

Relatório Ago-22

EGAF11 | Ecoagro I Fiagro Imobiliário

OBJETIVO DO FUNDO

Auferir rendimentos e ganhos de capital advindos das aplicações em ativos financeiros com lastro do agronegócio, basicamente Certificados de Recebíveis do Agronegócio – CRA.

PÚBLICO ALVO

Investidores em Geral

INÍCIO DO FUNDO

22 de dezembro de 2021

PRAZO DE DURAÇÃO

Indeterminado

TIPO

Condomínio Fechado

CATEGORIA ANBIMA

Gestão Ativa | Títulos e Valores Mobiliários

CNPJ

41.224.330/0001-48

CÓDIGO ISIN

BREGAFCTF006

TICKER B3

EGAF11

QUANTIDADE DE COTAS

301.610

QUANTIDADE DE COTISTAS

1.446

GESTOR

Eco Gestão de Ativos

ADMINISTRADOR E CUSTODIANTE

Vortex DTVM Ltda

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

0,2% a.a. sobre PL

TAXA DE GESTÃO

1% a.a. sobre PL

TAXA DE PERFORMANCE

10% do que exceder CDI + 1%a.a.

TRIBUTAÇÃO

PF: Rendimentos isentos e 20% sobre ganho de capital e amortização

PJ: 20%

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

R\$ 29.747.693,38

COTA PATRIMONIAL

R\$ 98,63 / cota

VALOR DE MERCADO

R\$ 102,95 / cota

DIVULGAÇÃO DE RENDIMENTOS

5º dia útil (jan, abr, jul, out)

PAGAMENTO DE RENDIMENTOS

Até 10º dia útil

Comentário do Gestor

Prezado Investidor, agradecemos pelo interesse no nosso fundo Ecoagro I Fiagro Imobiliário! Neste relatório vamos apresentar informações sobre a performance e a estratégia de gestão e alocação do fundo, bem como, nossa visão do panorama macroeconômico e do setor agrícola.

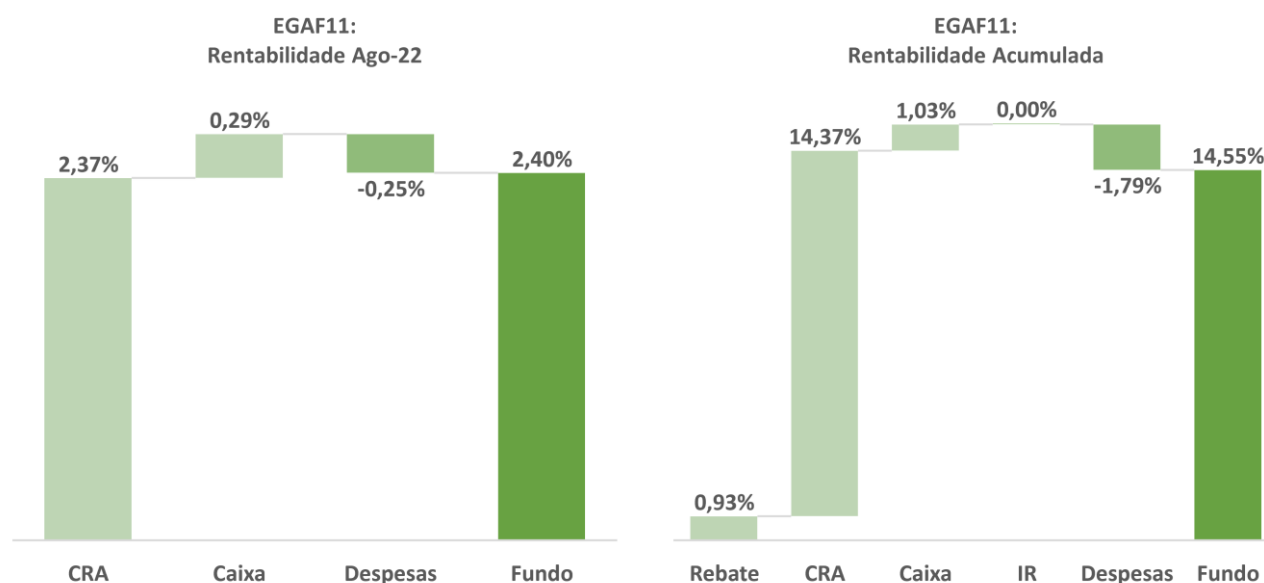
Fiagro

Objetivo e estratégia

O objetivo do EGAF11 é realizar investimentos no agronegócio brasileiro por meio de aplicações em ativos financeiros com lastro do agronegócio, basicamente, Certificados de Recebíveis do Agronegócio ou CRAs. A tese do fundo está calcada em selecionar os melhores CRAs do mercado majoritariamente do segmento da cadeia de insumos, setor mais resiliente do agro, alinhados a nossa meta de retorno de CDI + 4% a.a. líquido de imposto de renda para o investidor PF e com um balanço de riscos baixo. Para serem elegíveis os ativos precisam ter seus rendimentos indexados por CDI + spread, ser de séries seniores com subordinação de 20% a 30% ou de séries únicas com alienação fiduciária de percentual relevante da emissão, apresentar um rating proprietário *"investment grade"*, ter garantias constituídas líquidas e monetizáveis com boas razões em função do volume emprestado (LTV) e ter um fluxo operacional robusto e bem estruturado. A tese ainda permite adquirir em proporção pequena CRAs de empresas com garantias robustas, porém veda a aquisição de CRA de produtores rurais.

Além de selecionar e adquirir ativos no mercado primário, também faz parte da nossa estratégia realizar rotação de títulos da carteira no secundário de forma a aproveitar distorções em preços de mercado, alienando operações com ágio e aplicando em operações com deságio de preços.

Resultado acumulado (22/dez/2021 a 31/08/2022) e mensal (Ago/22)



	dez/21	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	YTD	Início
Cota Patrimonial Inicial	94,64	-	-	-	-	-	-	-	-	94,64	94,64
Cota Patrimonial Final	95,41	97,71	98,76	100,03	97,20	98,56	99,94	96,32	98,63	98,63	98,63
Cota Mercado	0,00	103,00	92,00	98,50	99,80	98,50	101,10	100,30	102,95	102,95	102,95
Rentabilidade	0,80%	2,41%	1,08%	1,29%	1,18%	1,40%	1,40%	1,74%	2,40%	13,64%	14,55%
Cotistas	613	613	647	685	794	866	946	1369	1446	1446	1446
CDI	0,24%	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	1,02%	1,03%	1,17%	7,75%	8,02%
CDI + 1%	0,27%	0,82%	0,83%	1,01%	0,91%	1,12%	1,10%	1,12%	1,26%	8,47%	8,76%
% CDI	372,01%	329,36%	142,82%	138,84%	140,86%	135,66%	137,77%	168,34%	205,21%	175,90%	181,49%
Spread CDI	22,07%	21,95%	4,42%	4,21%	4,58%	4,31%	4,65%	8,73%	14,16%	8,30%	8,82%
Dias Úteis	8,00	21,00	19,00	22,00	19,00	22,00	21,00	21,00	23,00	168,00	176,00

A rentabilidade acumulada do fundo desde o início (22-dez-21), base agosto 2022, está em 11,86% ou **CDI + 8,06%** e superam em muito o benchmark de CDI + 1%, que no mesmo período, foi de 7,39%. Enquanto em agosto a rentabilidade foi de **2,40%** ou **CDI + 14,18%a.a.** contra um benchmark de CDI + 1%a.a. rendendo 1,26% no mês.

Patrimônio Líquido (R\$ Milhares)	dez/21	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	YTD	Início
PL Inicial	28547,2	-	-	-	-	-	-	-	-	28547,2	28547,2
PL Final	28775,7	29469,7	29787,5	30170,9	29315,5	29727,0	30142,8	29050,5	29747,6	29747,6	29747,6

R\$ Milhares											
Receita	252,3	826,5	356,8	428,9	385,9	459,0	460,5	556,4	772,6	4247,0	4499,3
Despesa	30,6	132,5	39,0	45,5	40,8	47,7	45,1	53,2	74,0	478,0	508,7
Resultado	228,4	694,0	317,7	383,4	344,9	411,2	415,4	503,2	698,6	3768,9	3990,5
Resultado/Cota	0,76	2,30	1,05	1,27	1,14	1,36	1,38	1,67	2,32	12,50	13,23

Rendimentos											
Rendimentos/Cota	-	-	-	-	3,98	-	-	5,29	-	9,27	9,27
Resultado Retido/Cota	0,76	3,06	4,11	5,38	2,55	3,91	5,29	1,67	3,98	3,98	3,98
Spread CDI + (Base 100)	24,60%	27,73%	15,63%	11,13%	25,07%	12,93%	9,73%	3,53%	10,32%	20,37%	20,37%

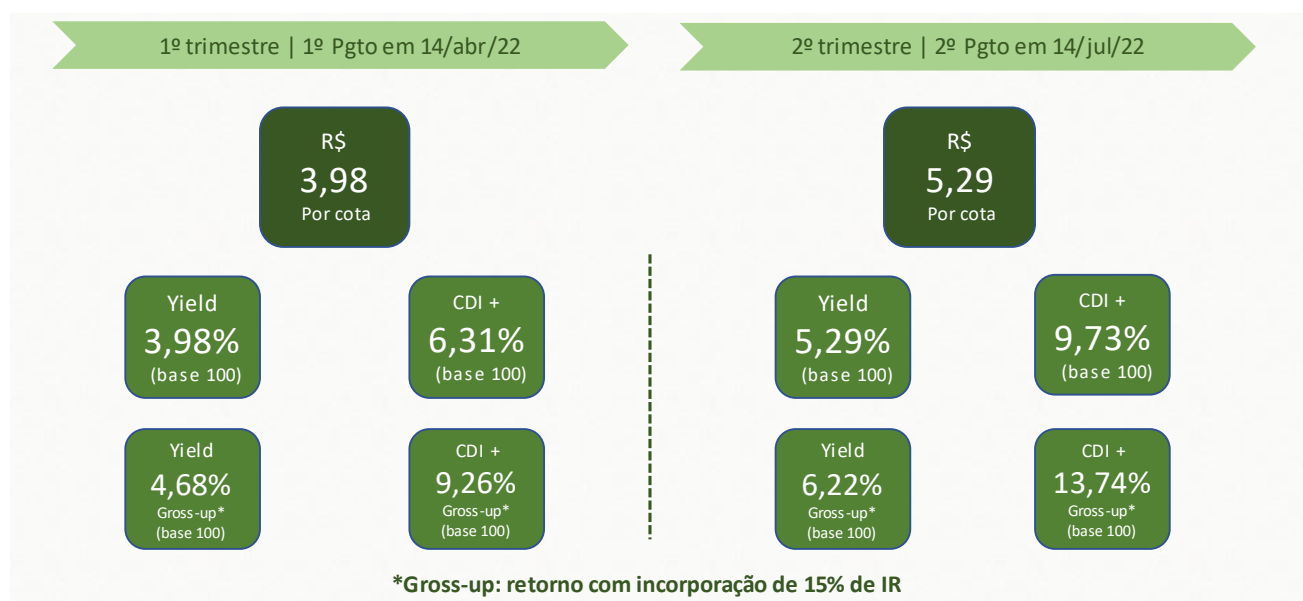
Em termos financeiros, desde o início, temos um resultado de R\$ 3,997 milhões ou de R\$ 13,25/cota. Já no mês de junho geramos R\$ 772,67 mil de receita contra R\$ 74,05 mil de despesas, entregando um resultado de R\$ 698,62 mil ou de **R\$ 2,32/cota**.

Importante ressaltar que os resultados acima estão inflados pelo rendimento das captações que se encontram em caixa ou CRAs contra um passivo de provisões da oferta, pelo fato desta não ter se encerrado. Caso a oferta não tivesse existido, o retorno de agosto teria sido de 1,51% ou CDI + 3,80% e o resultado por cota de R\$ 1,45, acumulando um resultado retido de R\$ 3,12.

Rendimentos

O **programa** de distribuição de rendimentos é **trimestral**, com pagamentos de rendimentos previstos para o 10º dia útil dos meses de abril, julho, outubro e janeiro para todos os investidores que detenham cotas no 5º dia útil do mesmo mês.

Agosto não é mês de pagamento de rendimentos, no entanto, abaixo apresentamos os rendimentos passados, bem como projeções para o futuro.



Previsão dos próximos rendimentos

Nossa meta é pagar um rendimento relativo ao **3º trimestre** de ao menos CDI + 4% ou R\$ 4,36 tendo como base para o cálculo do rendimento a cota de valor R\$ 100,00. A projeção é feita utilizando a informação contida na curva de CDI e as datas de reunião do Comitê de Política Monetária do BCB.

Follow on (Captação Adicional)

Atualizações públicas

Encerramos a primeira fase da oferta restrita ICVM 476 (direito de preferências, sobras e montante adicional) no dia 18/8/2022, tendo captado R\$ 12.039.911,70 e subscrevendo e 120.039 cotas.

Maiores detalhes podem ser vistos no comunicado de 18/8/2022 em <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=342012&cvm=true>.

No fim de agosto a oferta ainda se encontrava aberta em sua fase de alocação de até 50 slots, conforme permitido pela ICVM 476. Em breve encerraremos a oferta e anunciaremos para o mercado o total captado em R\$ e número de cotas.

Movimento da cota

Cota de Mercado

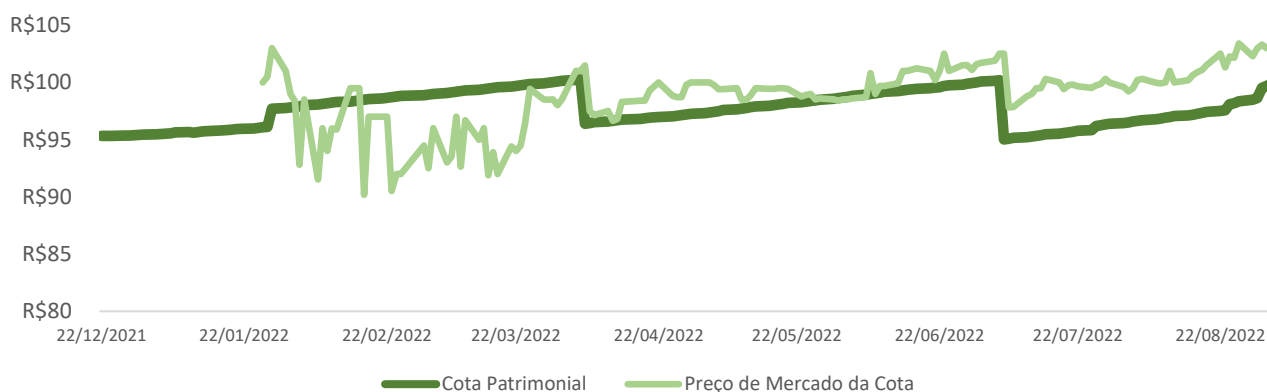
A linha verde clara representa o valor avaliado a mercado da cota patrimonial, ou seja, é o valor no qual qualquer investidor pode comprar a cota no mercado secundário, em sua corretora preferida, sob o código EGAF11. No mês de agosto, a cota do EGAF11 terminou o mês avaliada a R\$ 102,95 contra R\$ 100,30 no mês de julho, uma rentabilidade de mercado de 2,64%. Ademais, para os investidores que segurarem o EGAF11 até o próximo rendimento, é esperado um pagamento de 4,36% sobre a cota R\$ 100,00, levando a um ganho total de 7,12% (variação da cota + rendimento).

Note que após o primeiro pagamento de rendimentos trimestral, o consenso dos investidores foi de que o fundo possui um valor de mercado acima do seu valor patrimonial.

Cota Patrimonial

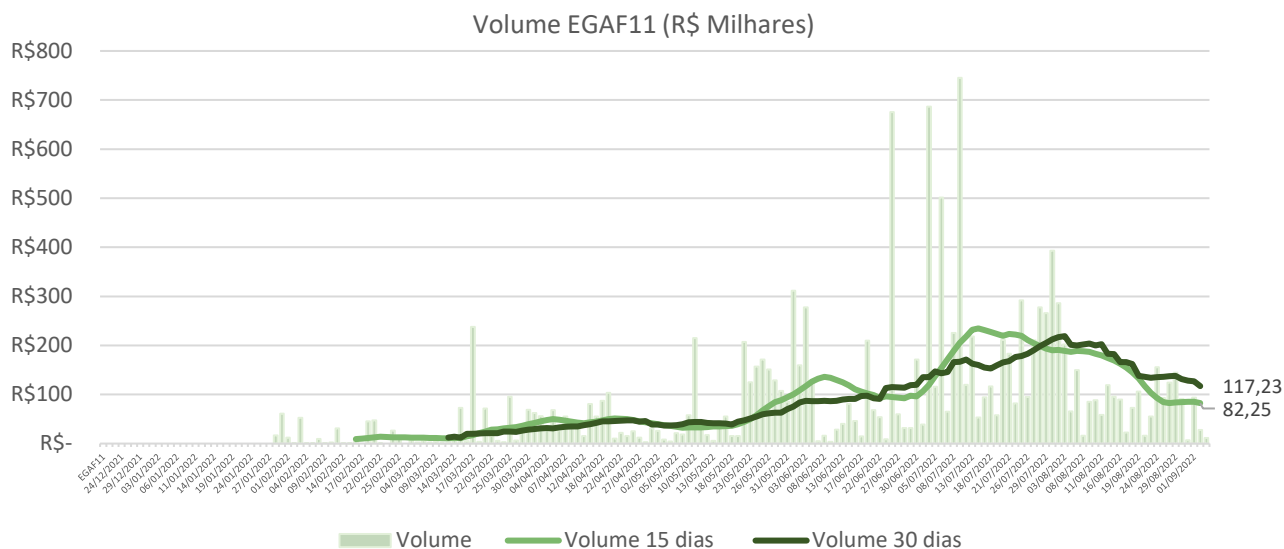
O fundo fechou agosto com cota patrimonial de 98,63 contra a cota de R\$ 96,32 em julho, ou seja, uma performance robusta entregando um retorno de 2,40% no mês de agosto ou de CDI + 14,18% a.a., bem acima da meta de rentabilidade do fundo. Note que nos meses de abril e julho houve o pagamento dos rendimentos trimestrais de 3,98 e 5,29 por cota, respectivamente, ao passo que neste mês a cota apenas subiu diariamente até atingir o valor de 98,63.

Preço Mercado x Cota Patrimonial



Liquidez

Contratamos um market making para dar a tranquilidade para o pequeno investidor entrar e sair do papel. Seu papel é colocar ordens de compra e venda dentro de um intervalo de preços até um limite pré-determinado, possibilitando desta forma que o fundo tenha mais liquidez e que investidores possam entrar e sair diariamente do nosso Fiagro com preços praticados na melhor compra e melhor venda dentro de um intervalo máximo pré-determinado.



Alocação

Em agosto, fizemos as seguintes compras abaixo de CRA para o fundo no valor aproximado de R\$ 23 milhões e recebemos o pagamento de juros do CRA Cocari, totalizando aproximadamente R\$ 291 mil, que adicionamos ao caixa para fazer frente as despesas e a novas compras de papéis. Reforçamos no secundário a posição já existente em Neves e Cabral e entramos no primário em 2 novas emissões.

Ativos	Status	Emissão	Série	Valor IR\$)
Pantanal Yara	Compra	163ª	Sênior	R\$ 9.885.534,49
Panorama	Compra	202ª	Sênior	R\$ 11.007.717,70
Neves & Cabral	Compra	168ª	Sênior	R\$ 1.729.437,01
Total				R\$ 22.622.689,20

Eventos				
Evento	Ativo	Valor Pago *	Valor por Cota	Data
Juros	Cocari	291.392,96	0,97	17/ago
Total	EGAF11	291.392,96	0,97	

Terminamos o mês de agosto com 175% do PL alocados em CRAs. O valor é este mesmo! Isto acontece porque todo caixa que recebemos da oferta é provisionado no passivo até o encerramento da oferta e o anúncio do pró-rata, momento em que as subscrições viram cotas do EGAF11.

O pró-rata é definido como o anúncio dos pagamentos feitos aos cotistas antigos e a todos os cotistas novos que subscreveram a oferta nas suas mais diversas fases. Os cotistas antigos receberão o pagamento do período cheio do trimestre, ao passo que os subscritores receberão apenas a fração do período do trimestre a que fazem jus e que foi aplicado com a liquidação de cada fase da oferta. Cada tranche de subscrição da oferta possui um ticker/código distinto na B3, com sufixos numerais crescentes a partir do número 11, EGAF12, EGAF13, e assim por diante... Após o pagamento do pró-rata, os tickers são todos convertidos em cotas do EGAF11.

Note ainda que na média, a carteira de ativos está rodando a CDI + 5,49%a.a.

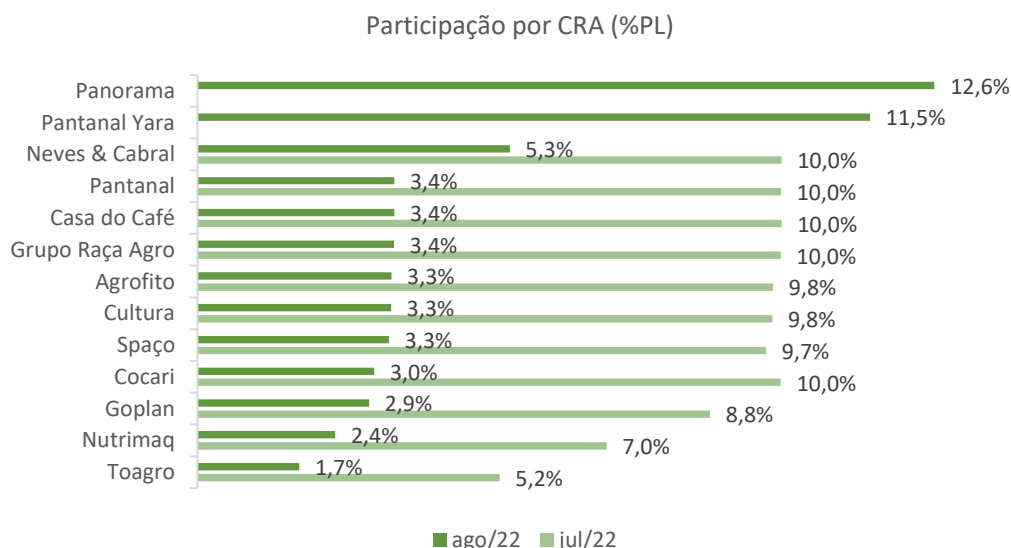
Composição do PL	Valor (R\$)	Taxa Média	%PL
Carteira CRA	R\$ 52.075.867,49	CDI + 5,49% a.a.	175,0%
Disponibilidades	R\$ 37.837.833,68	CDI	127,2%
(-)Provisões Total	R\$ 60.166.007,79		-202,2%
Provisão da Oferta	R\$ 60.077.772,55		-201,9%
PL	R\$ 29.747.693,38		100,0%

Hoje temos 13 papéis no fundo, todos com concentração menor ou igual a 12,6% do PL ajustado, atingindo a nossa meta de manter o nosso Fiagro integralmente alocado em diversos ativos de boa qualidade, baixo risco e alto retorno ajustado ao risco.

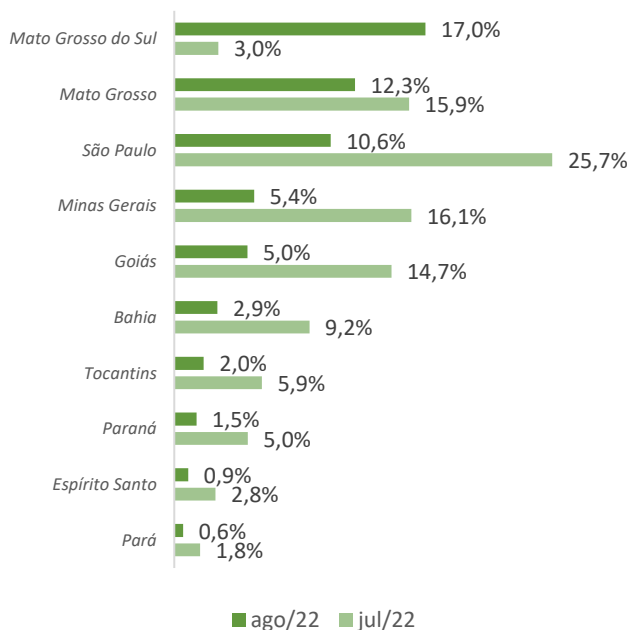
Abaixo apresentamos a evolução do valor de cada CRA em função do PL ajustado do fundo nos meses de julho e agosto.

Mais abaixo apresentamos os movimentos em função do PL ajustado (%PL) das exposições por estados do Brasil e por culturas. As maiores exposições estão nos estados de MS, MT, SP e MG. Todas as regiões alocadas possuem um grande histórico de resiliência em sua produção agrícola. Em termos de culturas/produtos atendidos pelas empresas comercializadoras de insumos, as maiores exposições estão em soja, café e milho.

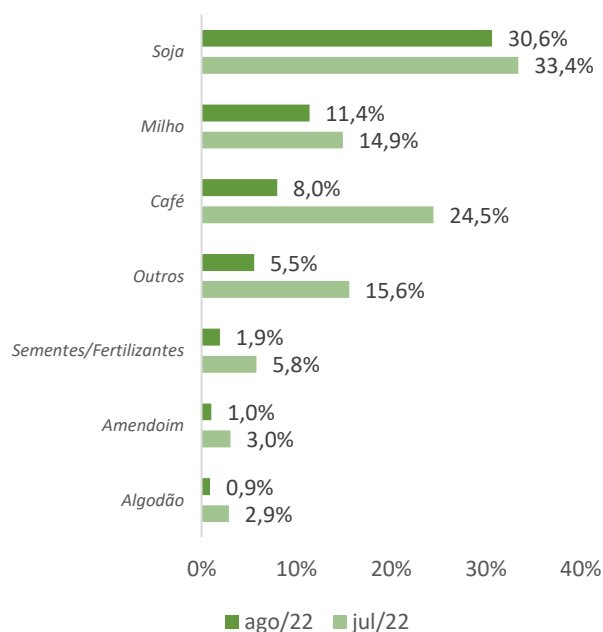
Obs: O PL ajustado é o PL do fundo adicionado das provisões da oferta.



Participação por Estado (%PL)



Participação por Cultura



Abaixo, encontra-se a relação dos 13 ativos que o fundo possui em carteira no fim de agosto.

Ativo	Código do Ativo	Segmento	Vencimento	Taxa a Mercado (%)	Periodicidade dos Pagamentos	Amortização	Valor de Mercado	Concentração (%PL)
Nutrimaq	CRA021005QL	Insumos - Revenda	30/12/2025	CDI + 5,00% a.a.	Semestral	Bullet	R\$ 2.061.779,85	2,35%
Goplan	CRA021005QH	Insumos - Revenda	30/12/2025	CDI + 5,00% a.a.	Semestral	Bullet	R\$ 2.567.901,86	2,93%
Cocari	CRA021005L1	Insumos - Cooperativa	16/12/2026	CDI + 5,35% a.a.	Mensal	Anual	R\$ 2.647.853,27	3,02%
Casa do Café	CRA0220053D	Insumos - Revenda	30/12/2026	CDI + 5,50% a.a.	Anual	Bullet	R\$ 2.945.308,10	3,36%
Neves & Cabral	CRA022004XT	Insumos - Revenda	28/12/2026	CDI + 5,50% a.a.	Anual	Bullet	R\$ 4.675.676,61	5,33%
Toagro	CRA022002XW	Insumos - Revenda	30/06/2026	CDI + 5,00% a.a.	Semestral	Bullet	R\$ 1.523.752,08	1,74%
Agrofito	CRA022000GS	Insumos - Revenda	30/12/2025	CDI + 5,60% a.a.	Semestral	Bullet	R\$ 2.902.779,88	3,31%
Spaço	CRA021005LT	Insumos - Revenda	30/12/2025	CDI + 5,75% a.a.	Semestral	Bullet	R\$ 2.867.373,38	3,27%
Cultura	CRA022000GP	Insumos - Revenda	30/12/2025	CDI + 6,00% a.a.	Semestral	Bullet	R\$ 2.899.533,72	3,31%
Pantanal	CRA021001KE	Insumos - Revenda	30/12/2024	CDI + 7,00% a.a.	Anual	Bullet	R\$ 2.945.745,06	3,36%
Grupo Raça Agro	CRA021004T6	Insumo - Indústria	22/12/2025	CDI + 6,00% a.a.	Trimestral	Bullet	R\$ 2.942.230,52	3,36%
Pantanal Yara	CRA022008N8	Insumos - Revenda	28/08/2026	CDI + 5,50% a.a.	Anual	Bullet	R\$ 10.065.029,87	11,48%
Panorama	CRA022008SP	Insumos - Revenda	30/11/2026	CDI + 5,00% a.a.	Semestral	Bullet	R\$ 11.030.903,29	12,58%

Tomador	Volume de Emissão (R\$ milhões)	% Emissão mantido pelo EGAF	Classe CRA adquirida pelo EGAF	% Sub	% AF Imóveis	% Meta CF Recebíveis	Clientes Elegíveis (KPMG)
Nutrimaq	30	6,93%	Sênior	30,00%		107,33%	3850
Goplan*	47,5	5,45%	Sênior	30,00%			19
Cocari	437,5	0,61%	Sênior	20,00%		108,00%	5050
Casa do Café	15	19,79%	Sênior	30,00%		114,67%	932
Neves & Cabral	15	31,42%	Sênior	30,00%		120,00%	828
Toagro	20	7,68%	Sênior	30,00%		111,50%	521
Agrofito	50	5,85%	Sênior	30,00%		107,26%	2790
Spaço	30	9,63%	Sênior	30,00%		106,33%	1154
Cultura	30	9,74%	Sênior	30,00%	43%	108,67%	1394
Pantanal	60	4,95%	Sênior	30,00%		107,50%	2241
Raça Agro	40	7,42%	Única		58%	107,50%	11152
Panorama	35	31,76%	Sênior	30,00%		107,50%	877
Pantanal Yara	60	16,91%	Sênior	30,00%		113,00%	2241

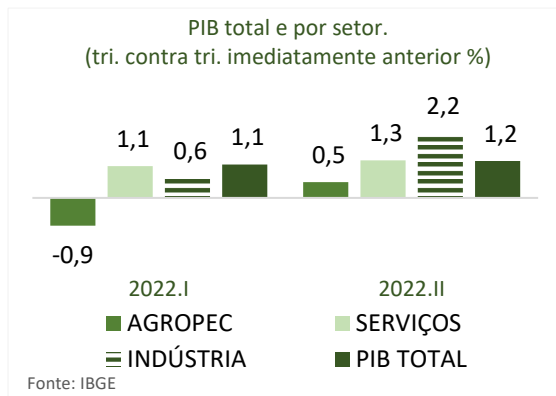
Total							33.049
--------------	--	--	--	--	--	--	---------------

* Coobrigação de 100% da Goplan, associação de 19 revendas que emitiram CDCA para compor o lastro do CRA.

Todos os CRAS adquiridos pelo fundo são de classe senior com 20 a 30% de subordinação ou de classe única com AF de imóveis de % relevante da emissão, com cessão fiduciária de recebíveis numa razão entre 106% e 120% do valor da emissão e com uma quantidade de potenciais clientes a serem cedidos de mais de 33.000. Ou seja, a pulverização não se restringe apenas aos 13 CRAs, mas também na quantidade de clientes elegíveis subjacentes a cada CRA adquirido pelo fundo. Neste sentido, avaliamos o risco de não pagamento dos papéis que compõem o fundo como sendo muito baixo, ou “virtualmente zero”.

Panorama Macroeconômico

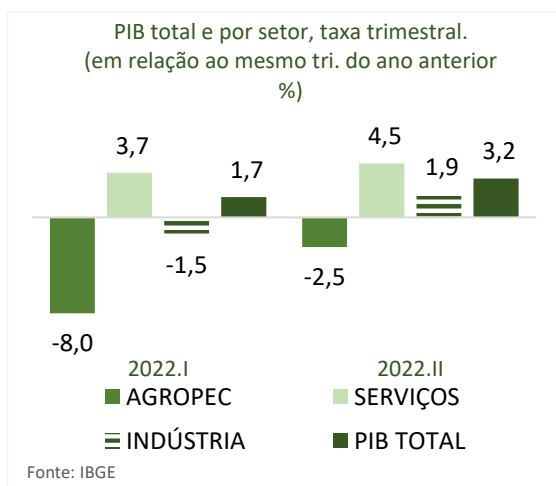
Crescimento Econômico



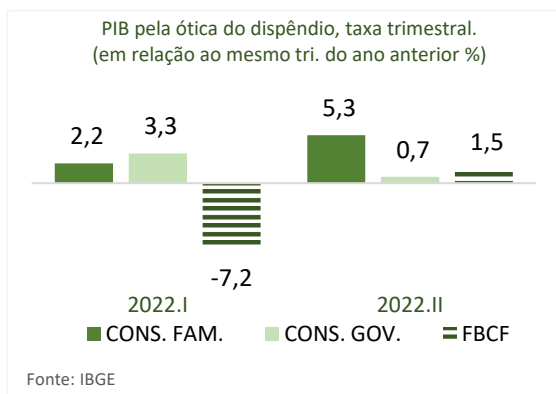
Em agosto tivemos a divulgação surpreendentemente **positiva** do PIB brasileiro no 2º trimestre de 2022, um resultado **robusto** e que surpreendeu pois veio acima dos **0,9%** que era a estimativa média do mercado. O **crescimento de 1,2%**, na comparação com o trimestre imediatamente anterior, vem na **contramão do mundo** e foi resultante principalmente das respostas às medidas tomadas pelo governo para ativar a economia.

foi o setor que registrou o maior crescimento com relação ao trimestre anterior (2,2%) e os **Serviços** na

comparação com o mesmo trimestre de 2021 (4,5%). O resultado de melhora da **confiança do consumidor**, reforçada pela queda do desemprego, traz perspectiva positiva para o consumo das famílias e impacta os Serviços.



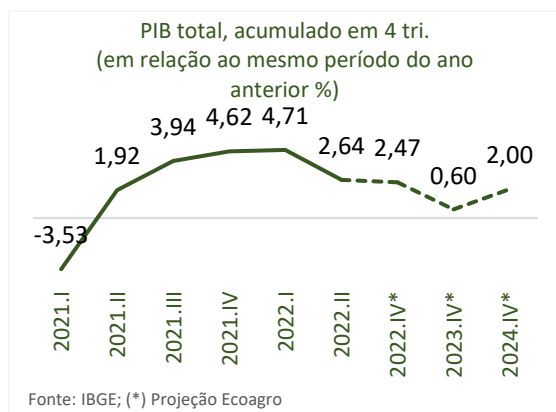
Quando consideramos que o setor de **serviços** era o mais atrasado pois foi o mais afetado pelas políticas de distanciamento social, a melhora da confiança **impulsionou** o consumo e levou à maior **atividade dos serviços**, movimento que é resultante principalmente das medidas tomadas pelo governo para ativar a economia, como os saques extraordinários do FGTS e a antecipação do 13º salário dos aposentados e pensionistas do INSS.



Pela ótica da despesa, o **Consumo das Famílias** cresceu **5,3%** contra o **mesmo trimestre do ano anterior**, o que é muito correlacionado com a demanda por alimentos. Sendo o consumidor interno o principal mercado do agronegócio brasileiro, maior o consumo, melhor pro nosso setor.

O resultado foi também importante quando olhamos para o PIB do **3º trimestre**, uma vez que as medidas de redução das alíquotas dos combustíveis, de aumento do Auxílio Brasil e dos vouchers terão efeito registrado no próximo

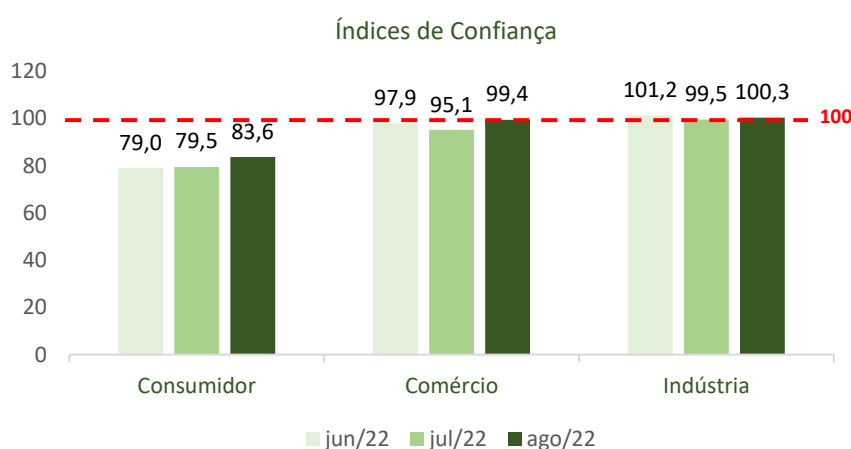
trimestre. Por isso, **revisamos** nossas projeções para o final de **2022**, de um crescimento de **2,12% para 2,47%**.



Com relação ao PIB do **Agronegócio**, apesar de negativo veio dentro do que esperávamos, queda de **2,5%** com relação ao mesmo trimestre do ano anterior. O **segundo trimestre** é onde costumamos ver os efeitos **positivos** de uma **supersafra** ou **negativos** de uma safra com problemas, como foi a de **verão de 2022** por conta da **estiagem** no sul do Brasil e no sul do Mato Grosso do Sul.

Por fim, destacamos o expressivo crescimento da **Indústria da Construção Civil**, **9,9%** contra o mesmo

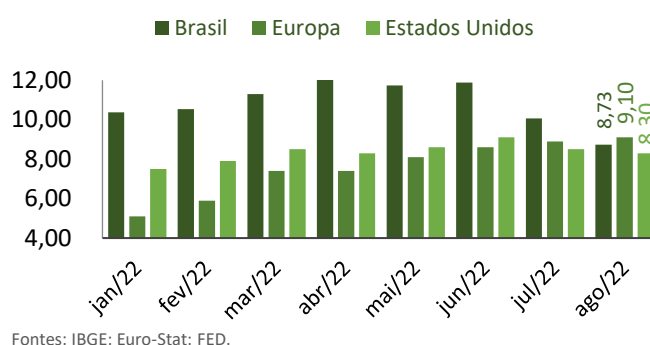
trimestre de 2021, assim como o crescimento de **0,5%** na **Indústria de Transformação**, resultado importante pois o este vinha em recessão com 3 trimestres seguidos em queda.



Taxa de Juros

Em primeiro lugar, destacamos a decisão do Banco Central Europeu (BCE) de elevar a taxa de juros em **0,75 pontos percentuais**, o maior aumento na taxa de juros realizado desde a adoção do euro (em janeiro de 1999). Portanto, a **taxa referencial está em 0,75%**, a **taxa de refinanciamento em 1,25%** e a **taxa overnight em 1,50%**. Ainda, a presidente do BCE, Christine Lagarde, ressaltou que novas altas da taxa de juros serão necessárias para levar a inflação à meta desejada pelo banco, de 2%.

Inflação Acumulada em 12 meses (%) no Brasil, Estados Unidos e na Europa



Nesse contexto, ressaltamos as dificuldades com quais o mercado europeu terá de lidar. Em primeiro lugar, o **problema inflacionário na UE tem piorado e tende a se agravar diante da crise energética que a Europa irá enfrentar nos próximos meses**; em segundo lugar, **vários indicadores de atividade econômica na União Europeia têm deteriorado**, o que é um importante sinal de alerta para o continente. E, diante dos problemas inflacionários, o BCE deve elevar a taxa de juros para patamares ainda mais significativos, **mas o contínuo aumento da taxa de juros para combater a inflação terá como consequência a piora da atividade econômica** - a autoridade monetária europeia deverá enfrentar o *trade-off* entre aumentar a taxa de juros para combater a inflação ou não aumentar a taxa básica para tentar recuperar a atividade econômica.

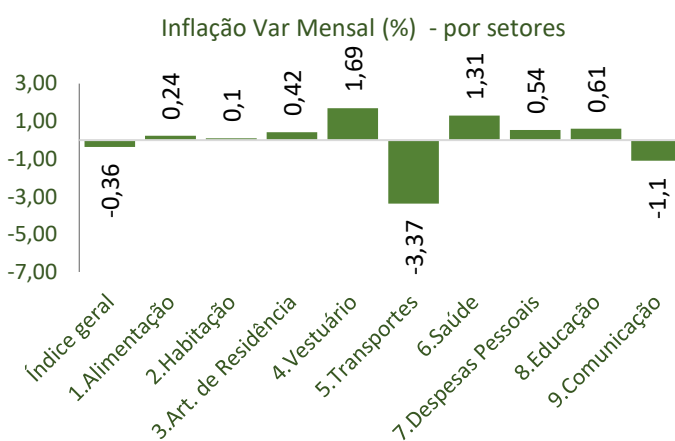
Ao analisarmos os Estados Unidos, ressaltamos que a próxima reunião do FED será no dia 21 de setembro e que **mantemos nossa expectativa de um novo aumento da taxa de juros**. No relatório anterior, ressaltamos que, devido à recessão técnica nos EUA nos últimos dois semestres e apesar do superaquecimento do mercado de trabalho, havia a possibilidade de que a taxa de juros aumentasse 0,50% e não em 0,75%. Todavia, o resultado do CPI divulgado em setembro, que resultou **em 0,1%** - surpreendendo o mercado, que esperava **-0,1%** - aponta para mais um aumento de 0,75% na próxima reunião.

Em relação à autoridade monetária brasileira, a próxima reunião do Copom será realizada nos dias 20 e 21 de setembro. No atual momento, com a taxa de juros em 13,75%, com os recentes resultados do PIB, que apontam crescimento na contramão do mundo, e com os indicadores inflacionários apontando uma deflação, acreditamos que a taxa de juros será mantida no nível atual até o final de 2022 - isso porque não vemos necessidade de aumento de mais 0,25 p.p. na taxa de juros quando temos em consideração que a inflação já está desacelerando.

Inflação

Os resultados do IPCA do mês de agosto indicaram mais uma **deflação de -0,36% na variação mensal**, alcançando assim **8,73% no acumulado em doze meses**. O resultado não surpreende, pois no relatório passado já havíamos projetado deflação também em agosto. Diante desse indicador, alteramos nossa projeção de inflação: **para 2022, estimamos uma inflação anual de 6,33%, para 2023 de 5,07% e para 2024 de 3,40%**.

Ainda, os indicadores dos setores seguiram na mesma linha do que foi destacado no relatório anterior, com os resultados dos transportes (especificamente a gasolina e o etanol) puxando o resultado do índice geral para baixo com uma variação mensal negativa de **-3,37%**. No resultado de agosto, no entanto, também foi observada **uma deflação na variação mensal no setor de comunicação, de -1,1%, resultado que se deve às mudanças tributárias**.

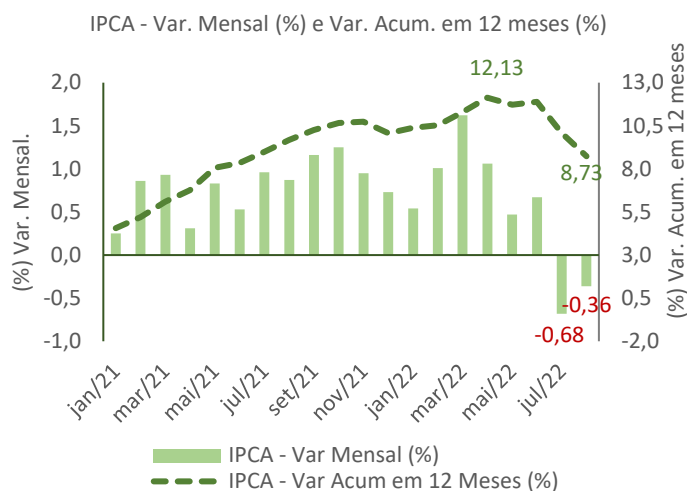


Fonte: IPCA/IBGE; Referência: agosto de 2022.

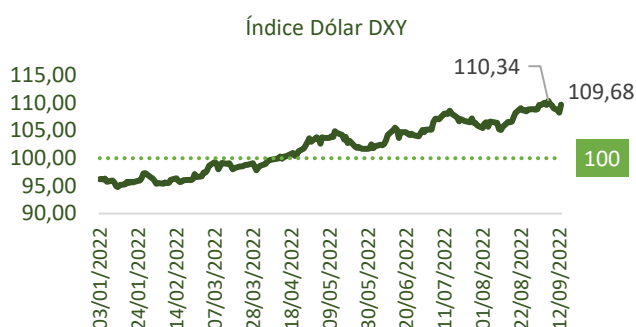
Apesar da deflação ter ocorrido somente em alguns setores específicos, como no mês anterior, temos uma importante mudança no mês de agosto. Se observamos dois importantes grupos, de **Alimentação e Bebidas e de Despesas Pessoais, que juntos representam 31,59% no indicador geral do IPCA**, podemos observar que apesar da variação mensal positiva, a inflação nos dois setores foi significativamente menor do que no mês passado: **em alimentação e bebidas, o indicador havia sido 1,30% em julho e em agosto foi 0,24%**; e em despesas pessoais, a **variação de julho havia sido 1,13% e foi de 0,54% em agosto**.

Como ambos os grupos não foram afetados diretamente pelas mudanças tributárias e pela diminuição no preço da gasolina e do etanol, podemos observar que a desaceleração é resultado da política monetária que tem sido adotada no Brasil – que iniciou um ciclo de alta bem antes do que os outros bancos centrais.

Tal desaceleração pode ser observada no gráfico que compara a variação mensal com a variação acumulada em 12 meses do IPCA, no período de janeiro de 2021 até agosto de 2022. Podemos avaliar que a inflação começou a ceder já no mês de maio de 2022, o que tem levado à inflação acumulada em 12 meses para um resultado abaixo dos dois dígitos, e tal mudança do rumo inflacionário é consequência das boas decisões tomadas pela autoridade monetária brasileira. Para fins de comparação, tenhamos em mente que a demorada tomada de decisão de aumento de juros pelas autoridades monetárias americanas e europeias tem levado à maiores dificuldades em vencer os problemas inflacionários nos dois países, conforme foi destacado na seção anterior.



Taxa de Câmbio

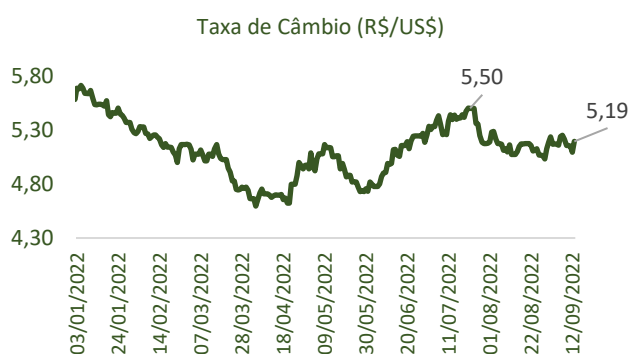


No final de agosto, o dólar voltou a se **fortalecer** diante das principais moedas internacionais. O movimento é um reflexo direto das expectativas do mercado com relação ao **aumento dos juros nos EUA**.

O aguardado discurso do presidente do FED (Jerome Powell) no Simpósio de Jackson Hole, além de reforçar a **expectativa de um aumento de 0,75 p.p.** na próxima reunião do dia 21 de setembro, com um tom mais **agressivo** no combate à inflação também fez o mercado apostar em juros altos por mais tempo, principalmente após a divulgação da **inflação de agosto (CPI)** que veio **acima das estimativas**.

Já com relação ao **Real**, dada a atual **taxa de juros**, a **economia brasileira crescendo** e a **piora das condições econômicas na Europa**, torna-se natural a vinda de recursos para o Brasil, trazendo bastante volatilidade para a taxa de câmbio.

setembro, com um tom mais **agressivo** no combate à inflação também fez o mercado apostar em juros altos por mais tempo, principalmente após a divulgação da inflação de agosto (CPI) que veio acima das estimativas.



Porém, ainda existe muita **incerteza** com relação ao resultado primário brasileiro do ano que vem, o que é importantíssimo para as expectativas de câmbio. As preocupações são principalmente referentes às eleições e os planos de governo para o ano que vem, **ou seja, na manutenção ou não das medidas** tomadas pelo governo e que vencem no final do ano. Por esses motivos acreditamos que o dólar deve continuar oscilando no intervalo de **R\$5 a R\$5,50** no curto prazo.

Panorama Agrícola

Soja

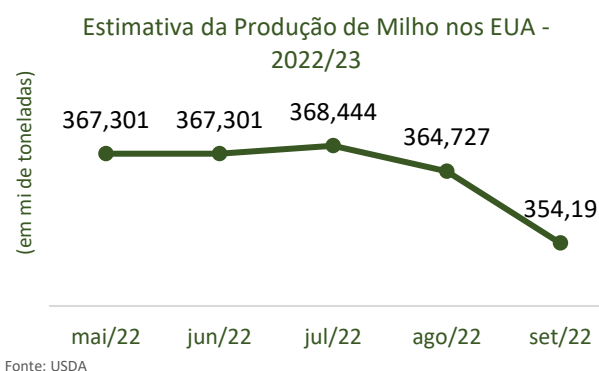
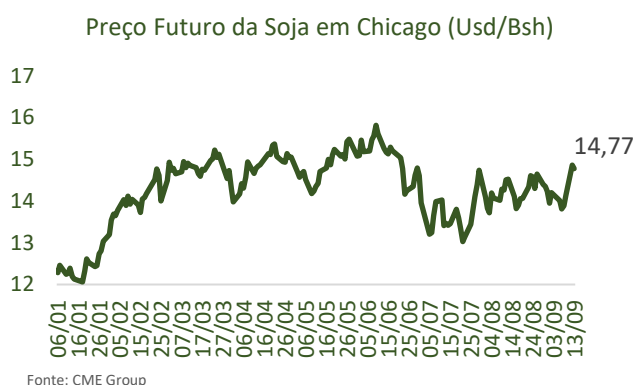
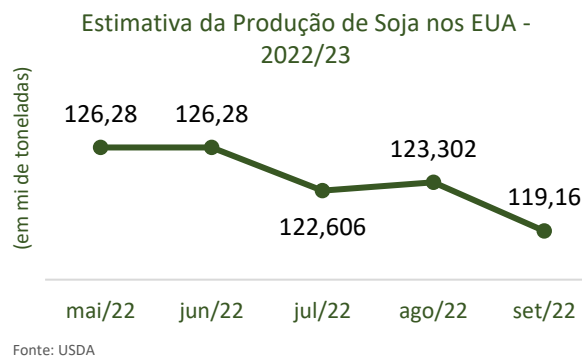
No relatório de setembro do USDA, houve um reajuste considerável da produção de soja nos EUA devido aos problemas climáticos, de clima quente e falta de chuvas. A produção de soja nos EUA para a safra 2022/23 sofreu um reajuste de **123,302 milhões de toneladas** (relatório de agosto) para **119,16 milhões de toneladas** (relatório de setembro), **diminuição de 4,15 milhões de toneladas na produção**. O corte, que era esperado pela Ecoagro, pode indicar mais cortes futuros na produção americana, pois as projeções de setembro do USDA costumam nortear as estimativas de novembro e dezembro.

Ao considerarmos a evolução do plantio nos EUA, segundo dados do USDA, na semana que terminou no dia 11 de setembro as condições das plantações de soja estavam na seguinte situação: **56% em excelente ou bom estado, 29% em estado regular e 15% em ruim ou muito ruim**. Em comparação, na última vez que divulgamos o relatório (que considerava a semana terminada no dia 14 de agosto), **58% das plantações estavam em excelente ou bom estado, 30% em regular e 12% em estado ruim ou muito ruim**.

Em relação aos demais principais produtores, como o Brasil, a Argentina e a China, a produção se manteve inalterada. Na importação, houve diminuições importantes na China (**de 98 para 97 milhões de toneladas**) e na União Europeia (**de 15,20 para 14,80 milhões de toneladas**). Nas exportações houve uma redução nos Estados Unidos, de **58,649 para 56,744 milhões de toneladas**. Por fim, em decorrência de tais mudanças, houve duas alterações relevantes nos estoques finais: na China, de **31,45 para 30,45 milhões de toneladas**; e nos Estados Unidos, de **6,66 para 5,44 milhões de toneladas**.

Milho

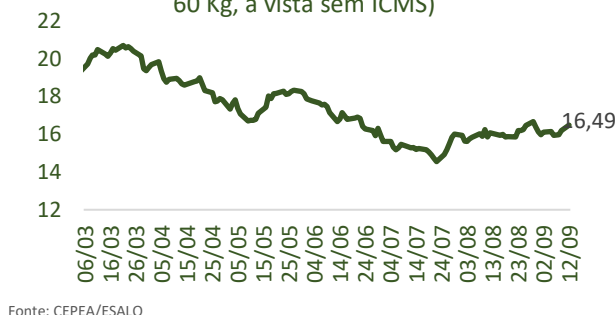
Na mesma linha do relatório anterior, o USDA realizou mais um ajuste na produção de milho nos EUA devido aos problemas climáticos. A produção foi reajustada de **364,73 para 354,19 milhões de toneladas**, uma redução de **10,54 milhões de toneladas**. Na mesma linha, as exportações dos EUA foram reduzidas de **60,33 para 57,79 milhões de toneladas**. Na semana que terminou no dia 11 de setembro, as plantações de milho no país estavam no seguinte estado: **53% em excelente ou bom estado, 27% em estado regular e 20% em estado ruim ou muito ruim**. Para fins de comparação, no relatório anterior da Ecoagro (que considerava



a semana que terminou no dia 14 de agosto), **57% das plantações estavam em excelente ou bom estado, 27% em estado regular e 16% em estado ruim ou muito ruim.**

Em relação à produção mundial de milho, a União Europeia diminuiu mais uma vez a projeção para a produção da safra 2022/23, **de 60 para 58,8 milhões de toneladas** – e conforme citamos no relatório anterior, isso está relacionado aos problemas climáticos que tem afetado o sul da Europa (Espanha, Balcãs, Itália e sul da França); também, houve aumento na produção da Ucrânia, **de 30 para 31,5 milhões de toneladas**, e um aumento na China, **de 271 para 274 milhões de toneladas**, em que ambos estão relacionados às boas condições climáticas nos respectivos países. No consumo, houve uma redução nos Estados Unidos (de **308,62 para 304,81 milhões de toneladas**), um aumento na Ucrânia (de **11,7 para 12,7 milhões de toneladas**) e uma ligeira queda no México (de **44,7 para 44,5 milhões de toneladas**).

Preço em Campinas (CEPEA, no atacado, US\$ 60 Kg, à vista sem ICMS)



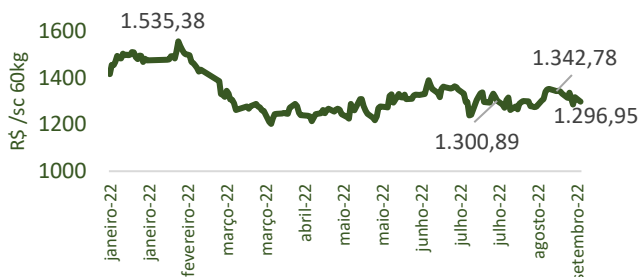
Fonte: CEPEA/ESALQ

Em relação às exportações de milho, as principais mudanças foram uma queda **de 61,5 para 59,5 milhões de toneladas nos Estados Unidos** e um aumento na Ucrânia, **de 12,5 para 13 milhões de toneladas**. Nas importações, a mudança mais importante também foi uma ligeira diminuição no Vietnã, **de 12 para 11,5 milhões de toneladas**, relacionado ao alto preço da *commodity*. Tais mudanças causaram uma redução nos estoques finais mundiais, **de 306,68 para 304,53 milhões de toneladas** – resultado que foi puxado principalmente por quedas nos estoques finais da União Europeia, da Ucrânia e dos Estados Unidos, que mais que compensaram o aumento na China.

Por fim, o resultado do USDA, aliado aos problemas climáticos na Europa, que citamos no relatório anterior, e as incertezas sobre o corredor de grão na Ucrânia, impulsionaram os preços do milho para cima.

Café

Preço Café Arábica em 2022 (CEPEA/ESALQ)



Fonte: CEPEA/ESALQ

O mês de agosto fechou em **alta** nas cotações do Café Arábica. **Preocupações climáticas** com a falta de chuvas no Brasil causaram oscilações nos preços que terminaram o mês **3,3%** acima do final de julho.

O **mercado futuro internacional** também fechou o mês em alta de **10%** com relação a julho, reflexo da diminuição das exportações, dos **problemas na**

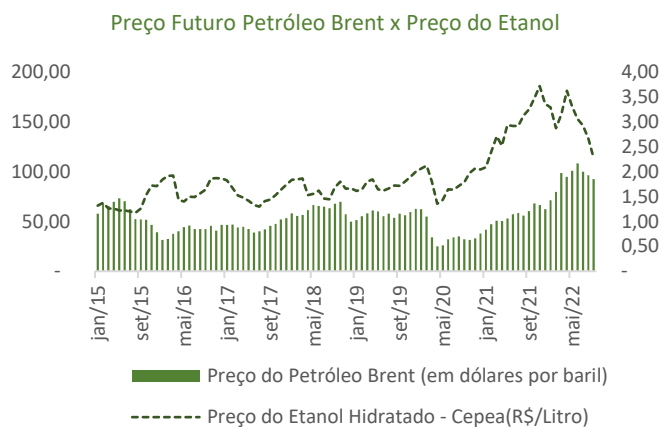
economia mundial e do aperto nos estoques certificados na Bolsa de Nova York (ICE Futures).

Com a colheita brasileira da safra 22/23 terminando, segundo levantamento do Cepea atingia **95%** do total no final de agosto, as atenções já se voltam para a **próxima temporada**. O baixo volume das chuvas tem preocupado e deixado os produtores na esperança de chuvas em setembro, o que tem mantido os preços fortalecidos com a possibilidade de mais um ano de oferta apertada, próximos a casa dos **R\$ 1.300** por saca.

Cana-de-Açúcar

A queda dos preços do **petróleo** e da **gasolina** tem trazido impactos **negativos** para o mercado dos **derivados da cana-de-açúcar** e não foi diferente em agosto.

No Brasil, o **etanol** vem **perdendo competitividade**, já que a redução na alíquota dos impostos sobre os combustíveis baixou consideravelmente o preço da gasolina. Além disso, a **demand**a ainda continua **enfraquecida**, o que corrobora com as expectativas de **aumento no mix de produção para o Açúcar**.



Fonte: ICE Europe; CEPEA/ESALQ

O mercado sempre tenta **antecipar** os acontecimentos e essas estimativas de maior **oferta do Açúcar** tem pressionado os preços do cristal para **baixo** também no mercado internacional, mesmo com **recuos** na moagem de cana-de-açúcar e na fabricação do adoçante.

Em agosto, a moagem na região Centro-Sul do Brasil **retraiu 13,73%** frente ao mesmo período do ano anterior e no acumulado da safra a queda é de **8,04%**. Já a fabricação de Açúcar está **12,83% menor** no acumulado desde o início da safra **2022/23**, segundo dados da Unica.



Fonte: CEPEA/ESALQ

Agradecemos a todos os investidores.

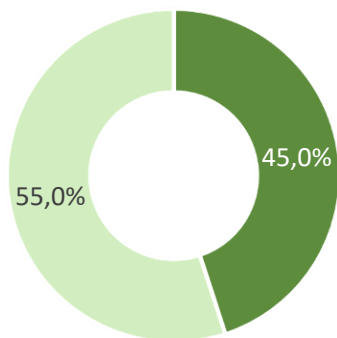
Bruno Lund
Diretor e CIO
Tel: 55 11 3811.4959

Antônio da Luz
Economista-chefe
Tel: 55 11 3811.4959

ANEXO – Mais informações da Carteira

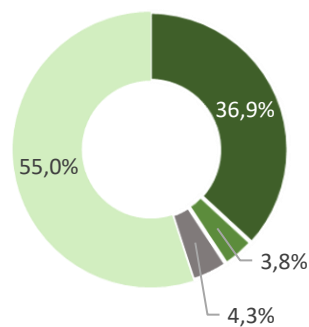
Composição da Carteira sobre PL ajustado

Alocação por Ativos



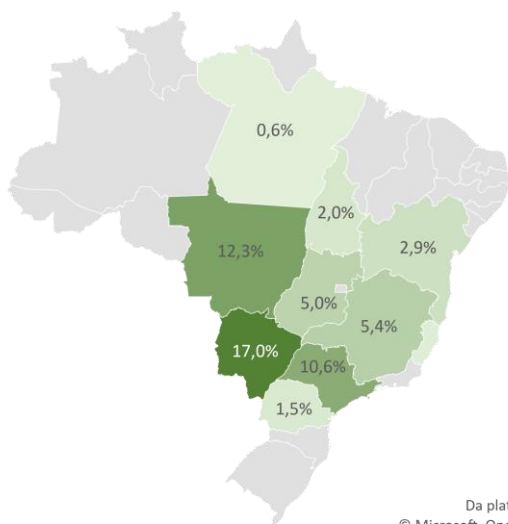
■ Caixa ■ CRA

Alocação por Segmentos



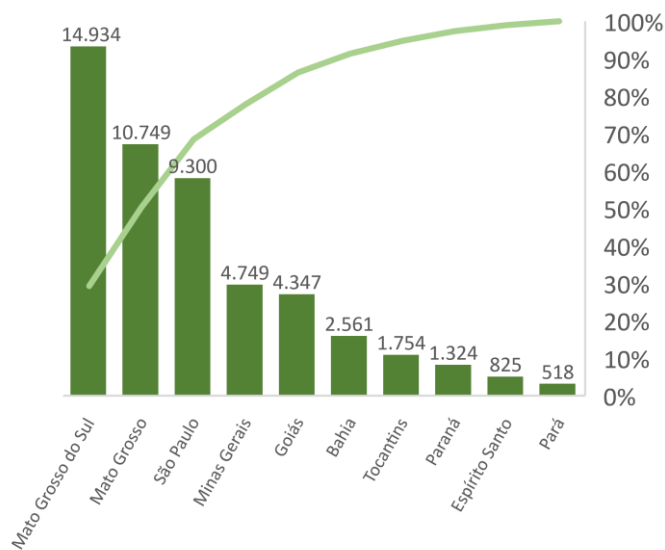
■ Insumos - Revenda ■ Insumos - Cooperativa
■ Insumo - Indústria ■ Caixa

Alocação por Geografia



Da plataforma Bing
© Microsoft, OpenStreetMap

Exposição Financeira por Estado
(R\$ Milhares)



Alocação em CRAs:

Cocari



Integralização	23/12/2021
Vencimento	17/12/2026
Remuneração	CDI + 5,35%
Classe	Sênior
Região	PR/GO
Segmento	Cooperativa
Emissão	23ª
Valor da Emissão	R\$ 437.500.000,00

Cooperativa de Café, com 3 unidade de beneficiamento, sendo 2 no PR e 1 em GO. Conta com 20.354 m² de área construída, com capacidade de produção e armazenagem de 515 mil sacas de 40 kg.

Garantias: CF de recebíveis (110%), CF de contrato de venda, Aval da Diretoria e AF.

Goplan



Integralização	10/01/2022
Vencimento	4 anos - 2025
Remuneração	CDI + 5,0%
Classe	Sênior
Região	MG/SP/GO/TO/RJ
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	147ª
Valor da Emissão	R\$ 47.500.000,00

Empresa é composta por 19 revendas franqueadas. Conta com produtos de nutrição, sementes, biológicos e assessoria na construção de operações de barter. Apresenta um portfólio de produtos para as culturas de milho, soja, sorgo, feijão, café, cana, amendoim, pastagens, citrus e hortifruti.

Garantias: Aval dos sócios de cada revenda franqueada e coobrigação da Goplan no contrato de cessão.

Nutrmaq



Integralização	10/01/2022
Vencimento	4 anos - dez/2025
Remuneração	CDI + 5,0%
Classe	Sênior
Região	BA/ES
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	134ª
Valor da Emissão	R\$ 30.000.000,00

Revenda com sede em Teixeira de Freitas (BA) e filiais em Itabela (BA), Montana (ES), Linhares (ES), Bom Jesus da Lapa (BA), Jaguaré (ES) atua com a bandeira Syngenta e representa 80% dos negócios realizados. Atende as culturas de mamão, melancia, cacau, pimenta do reino, maracujá, banana, tomate e citrus.

Garantias: CF de recebíveis (107%) e Aval dos Sócios.

Spaço Agrícola



Integralização	10/01/2022
Vencimento	4 anos - dez/2025
Remuneração	CDI + 5,75%
Classe	Sênior
Região	GO
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	136ª
Valor da Emissão	R\$ 30.000.000,00

Revenda insumos, com sede em Goiatuba (GO) e filiais em Bom Jesus de Goiás (GO), Edeia (GO), Joviânia (GO) e Goiatuba (GO). Comércio atacadista de adubos e corretivos de solo para soja, grãos, leguminosas em geral, depósito de mercadorias para terceiros, produção de sementes certificadas de forrageiras.

Garantias: CF recebíveis (109%) e Aval dos Sócios.

Agrofito



Integralização	31/01/2022
Vencimento	4 anos - dez/2025
Remuneração	CDI + 5,6%
Classe	Sênior
Região	SP/TO/GO
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	131ª
Valor da Emissão	R\$ 50.000.000,00

Revenda insumos, com sede em Matão (SP) e filiais em Taiúva (SP), Potirendaba (SP), Garça (SP), Tupã (SP), Dumont (SP), Gurupi (TO) e Uruaçu em (GO). Atende clientes/produtores das culturas de café, cana-de-açúcar, cereais, citrus e hortifruti.

Garantias: CF recebíveis (107%) e Aval dos Sócios.

Cultura



Integralização	31/01/2022
Vencimento	4 anos - dez/2025
Remuneração	CDI + 6,0%
Classe	Sênior
Região	MG/SP
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	125ª
Valor da Emissão	R\$ 30.000.000,00

Revenda de Insumos Agrícolas, com sede em Patrocínio (MG) e filiais em Patos de Minas (MG), Coromandel (MG), Ituverava (SP), Capinópolis (MG) e Santa Juliana (MG). Comércio atacadista em sementes, cereais, milho, soja, café, defensivos agrícolas, produtos veterinários e agropecuários.

Garantias: CF recebíveis (109%), Aval dos Sócios e Alienação Fiduciária

Toagro



Integralização	12/04/2022
Vencimento	4 anos - jun/26
Remuneração	CDI + 5,0%
Classe	Sênior
Região	TO/PA/BA/MA
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	135ª
Valor da Emissão	R\$ 20.000.000,00

Revenda de Insumos Agrícolas, com sede em Guaraí (TO), com 3 lojas nos estados do Tocantins e Pará. Comércio atacadista de defensivos agrícolas, adubos, fertilizantes, corretivos do solo, cultivo de milho, cereais e soja. Representantes comerciais e agentes de comércio de combustíveis, minerais, produtos siderúrgicos e químicos;

Garantias: CF recebíveis (112%) e Aval dos Sócios.

Pantanal



Integralização	11/04/2022
Vencimento	3 anos - dez/24
Remuneração	CDI + 7,0%
Classe	Sênior
Região	MT/MS/GO
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	107ª
Valor da Emissão	R\$ 60.000.000,00

Revenda de Insumos Agrícolas, com sede em São Gabriel do Oeste (MS), atua na comercialização de defensivos, sementes e fertilizantes. A área de atuação abrange 3,5 milhões de hectares de soja e 1,5 milhão de hectares de milho. Hoje conta com 6 unidades em MT, 4 unidades em MS e 1 unidade em GO;

Garantias: CF recebíveis (108%) e Aval dos Sócios.

Casa do Café



Integralização	20/05/2022
Vencimento	4 anos - dez/26
Remuneração	CDI + 5,5%
Classe	Sênior
Região	SP/MG
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	164ª
Valor da Emissão	R\$ 15.000.000,00

Revenda de Insumos agropecuários como fertilizantes, defensivos, sementes etc. Com sede em Franca (SP) e filial em São Sebastião do Paraíso (MG), tendo como fornecedores as principais indústrias de produtos e genética do setor agrícola. Atualmente possui base de 1.356 pequenos e médio produtores e atende as culturas de Café (90%) seguido por Soja e Milho (10%).

Garantias: CF recebíveis (115%) e Aval dos Sócios.

Neves & Cabral (Agrotech)



Integralização	20/05/2022
Vencimento	4 anos - ago/26
Remuneração	CDI + 5,5%
Classe	Sênior
Região	SP
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	168ª
Valor da Emissão	R\$ 15.000.000,00

Revenda de insumos agrícolas com sede em Guaíra-SP, e duas filiais em São Joaquim da Barra (SP) e em Ituverava (SP). Com capacidade de armazenagem de 12.000m³, atua na distribuição de foliares, tratamento de sementes e defensivos agrícolas. Atende as culturas de Soja, Milho, Cana de Açúcar e Hortifruti.

Garantias: CF recebíveis (120%) e Aval dos Sócios.

Grupo Raça Agro



Integralização	08/12/2021
Vencimento	4 anos - dez/25
Remuneração	CDI + 6,0%
Região	MT
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	118ª
Valor da Emissão	R\$ 40.000.000,00

Grupo com sede em Rondonópolis (MT), atua na comercialização de defensivos, fertilizantes, herbicidas, sementes, produtos veterinários, rações e ferramentas. Consolidada como a principal loja Agropecuária da região, com 40 anos de mercado. Incorporou a empresa Suprema Produtos Agropecuários em 2021, com 4 filiais. Atualmente possui 16 filiais e com expectativa de abertura de mais 6 filiais nos próximos anos.

Garantias: CF recebíveis (107%), Aval dos Sócios e Alienação Fiduciária

Panorama



Integralização	19/08/2022
Vencimento	4 anos - dez/26
Remuneração	CDI + 5,0%
Região	MS
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	202ª
Valor da Emissão	R\$ 35.000.000,00

Revenda com bandeira Syngenta com sede em Maracaju (MS), é uma das maiores distribuidoras de defensivos do estado. Atua na comercialização de insumos, equipamentos agrícolas, comercialização de grãos através de BARTER. Atende as culturas de soja e milho.

Garantias: CF de recebíveis (111%), Aval dos Sócios e Alienação Fiduciária de Estoque.

Pantanal Yara



Integralização	18/08/2022
Vencimento	4 anos - ago/26
Remuneração	CDI + 5,5%
Região	MT/MS/GO
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	163ª
Valor da Emissão	R\$ 80.000.000,00

Revenda de Insumos Agrícolas, com sede em São Gabriel do Oeste (MS), atua na comercialização de defensivos, sementes e fertilizantes. A área de atuação abrange 3,5 milhões de hectares de soja e 1,5 milhão de hectares de milho. Hoje conta com 6 unidades em MT, 4 unidades em MS e 1 unidade em GO;

A Yara atua como sponsor da operação e cobre o risco da cota mezanino. Como contrapartida a Pantanal utilizará os recursos para viabilizar a compra de insumos da Yara para os seus clientes produtores.

Garantias: CF recebíveis (113%) e Aval dos Sócios.

Sobre a Ecoagro

Fundada em 2007, a Ecoagro atua como elo entre a cadeia produtiva do Agronegócio e o Mercado de Capitais, estruturando operações financeiras adequadas tanto às necessidades de rentabilidade e segurança de investidores, quanto à demanda de recursos para produtores e empresas.

“Somos o elo entre a cadeia produtiva do agronegócio e o mercado de capitais.”

Disclaimer.

Esse material de divulgação foi elaborado pela Eco Gestão de Ativos Ltda. (“EGA”), apenas em caráter informativo. A EGA não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou de qualquer outro ativo financeiro. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, de 12 (doze) meses. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os investimentos em fundos não contam com a garantia do administrador do fundo, gestor de carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de créditos – FGC. Ao investidor, recomenda-se a leitura cuidadosa do material disponível e do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos.

