

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

10 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)

Nome	Fundo de Investimento das Cadeias Produtivas do Agronegócio JGP Crédito Fiagro Imobiliário
Código de negociação	JGPX11
Objetivo	Obtenção de renda e ganho de capital a serem auferidos mediante à aquisição de ativos financeiros de origem agroindustrial
Negociação	Fundo fechado com cotas negociadas na B3
Prazo de duração	Indeterminado
Gestor	JGP Gestão de Crédito LTDA
Administrador	Banco Daycoval
CNPJ	42.888.292/0001-90
Taxa de administração	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.
Taxa de gestão	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.
Taxa de performance	20% sobre o que exceder CDI + 2,00% ao ano, <i>High Water Mark</i>



Destaques do mês

Fechamento

98,3%

do fundo investido em títulos de crédito do agronegócio

0%

da carteira reciclada em agosto

0%

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

3.217
cotistas

-0,2% no mês

1,8 ano
duration

da carteira de crédito

DI+ 4,0%
spread

da carteira investida

123%
do CDI no ano

em rendimento equivalente tributável

Desempenho

R\$1,20
/cota

de distribuição

1,22%
yield

equivalente



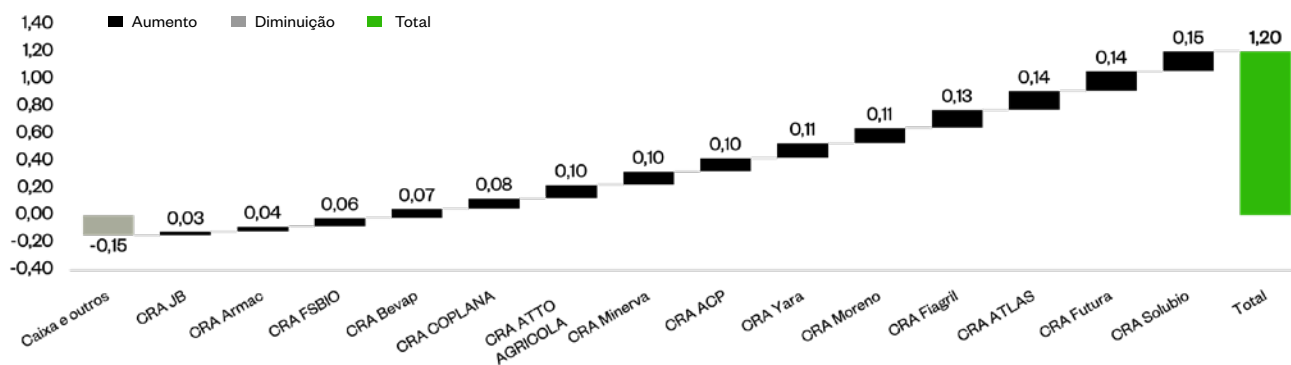
Demonstrativo de Resultados

	jun/22	jul/22	ago/22	Desde Início
A. Receita de alocação em CRA				
A.1. Receita de Juros	702.359,27	850.271,81	1.174.782,72	4.653.992,23
A.2. Receita De Correção Monetária	41.792,75	135,23	-28.662,28	864.961,47
A.3. Receita de Giro no Secundário	-426,75	12.060,63	-36,49	271.042,62
B. Receita de alocação em FIDC				
B.1. Receita de Juros	334.736,40	153.593,44		2.258.024,52
B.2. Receita de Giro no Secundário	12.614,21	-13.251,78		-637,56
C. Receita de aplicações financeiras				
C.1. Caixa e Outros	54.799,69	48.313,00	25.449,30	848.967,90
D. Despesa Operacional				
D.1. Taxas	-180.630,75	-218.695,90	-150.047,24	-1.102.946,87
E. Resultado				
E.1. Total do Período	965.245,22	832.426,43	1.021.486,01	8.647.169,41
E.2. Distribuído	975.311,55	831.135,06	1.017.716,40	7.760.087,55
E.3. Retido	0,00	1.291,37	5.060,58	
F. Resultados distribuídos				
JGPX11 - R\$/cota	1,15	0,98	1,20	



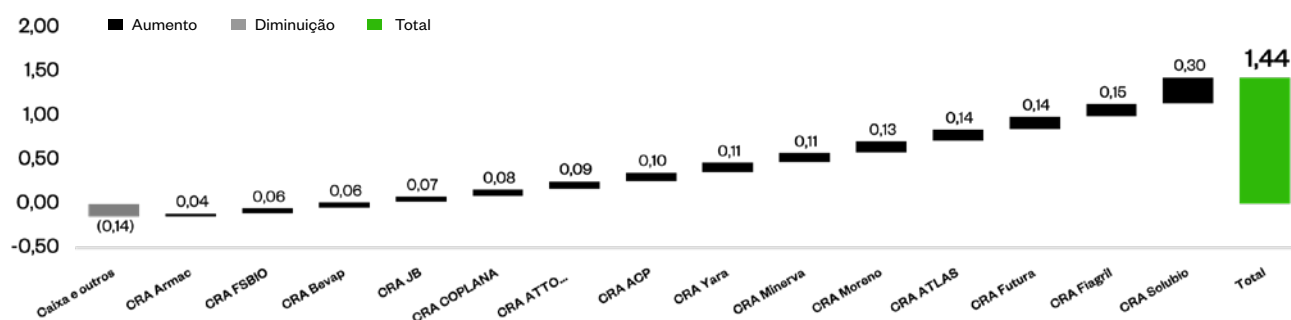
Atribuição de Performance

Resultado Distribuível (em R\$)



Fonte: Daycoval e JGP

Resultado Contábil (em R\$)



Fonte: Daycoval e JGP

Últimos Rendimentos

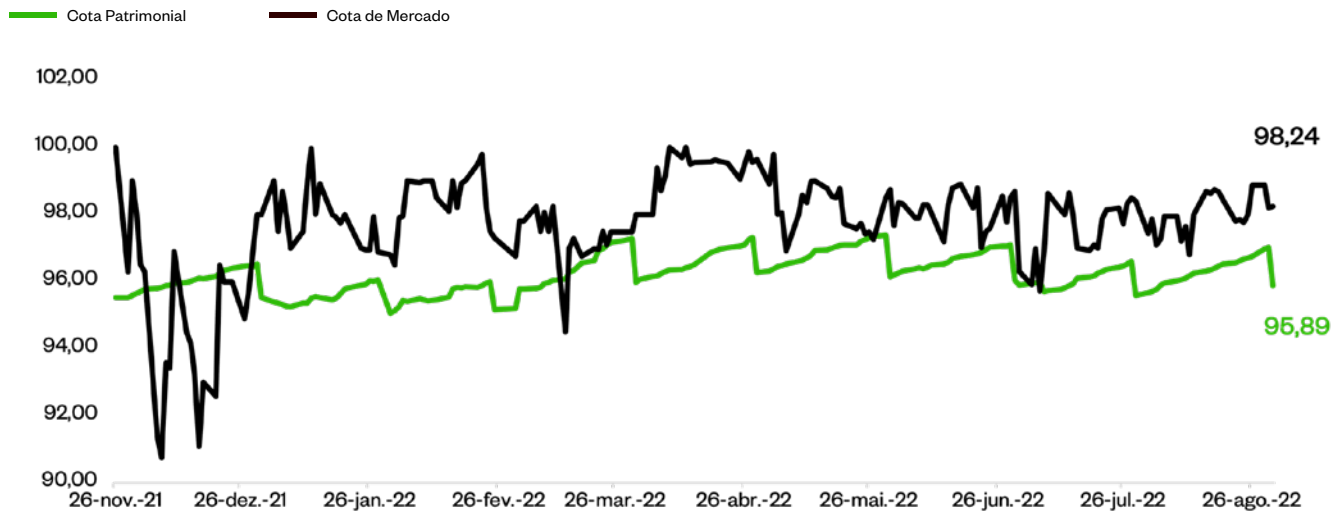
Mês	Cotação	Rendimento	DY	DY Gross-Up*
31-ago-22	98,2	1,2	1,22%	1,44%
29-jul-22	98,4	0,98	1,00%	1,17%
30-jun-22	98,7	1,15	1,17%	1,37%
31/mar/22	98,8	1,25	1,27%	1,49%
29/abr/22	99,7	1,25	1,25%	1,48%
31/mar/22	98,0	1,20	1,22%	1,44%
25/fev/22	97,3	1,07	1,10%	1,29%
31/jan/22	96,8	1,05	1,08%	1,28%
30/dez/21	98,0	1,04	1,06%	1,25%

*Considerando uma alíquota de 15%



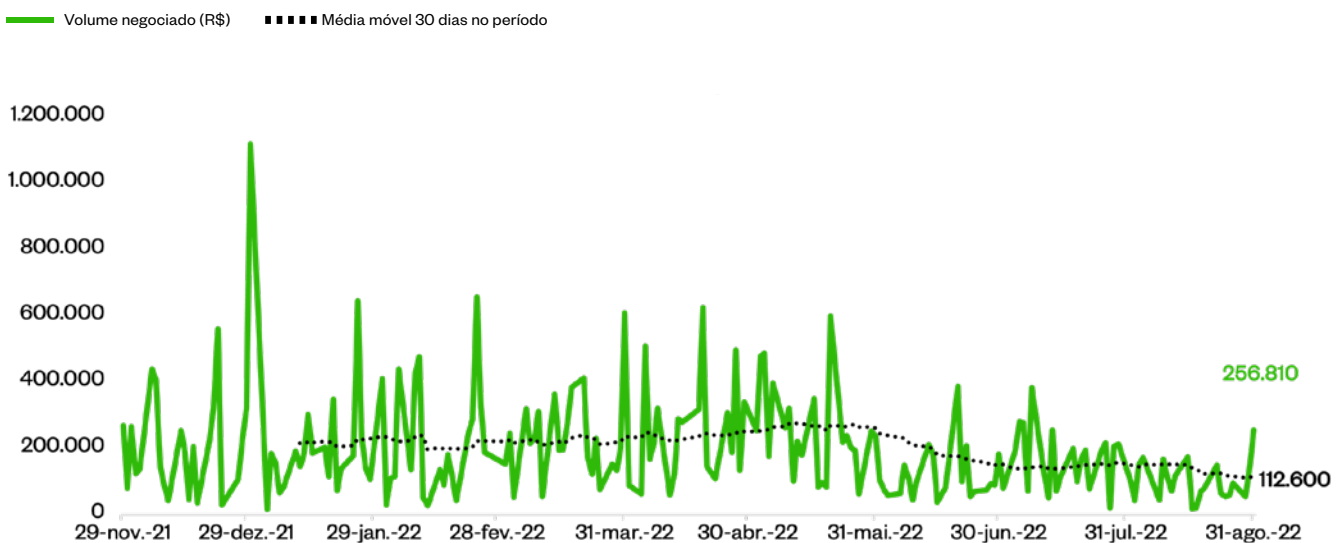
Mercado

Cota Patrimonial vs. Cota de Mercado



Fonte: Daycoval e B3

Volume de Cotas Negociadas na B3



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	Vencimento	Duration	% do PL	Posição	Rating Externo Escala Nacional	Tipo de Risco
Solubio	CRA	CDI	5,4%	2025	1,5	9,6%	Estratégica	N/A	Corporativo
Futura Agro	CRA	CDI	5,0%	2025	2,3	9,4%	Estratégica	N/A	Corporativo
Atlas Agro	CRA	CDI	4,5%	2023	0,6	9,4%	Estratégica	N/A	Corporativo
Yara	CRA	CDI	1,9%	2023	0,8	8,7%	Estratégica	N/A	Pulverizado
Fiagril	CRA	CDI	5,0%	2026	1,8	8,7%	Estratégica	N/A	Corporativo
Grupo JB	CRA	IPCA	8,8%	2026	2,0	8,5%	Estratégica	N/A	Corporativo
Minerva	CRA	CDI	5,4%	2026	2,8	7,1%	Estratégica	AA/AAA	Corporativo
Atto	CRA	CDI	4,7%	2025	1,2	6,7%	Estratégica	N/A	Corporativo
Usina Moreno	CRA	CDI	7,5%	2026	1,8	6,4%	Estratégica	N/A	Corporativo
ACP	CRA	CDI	5,5%	2027	2,1	6,2%	Giro	N/A	Corporativo
FS Bioenergia	CRA	CDI	1,5%	2026	2,5	5,1%	Giro	AA-	Corporativo
Coplana	CRA	CDI	5,5%	2024	1,6	4,9%	Estratégica	N/A	Corporativo
Bevap	CRA	CDI	5,3%	2026	2,0	4,4%	Estratégica	N/A	Corporativo
Armac	CRA	CDI	1,7%	2028	4,1	3,1%	Giro	A+	Corporativo



Alterações na Carteira no mês de agosto

Após girarmos cerca de 80% da carteira até julho, zerando todas as posições de FIDCs, no mês de agosto fizemos apenas aumentos e reduções táticas de posições. Nos utilizamos, via canal de secundário, de operações menores, mas com grande compressão de *spread*. Com alocações completas em um portfólio mais otimizado, estamos satisfeitos com a volta ao nível de retorno recorrente de dividendos acima de R\$ 1,20 por cota.





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, começando pelas adições recentes, e comentaremos o racional por trás de cada operação:

CRA ACP	CRA ARMAC	CRA Atlas
ATTO SEMENTES	CRA BEVAP	CRA COPLANA
CRA FIAGRIL	FS BIOENERGIA	FUTURA AGRO
CRA GRUPO JB	CRA MINERVA	CRA SOLUBIO
USINA MORENO	CRA YARA	

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

CRA ACP

A ACP é uma produtora de cana-de-açúcar, com polos produtivos em São Paulo, Mato Grosso do Sul e Goiás. Recentemente, a companhia passou a cultivar soja e milho, com rotação nas áreas de cana, e em um novo polo no Tocantins. A ACP firma contratos *take or pay* com seus clientes para o fornecimento de cana-de-açúcar, com foco exclusivamente na parte agrícola dessa cadeia de produção, sem se envolver na moagem e industrialização desse produto. Dentre seus clientes, destacam-se usinas da Atvos e Bunge. Em 2021, a companhia apresentou receita líquida de R\$ 294 milhões, EBITDA de R\$ 193 milhões e alavancagem líquida de 1,8x. Em 2021, a venda de cana representou 91% do seu faturamento.

Sendo proprietária de 100% das suas terras de cultivo, a companhia possui uma posição mais confortável do ponto de vista de consumo operacional de caixa.

ACP (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	245	294
EBITDA	159	192
Margem EBITDA	65%	65%
Dívida Bruta	213	374
Caixa	35	37
Dívida Líquida	178	337
Alavancagem Líquida	1,1x	1,8x



CRA Armac

A Armac foi pioneira no negócio de aluguel compartilhado de equipamentos pesados no Brasil, principalmente no segmento de linhas amarelas (como pás carregadeiras, escavadeiras hidráulicas, entre outros) e com foco em máquinas complexas. Hoje, a empresa tem 6.800 máquinas, entre carregadeiras, escavadeiras hidráulicas, retroescavadeiras, minicarregadeiras, motoniveladoras, rolos compactadores e tratores e ainda possui somente 1% do *market share*. Sendo assim, ainda são muitas as oportunidades de crescimento e a companhia pretende investir cerca de R\$ 1 bilhão por ano nos próximos anos. Devido à sua escala, a companhia consegue comprar máquinas com 40% de desconto em relação ao varejo e depois alugam com o *full service* para os seus clientes. Ou seja, toda a manutenção já está incluída no serviço oferecido e é feita por seus próprios engenheiros. Além disso, a companhia logrou em catalogar mais de 15.000 componentes e hoje consegue comprar as peças direto dos fabricantes, reduzindo em cerca de 4,4x os gastos nas trocas de peças. Com essas reformas, a Armac consegue aumentar a vida útil das máquinas de 3-5 anos para 10-15 anos, melhorando seus retornos, que têm ficado perto de 30% ao ano. A empresa tem apresentado um ritmo de crescimento muito forte e apresentou um aumento de 125%

ao ano em média na sua receita líquida nos últimos 3 anos, encerrando 2021 em R\$ 390 milhões, enquanto o EBITDA encerrou em R\$ 196 milhões, mantendo a margem estável, próxima a 50%. Em termos de liquidez e estrutura de capital, a cia encerrou o ano com uma posição de caixa de R\$1,67 bilhão, dado o IPO realizado em 2020, e com alavancagem de 1,1x, que deve, entretanto, aumentar com o ciclo de investimentos que esperam realizar nos próximos anos. A Armac apresenta hoje um valor de mercado de R\$ 3,62 bilhões e encerrou o primeiro trimestre de 2022 com uma dívida líquida de R\$ 438 milhões. O CRA investido compõe nossa alocação de *high grade*, e trata-se de um *case* que já gostávamos, evidenciado por estarmos investidos em outras operações da empresa em outros fundos da casa.

Armac (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	111	390
EBITDA	57	196
Margem EBITDA	51%	50%
Dívida Bruta	289	1.874
Caixa	85	1.668
Dívida Líquida	204	206
Alavancagem Líquida	3,6x	1,0x



CRA Atlas

A Atlas Agro é uma *trading* focada em gergelim que acompanha todas as etapas da produção, desde plantio, colheita a exportação. Controlada pelo fundo de *private equity*, Shift Capital, a empresa foca na demanda crescente por *superfoods* e expansão doméstica da cultura de gergelim. Sua base de produtores é geograficamente diversificada, com maior parte do volume originado nos estados do Mato Grosso, Pará e Tocantins. Além de pulverizada, não tendo nenhum produtor representando mais de 5% de sua base total em 2022. A empresa ampliou sua capacidade de armazenagem em 2021, financiou sua safra com uma captação a mercado, já quitada, e em fevereiro de 2022, finalizou uma rodada de investimentos, com aporte de capital de R\$ 30 milhões. A operação realizada para financiar o capital de giro da safra 22/23 permitirá o aumento em até 5x o

volume comprado de grãos, com expectativa de uma expansão não só em receita, como em margens. O CRA sênior investido a taxa de CDI + 4,5% e vencimento em um ano, conta com uma subordinação de 50%, garantia de alienação fiduciária dos grãos na proporção de 120% do valor da operação, além do monitoramento diário do estoque e aval dos controladores.

Atlas (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	5	20
EBITDA	NA	1
Margem EBITDA	NA	7%
Dívida Bruta	6	7
Caixa	2	0.3
Dívida Líquida	4	7
Alavancagem Líquida	NA	4.9x

CRA Atto Sementes

Fundada na década de 80 como Sementes Adriana, uma das maiores empresas produtoras de sementes do Brasil, a Atto atua no segmento de melhoramento, multiplicação e distribuição de sementes, principalmente soja, com forte presença no Mato Grosso, onde cultiva mais de 50 mil hectares, além de ter atuação no Mato Grosso do Sul e Paraná. Sua principal receita é proveniente da venda de soja, sendo 56% em sementes de soja e 16% em soja em grãos. No ano de 2021, a empresa apresentou forte desempenho, com aumento de 52% da receita na comparação anual, atingindo quase R\$ 1 bilhão. Com EBITDA de R\$ 350 milhões e margem aumentando de 29%

para 35%, a empresa vem se desalavancando desde 2017: o índice de dívida líquida/EBITDA passou de 4,2x para menos de 2x em 2021.

Atto Sementes (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	656	996
EBITDA	190	349
Margem EBITDA	29%	35%
Dívida Bruta	571	617
Caixa	81	52
Dívida Líquida	490	565
Alavancagem Líquida	2,6x	1,6x



CRA Bevap

A Bevap é uma produtora de açúcar, etanol e energia elétrica, localizada em Minas Gerais. Com uma capacidade total de moagem de 4,5 milhões de tonelada/ano, a companhia utiliza 73% de cana própria, plantada em uma área 100% irrigada e mecanizada. Diante das complicações climáticas enfrentadas recentemente pelo setor sucroalcooleiro, a irrigação total de sua plantação se mostra um diferencial competitivo. Além disso, a Bevap se distingue no setor por não ter um controle societário familiar e, conseqüentemente, conta com profissionais de mercado em sua gestão. Em 2021, a companhia apresentou uma receita líquida de R\$ 806 milhões, um EBITDA de R\$ 337 milhões e uma alavancagem líquida de

2,1x. A Bevap obteve um fluxo de caixa livre de R\$ 2.663 por hectare – uma métrica importante para o setor, dado a relevância dos gastos com tratamentos culturais – indicando capacidade de converter eficiência operacional e de gestão em geração de caixa operacional.

Bevap (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	577	806
EBITDA	223	337
Margem EBITDA	39%	42%
Dívida Bruta	774	753
Caixa	35	58
Dívida Líquida	739	696
Alavancagem Líquida	3,3x	2,1x

CRA Coplana

A Coplana é uma cooperativa que conta com 1.185 produtores de cana-de-açúcar, dos quais 120 fazem rotação de cultura com amendoim e 165 com soja. Com sede em Guaruba (SP), atende a região do Triângulo Mineiro e de São Paulo, fazendo a distribuição de insumos agrícolas, prestação de assistência agrônômica e comercialização da safra dos cooperados. Especificamente em amendoim, a Coplana processa e comercializa subprodutos de maior valor agregado – tendo sido a primeira cooperativa exportadora de amendoim no Brasil – além de fazer o tratamento e a venda de sementes. Na safra 2021/22 (finda em abril de 2022), apresentou uma receita líquida de R\$ 1,1 bilhão, margem EBITDA de 7% e alavancagem estrutural de -0,1x. Munida de boas práticas de governança, como comitês de risco e composição de um Conselho de Administração, que conta com conselheiros

independentes com experiência notável no mercado, a Coplana está bem-posicionada para expandir o número de produtores atendidos e seu *share of wallet* nos já filiados. A taxa do CRA é uma das maiores em nossa carteira, CDI + 5,5%, com prazo de apenas 2 anos. O *book* da operação teve um excesso de demanda perto de 6x, demonstrando forte interesse por parte de investidores.

CRA Coplana (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	873	1.102
EBITDA	66	75
Margem EBITDA	8%	7%
Dívida bruta	491	650
Caixa	203	124
NCG	318	534
Dívida Líquida Estrutural	(30)	(9)
Alavancagem Líquida Estrutural	(0,5x)	(0,1x)



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 de 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 m³/ano a partir de óleos vegetais. Uma característica positiva da empresa é o fato de apresentar dois acionistas estrangeiros com participação ativa em seu Conselho de Administração, sobretudo em um momento árduo como o atual enfrentado pelo setor. Em 2021, a empresa obteve uma receita líquida de R\$ 4 bilhões, refletindo um crescimento anual

de 48%. Otimizando seu *sourcing* de produtos e posicionamento geográfico, a companhia vem entregando resultados consistentes. O CRA investido possui como garantia cessão de CPRs (Cédula de Produtor Rural) totalizando 110% do saldo devedor, cessão fiduciária de contratos totalizando 110% do próximo pagamento, aval da *holding* da Fiagril e alienação fiduciária de imóveis.

Fiagril (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	2.708	4.022
EBITDA	290	261
Margem EBITDA	11%	6%
Dívida Bruta	966	1.223
Caixa	330	127
Dívida Líquida	636	1.095
Alavancagem Líquida	2,2x	4,2x

CRA FS Bioenergia

Fundada em 2016 no estado de Mato Grosso, a FS Bioenergia é uma produtora de etanol feito de milho, grão seco por destilação (um tipo de farinha proteica que é misturada junto com ração para boi) e bioenergia de biomassa renovável. Atualmente, com 1,9 bilhão de litros de capacidade produtiva de etanol, a FS é a maior produtora de etanol de milho da América do Sul. Na safra de 2021/2022 (finalizada em março/2022), a companhia aumentou suas receitas em 114% na comparação com o ano anterior, alcançando R\$ 6,6 bilhões de receita, um forte crescimento para seu quinto ano de operação, se comparado com o total de R\$ 286 milhões de receita no primeiro ano. A companhia atingiu mais de R\$ 2,5 bilhões de EBITDA, impulsionada pelo aumento de volume produzido, resultado de seu processo de expansão, e pela alta de preço do etanol,

alcançando 1,2x dívida líquida/EBITDA. O ingresso no mercado de capitais ocorreu no mercado *offshore*, mas a empresa apresentou boa receptividade também no mercado local, o que foi possível observar a partir de duas emissões recentes de CRAs, uma ICVM 400 seguida por uma ICVM 476.

FS Bioenergia (em R\$ milhões)	12M Mar/21	12M Mar/22
Receita	3.108	6.635
EBITDA	1.145	2.587
Margem EBITDA	37%	39%
Dívida Bruta	4.077	5.294
Caixa	1.075	2.252
Dívida Líquida	3.002	3.042
Alavancagem Líquida Anualizada	2,6x	1,2x



CRA Futura Agro

A Futura é uma revendedora de insumos agrícolas que conta com 10 filiais com forte atuação no Triângulo Mineiro e algumas filiais em Goiás, além de operar 3 unidades de beneficiamento de sementes. A companhia atende, principalmente, a produtores de soja e hoje as vendas via *barter* possuem uma representatividade de ~20% no faturamento da companhia. Através de uma estratégia de gestão de ciclo de giro, maximizando as compras à vista com seus fornecedores, a Futura desponta no segmento de vendas, entregando margens bastante acima da média. No exercício de 2021, a companhia teve receita líquida de R\$ 509 milhões – um crescimento de 86% em relação ao ano anterior – SSS de 73%, dívida líquida/ EBITDA de 1,9x e impressionantes 12% de margem EBITDA. Unindo alta rentabilidade e uma estrutura de capital equilibrada, a Futura está bem-posicionada para continuar

expandindo seu negócio em um setor ainda muito fragmentado no Brasil. O CRA investido possui como garantia cessão fiduciária de recebíveis totalizando no mínimo 120% do saldo devedor, fundo de reservas e aval dos acionistas. Com uma *duration* de ~2,5 anos e uma remuneração semestral a CDI + 5%, a operação nos interessou bastante, dado o bom perfil de crédito da companhia e a robusta composição de garantias.

Futura Agro (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	274	509
EBITDA	27	61
Margem EBITDA	10%	12%
Dívida Bruta	59	130
Caixa	15	16
Dívida Líquida	45	114
Alavancagem Líquida	1,6x	1,9x

CRA Grupo JB

O Grupo JB atua nos segmentos de açúcar e álcool, CO₂ e energia desde 1964. Possui 2 usinas, no Espírito Santo e em Pernambuco, 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 bastante robusta: 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, CO₂, açúcar ou etanol, equivalente a 120% do saldo devedor da operação, com grandes clientes, como Camil, Norsa Refrigerantes e Indaiá Brasil.

Grupo JB (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	509	585
EBITDA	137	231
Margem EBITDA	27%	39%
Dívida Bruta	293	448
Caixa	25	139
Dívida Líquida	268	316
Alavancagem Líquida	2,0x	1,3x



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, que atualmente é de 25 plantas, sendo 11 localizadas no Brasil, 5 no Paraguai, 3 no Uruguai, 5 na Argentina e 1 na Colômbia. A capacidade combinada de abate é de, aproximadamente, 26,4 mil cabeças de gado por dia. A empresa apresenta receita de R\$ 27 bilhões por 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. O foco da companhia é o mercado externo: cerca de 70% de sua receita é proveniente de exportações. São líderes na

exportação de carne bovina na América do Sul, com *market share* de quase 20%. Sua escala e diversificação geográfica permitem uma maior resiliência nos diferentes ciclos do setor. A empresa apresenta capital aberto e um valor de mercado de R\$ 5,9 bilhões.

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

CRA Solubio

A Solubio é uma empresa focada na produção e comercialização de insumos biológicos e venda de máquinas e equipamentos, com matriz e planta em Gurupi, no Tocantins. Possui filiais em Goiás, Bahia, Mato Grosso e Rio Grande do Sul. 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 e fundo de reserva de valor equivalente ao da próxima parcela da operação. Seus contratos são de *take-or-pay*

com multa de cancelamento de até 90% do saldo a consumir, 33 meses de prazo médio e apresentam um *ticket* médio de R\$ 2 milhões com 95 clientes. Sua receita em 2021 foi de R\$ 76 milhões, (versus R\$ 52 milhões em 2020), com uma redução na margem EBITDA devido às despesas não recorrentes de contratação – a empresa passou de 10 funcionários no início do ano para 400 no final de 2021. Após a emissão do CRA, sua alavancagem líquida atingiu 1,9x.

Solubio (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	52	76
EBITDA	27	24
Margem EBITDA	53%	31%
Dívida Bruta	21	198
Caixa	23	138
Dívida Líquida	(3)	60
Alavancagem Líquida	(0,1x)	1,9x



CRA Usina Moreno

Companhia do setor sucroalcooleiro fundada em 1959 em São Paulo 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 decorrente de adversidades financeiras, 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, aproveitando-se 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.

Usina Moreno (em R\$ milhões)	2020	2021
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 Yara

A norueguesa Yara é uma das maiores empresas de fertilizantes do mundo, com mais de US\$ 10 bilhões de valor de mercado, US\$ 19 bilhões de receita e US\$ 2,8 bilhões de EBITDA nos últimos 12 meses, além de *ratings* internacionais *investment grade*. A operação no Brasil desempenha um papel altamente estratégico nos negócios da Yara, sendo responsável por mais de 20% do volume de fertilizantes da empresa. Líder em nutrição de plantas, a Yara está presente em todos os principais polos agrícolas do Brasil. Em 2021, um total de 10,7 milhões de toneladas de fertilizantes e soluções industriais foram entregues, representando 23% de *market share*, e receita registrada

de R\$ 23,8 bilhões. A Yara Brasil se financia principalmente através de mútuos com a matriz e neste mês de junho, a empresa veio a mercado com um CRA cedendo uma carteira de clientes selecionados, política de concentração máxima e uma matriz de adimplência muito confortável, que nos fez investir em sua cota sênior. Os pontos favoráveis da operação se resumem em (i) curto prazo – 1 ano, (ii) subordinação – a posição da cota sênior da operação conta com uma boa subordinação de 20% em cotas mezanino e 1% de cota subordinada e (iii) conforto dos detalhes da carteira que foi cedida como lastro da operação, além de (iv) conforto corporativo, tanto no nível



da operação no Brasil, quanto da empresa internacional, que fornece suporte quando necessário.

Yara Brasil (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	16.016	23.858
EBITDA	1.081	384
Margem EBITDA	7%	2%
Dívida Bruta	N/A	N/A
Caixa	108	244
Dívida Líquida	N/A	N/A
Alavancagem Líquida	N/A	N/A



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

SAC: Fale conosco no endereço
www.daycoval.com.br/atendimento
ou no telefone 0800 775 0500
Ouvidoria no endereço
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
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.

