensais divulgadas são líquidas de taxas de administração e performance. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos.

A lâmina de informações essenciais encontra-se disponível no site do administrador.

## Administração

Banco Daycoval S.A.  
CNPJ: 62.232.889/0001-90  
Avenida Paulista, nº 1.793, Bela Vista  
São Paulo, SP  
CEP: 01311-200  
Telefone (11) 3138-6856  
[www.daycoval.com.br](http://www.daycoval.com.br)

SAC: Fale conosco no endereço  
[www.daycoval.com.br/atendimento](http://www.daycoval.com.br/atendimento)  
ou no telefone 0800 775 0500  
Ouvidoria no endereço  
[www.daycoval.com.br/institucional/ouvidoria](http://www.daycoval.com.br/institucional/ouvidoria)  
ou no telefone: 0800 777 0900

## Gestão e Distribuição

JGP Gestão de Recursos Ltda.  
e JGP Gestão de Crédito Ltda.  
Rua Humaitá 275, 11º andar  
Humaitá, Rio de Janeiro - RJ  
CEP: 22261-005 - Brasil  
[fiagro@jgp.com.br](mailto:fiagro@jgp.com.br)  
[www.jgp.com.br](http://www.jgp.com.br)

Signatory of:



Este 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. 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. As informações e conclusões contidas neste material podem ser alteradas a qualquer tempo, sem que seja necessária prévia comunicação. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da JGP. Para maiores informações, consulte nossa área comercial.

