

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
13	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

96,1%

do fundo investido em títulos de crédito do agronegócio

11%

da carteira reciclada em setembro

0%

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

3.288
cotistas

+2,2% no mês

1,8 ano
duration

da carteira de crédito

DI+ **4,1%**
spread

da carteira investida

133%
do CDI no ano

em rendimento equivalente tributável

Desempenho

R\$1,19
/cota

de distribuição

1,21%
yield

equivalente



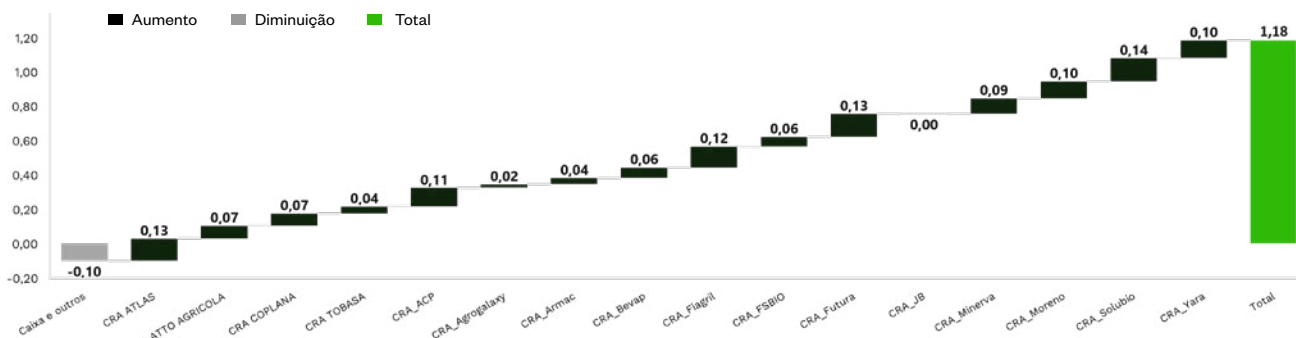
Demonstrativo de Resultados

	jul/22	ago/22	set/22	Desde Início
A. Receita de alocação em CRA				
A.1. Receita de Juros	850.271,81	1.174.782,72	1.067.512,80	5.721.505,02
A.2. Receita De Correção Monetária	135,23	-28.662,28	-17.681,68	847.279,80
A.3. Receita de Giro no Secundário	12.060,63	-36,49	39.258,87	310.301,49
B. Receita de alocação em FIDC				
B.1. Receita de Juros	153.593,44			2.258.024,52
B.2. Receita de Giro no Secundário	-13.251,78			-637,56
C. Receita de alocação em DEB				
C.1. Receita de juros				765.687,44
C.2. Receita de Giro no Secundário				88.077,26
D. . Receita de aplicações financeiras				
D.1. Caixa e outros	49.153,00	25.449,30	41.033,89	890.001,79
E. Despesa Operacional				
E.1. Taxas	-219.535,90	-150.047,24	-125.949,03	-1.228.895,90
F. . Resultado				
F.1. Total do período	832.426,43	1.021.486,01	1.004.174,85	9.651.343,86
F.2. Distribuído	831.135,06	1.017.716,40	1.009.235,43	8.769.322,98
F.3. Retido	1.290,97	5.060,58		379.901,80
G. Resultados distribuídos				
JGPX11 - R\$/cota	0,98	1,20	1,19	



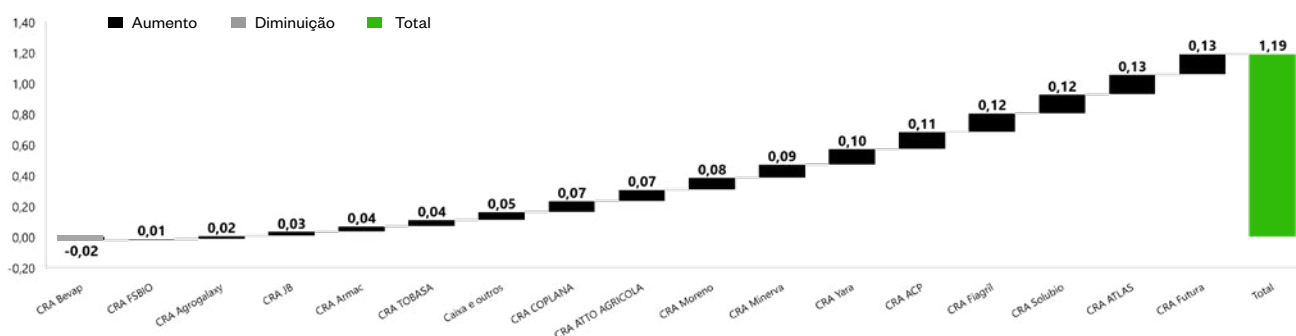
Atribuição de Performance

Resultado Distribuível (em R\$)



Fonte: Daycoval e JGP

Resultado Contábil (em R\$)



Fonte: Daycoval e JGP

Últimos Rendimentos

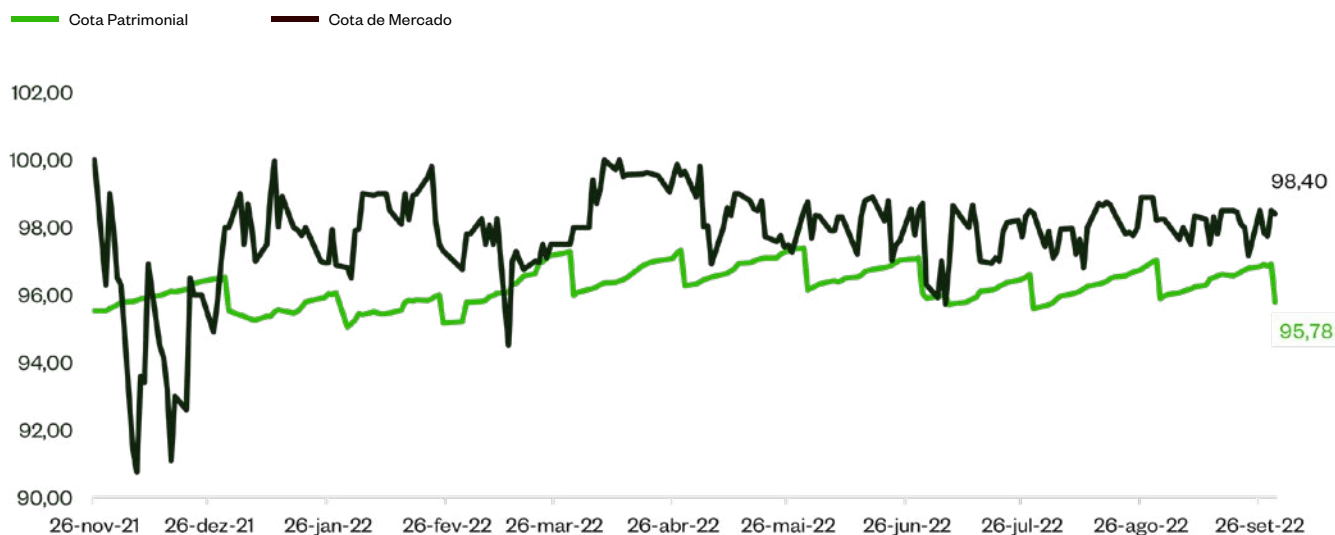
Mês	Cotação	Rendimento	DY	DY Gross-Up*
30-set-22	98,2	1,19	1,21%	1,44%
31-ago-22	98,2	1,2	1,22%	1,44%
29-jul-22	98,4	0,98	1,00%	1,17%
30-jun-22	98,7	1,15	1,17%	1,37%
31-mai-22	98,8	1,25	1,27%	1,49%
29-abr-22	99,7	1,25	1,25%	1,48%
31-mar-22	98,0	1,20	1,22%	1,44%
25-fev-22	97,3	1,07	1,10%	1,29%
31-jan-22	96,8	1,05	1,08%	1,28%
30-dez-21	98,0	1,04	1,06%	1,25%

*Considerando uma alíquota de 15%



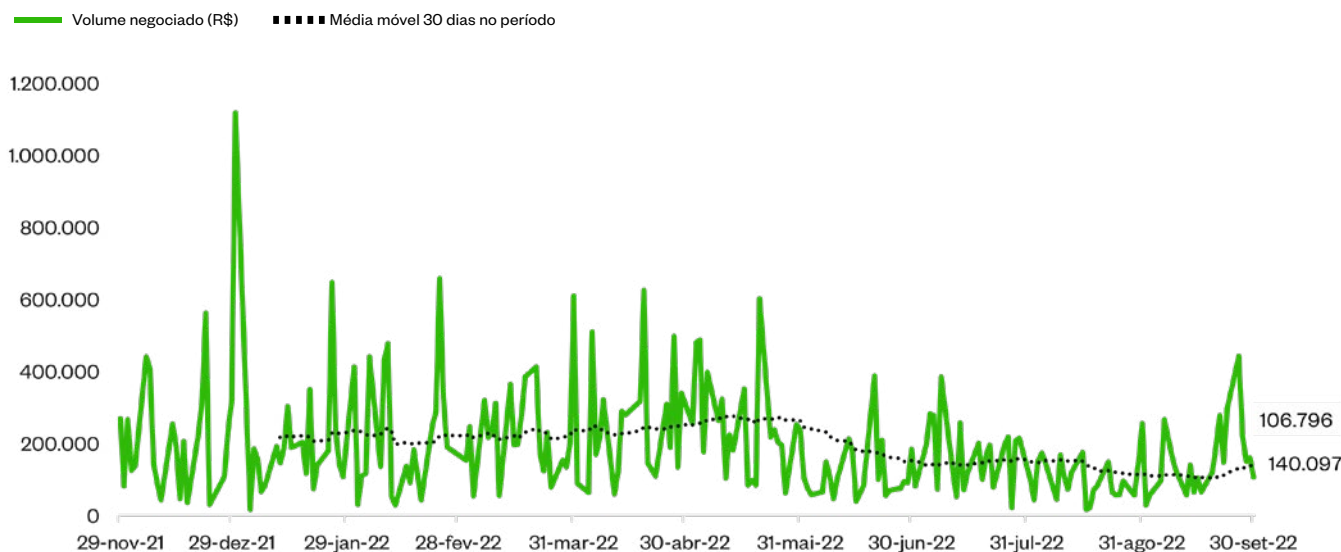
Mercado

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

CRA Tobasa – Apresentando o Extrativismo Florestal Sustentável

Devedora	Tobasa Agroindustrial de Babaçu S.A.
ISIN	BRECOACRABN1
CETIP	CRA022008YG
Instrução	ICVM 476
Montante	R\$ 32 milhões
Emissão	01 de setembro de 2022
Vencimento	30 de agosto de 2027
Amortização	Mensal com carência de 2,5 anos
Remuneração	CDI + 5% (mensal, sem carência)

Visão geral da empresa

Com 54 anos de história, a Tobasa é uma empresa brasileira focada em processos para o extrativismo florestal e aproveitamento integral do coco de babaçu, produzindo majoritariamente carvão ativado, e derivados do coco. Os carvões ativados de qualidade mais nobre e de maior valor econômico agregado são utilizados no segmento de filtros e purificadores residenciais. A Tobasa é a empresa fornecedora líder absoluta no setor de tratamento de água para consumo humano no Brasil, com a maior fábrica de carvão ativado da América Latina. Seu parque industrial de 175 mil m² está localizado em um importante território da Amazônia Legal, localizado no Bico do Papagaio, estado do Tocantins (a 580 km de Palmas, próximo à divisa com Maranhão e Piauí).

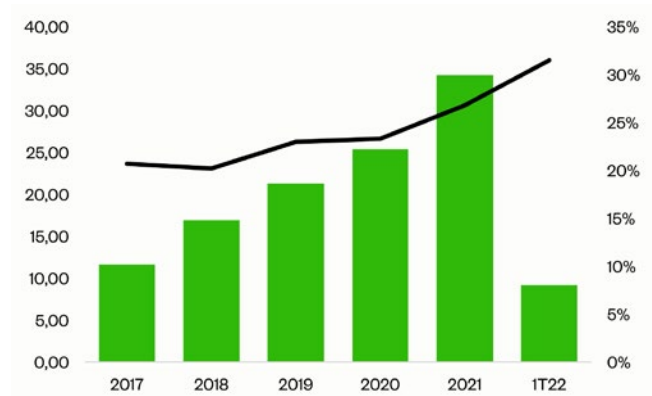
O modelo de produção da Tobasa consiste no aproveitamento integral do coco de babaçu da Região Amazônica, contemplando desde a quebra, cata e a coleta do fruto até o processamento tecnológico de seus produtos, mantendo a conservação das florestas nativas de babaçu.



Histórico Financeiro

A Tobasa atingiu R\$ 34 milhões de receita em 2021, com um CAGR de 24% nos últimos 5 anos, mantendo uma margem bruta acima de 40%. O custo do produto se manteve relativamente estável, sendo o coco de babaçu inteiro o seu principal componente. Com reduções em despesas de vendas, gerais e administrativas, a margem EBITDA saiu de 20% em 2018 para 26% em 2021, preservando sua consistência de resultados e inelasticidade da demanda em meio a 2 anos de pandemia.

Receita (R\$ mm) e Margem EBITDA



Fonte: empresa e JGP

Estrutura de Capital

O CRATOBASA de R\$ 32 milhões foi emitido para liquidação antecipada de empréstimos antigos que, com altas despesas financeiras, não condizem com a atual situação econômica da empresa e impossibilitavam seu crescimento e desenvolvimento operacional. Em 2016, a Tobasa recebeu recursos provenientes da emissão de debêntures no valor nominal de R\$ 8 milhões, cujo investidor foi o FIP "Empresas Sustentáveis na Amazônia" do BNDES, administrado pela Kaeté Investimentos, como um projeto industrial de grande impacto social e ambiental na Região Amazônica. A Kaeté Investimentos é uma empresa de private equity que tem como foco investir em pequenas e médias empresas com potencial de crescimento e que tenham impacto social e ambiental positivo nas comunidades e regiões de atuação. Os recursos captados através do FIP (Fundo de Investimento em Participações) foram utilizados para a expansão e modernização da biofábrica, em investimentos em equipamentos e na área florestal, e no incremento do volume de

coco de babaçu. Os juros previstos foram capitalizados a IPCA + 10%, além de contar com 45% da participação no lucro líquido ajustado da companhia. Adicionalmente, foram captados R\$ 5 milhões na Caixa Econômica Federal (CEF). Os recursos do FIP e da CEF foram alocados no período de 2016 a 2021, período no qual a empresa triplicou de tamanho, saiu de prejuízo para lucro e geração de caixa operacional, o que implicava em uma necessidade de renegociação dos termos dos empréstimos antigos.

A JGP participou ativamente da definição dos termos de garantias e condições financeiras da nova oferta, atuando como investidor âncora da operação. O CRA contém covenants financeiros relevantes, classificação verde com relatório SPO (Second Party Opinion) realizado pela NINT e garantias que incluem aval do acionista, alienação fiduciária dos imóveis da Tobasa, com valor de mercado superior ao montante da emissão do CRA, e cessão fiduciária de direitos creditórios.



Engajamento

Conhecemos a empresa em dezembro de 2021, quando houve o primeiro *screening* e, junto, um grande interesse de aprofundamento, dado os benefícios socioambientais do 1º CRA verde extrativista de floresta nativa emitido no país. Desde então, mantivemos contato com a empresa e, em abril de 2022, iniciamos nossa análise fundamentalista clássica, da estrutura atual de dívida, dos impactos ESG, acompanhadas do *background check* da empresa e do acionista. Organizamos reuniões com presença da empresa e dos coordenadores da oferta e fizemos uma visita in loco em Tocantinópolis.

Ao realizarmos o primeiro comitê de crédito em 08 de abril de 2022, decidimos desenvolver mais a tese de investimento e a estrutura da operação, o que demandou *follow ups*, análises mais profundas dos riscos e do orçamento da companhia. Durante maio e junho, repassamos com a empresa a modelagem financeira através de diversas reuniões com o *management* e o acionista, além de alinhamentos com os coordenadores da oferta. Aprovamos o investimento em comitê interno em julho, concluindo como passível de alocação para todos nossos fundos, com prioridade para o FIAGRO JGPX11 e os fundos ESGs.





ESG

O CRA TOBASA é o primeiro mecanismo de dívida baseado nas premissas do IFACC – Innovative Finance for Amazon, Cerrado and Chaco da JGP e o primeiro mecanismo IFACC direcionado para financiamento de agroflorestas e integração lavoura-pecuária-floresta. O modelo de atuação produtiva aplicado pela Tobasa é orientado pela integração da produção pecuária de gado de corte com a produção sustentável de produtos não-madeireiros de origem florestal, destacadamente o babaçu. Produtos desse tipo serão mais constantes em nossas carteiras ESG e serão essenciais para cumprirmos os compromissos de neutralidade de carbono em 2040 e de desmatamento zero a partir de 2025 firmados pela JGP.

Os produtos da Tobasa têm como principal matéria prima o babaçu, uma oleaginosa nativa da Mata dos Cocais, a maior floresta de oleaginosas nativas do mundo e localizada na paisagem de transição do Cerrado para Amazônia, área essencial para barrarmos o avanço do desmatamento no bioma amazônico. O babaçu – produzido de forma extrativista por centenas de famílias conectadas à cadeia produtiva gerenciada pela Tobasa – é um substituto da produção de palma, *commodity* responsável pela maior parte do desmatamento global de florestas tropicais. O carvão ativado de babaçu, também produzido pela Tobasa, possui impacto ambiental muito mais reduzido que seu análogo mineral usado para produção de filtros para saneamento básico, uso doméstico e industrial. A coleta do coco é feita em 200 mil hectares de florestas nativas, num raio de 300 km a partir da empresa, gerando renda para cerca de 1,5 mil famílias de catadores de coco que vivem na região fronteira entre os estados de Tocantins e Maranhão, além de 180 colaboradores, contribuindo significativamente para o PIB da região.

A empresa é objeto de diversos reconhecimentos nacionais e internacionais com relação à sua relevância na sustentabilidade das florestas nativas de babaçu. Do ponto de vista de governança, a Tobasa é uma empresa B desde 2017, uma das primeiras da Região Amazônica, e classificada como “BFTW” (Best For The Word – dentro das 5% com melhor pontuação global). O Sistema B reconhece negócios que equilibram propósito e lucro, considerando o impacto de suas decisões em seus trabalhadores, clientes, fornecedores, comunidade e meio ambiente. Sua qualificação como um ator relevante para transformação social e econômica



local, atrelado aos mais elevados padrões de economia verde e com governança inclusiva, regenerativa e justa, torna o CRA TOBASA um exemplo de alinhamento entre o E, S e G e uma demonstração de que não é preciso escolher entre uma das três letras do ESG.

Como resultado da capitalização desse projeto, espera-se um considerável impacto socioeconômico, ambiental e climático na cadeia e comunidades agroextrativistas do babaçu. Esses recursos permitirão a ampliação da escala operacional da Tobasa e o fortalecimento da economia circular, fomentando a conservação da biodiversidade nas grandiosas florestas nativas de babaçu e o desenvolvimento sustentável de importante território da Amazônia Legal.

Conclusão – Porque gostamos do case

Nossa decisão de adicionar o CRA Tobasa ao portfólio do JGPX11 considerou aspectos ESG e de risco de crédito, sendo os principais:

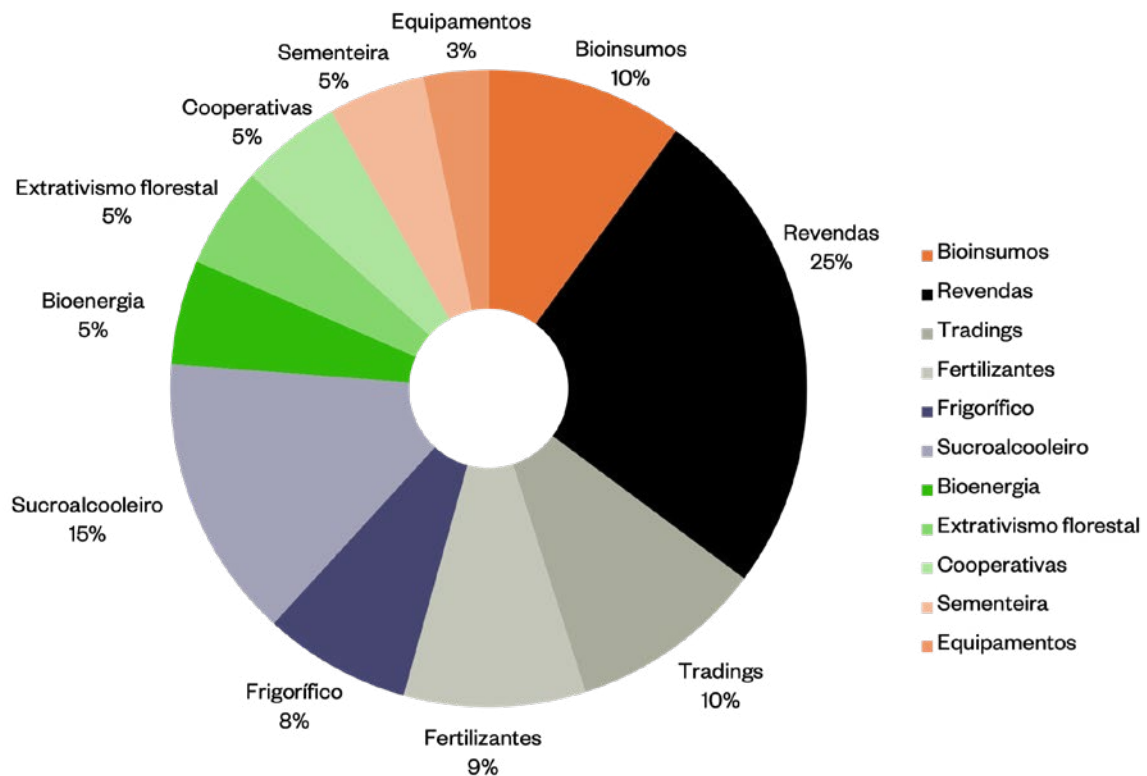
- Atrativa externalidade financeira, com elevado *spread* e deságio da operação, diante do engajamento da JGP, aumentando o retorno para CDI + 5,57%;
- Atrativa externalidade não financeira, dada a conservação de uma área importante do território da Amazônia Legal, e alto impacto econômico e social causado à comunidade;
- Modelo de negócios com potencial de expansão para linhas de produto de maior margem, como o esmagamento e exportação;
- Inelasticidade de demanda, além de previsibilidade de custos;
- Baixa competição de *players* e posicionamento como líder no segmento;
- Alto engajamento e abertura do *management* para negociações e estrutura de operação para melhor acomodar todos os interesses.



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	1,4	9,5%	Estratégica	N/A	Corporativo
Futura Agro	CRA	CDI	5,0%	2025	2,2	9,5%	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	0,7	8,8%	Estratégica	N/A	Pulverizado
Fiagril	CRA	CDI	5,0%	2026	1,8	8,3%	Estratégica	N/A	Corporativo
Minerva	CRA	CDI	5,4%	2026	2,7	7,1%	Estratégica	AA/AAA	Corporativo
Usina Moreno	CRA	CDI	7,5%	2026	1,8	6,1%	Estratégica	N/A	Corporativo
Agrogalaxy	CRA	CDI	4,3%	2027	2,6	6,1%	Estratégica	N/A	Corporativo
FS Bioenergía	CRA	CDI	1,5%	2026	2,4	5,0%	Giro	AA-	Corporativo
Tobasa	CRA	CDI	5,0%	2027	2,7	4,9%	Estratégica	N/A	Corporativo
Coplana	CRA	CDI	5,5%	2024	1,6	4,9%	Estratégica	N/A	Corporativo
Atto	CRA	CDI	4,7%	2025	1,7	4,7%	Estratégica	N/A	Corporativo
Bevap	CRA	CDI	5,3%	2026	1,9	4,3%	Estratégica	N/A	Corporativo
Grupo JB	CRA	IPCA	8,8%	2026	1,9	3,3%	Estratégica	N/A	Corporativo
Armac	CRA	CDI	1,7%	2028	4,0	3,1%	Giro	A+	Corporativo

Fonte: JGP



Estamos satisfeitos com a diversificação setorial de nossa carteira, com 11 diferentes setores de atuação, nenhum acima de 25% do portfólio. Destacamos que a sustentabilidade está sendo de grande importância, com modelos de negócios nativos da economia verde já compondo 20% da nossa carteira. Como evidência de nossos aprofundamentos em análises ESGs, podemos observar que o setor de extrativismo florestal está no mesmo nível de participação de negócios tradicionais, como bioenergia e cooperativismo, e o setor de bioinsumos estão acima de insumos agrícolas clássicos.

Alterações na Carteira no mês de setembro

Fizemos duas adições estratégicas em nossa carteira no mês de setembro, oriundas de forte engajamento com as investidas: Agrogalaxy e Tobasa, com taxa média de CDI + 4,91%, acima do nosso *spread* médio de 400bps, apesar de *duration* médio de 2,6 anos, um pouco acima da média do portfólio. Durante o mês, continuamos com a redução parcial de nossa exposição a IPCA no CRA JB, e vendemos a posição total de ACP, com um ganho de R\$ 6 centavos/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:

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

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

Agrogalaxy

A Agrogalaxy é uma das principais plataformas de varejo de insumos agrícolas do Brasil, presente em 12 estados através de mais de 145 lojas, 28 silos, unidades de beneficiamento de sementes e 3 plantas próprias de semente de soja. A companhia cobre mais de 1.000 cidades, se propondo a ser uma one-stop-shop para o agricultor brasileiro, aliando tecnologia e serviços prestados por seus 541 CTVs. Diante de um mercado muito fragmentado, a Agrogalaxy busca capturar as sinergias de uma atuação em escala nacional, adotando uma estratégia de expansão orgânica, que se propõe a abrir entre 20 e 40 lojas novas por ano, e inorgânica, mirando novas oportunidades de M&A para somar às 8 tradicionais marcas do segmento já adquiridas. Nos 12 meses findos em junho de 2022, a companhia teve receita líquida de R\$ 9,4 bilhões, o dobro do período anterior,

SSS de 46,8%, dívida líquida / EBITDA de 2,7x e 5,4% de margem EBITDA. A partir de uma estrutura de capital equilibrada, fortalecida pelo IPO da companhia em 2021, a Agrogalaxy vem demonstrando qualidade de execução na consolidação do mercado de insumos e fortalecimento de sua marca. O CRA possui *duration* de 2,56 anos e remuneração de CDI + 4,25% a.a.

Agrogalaxy (em R\$ mi)	2020	Jun-22
Receita	6.581	9475
EBITDA	386	508
Margem EBITDA	6%	5%
Dívida Bruta	1.488	1.775
Caixa	644	390
Dívida Líquida	844	1.385
Alavancagem Líquida	2,2x	2,7x



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



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

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



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

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.

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)



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

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



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

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



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

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)	2,5x



Tobasa

A Tobasa é uma empresa brasileira focada em processos para o extrativismo florestal e aproveitamento integral do coco de babaçu, produzindo majoritariamente carvão ativado, e derivados do coco. Os carvões ativados mais nobres de qualidade e de maior valor econômico agregado são utilizados no segmento de filtros e purificadores residenciais. A Tobasa é empresa fornecedora líder absoluta deste setor de tratamento de água para consumo humano no Brasil, com a maior fábrica de carvão ativado da América Latina. A Tobasa empresa atingiu R\$ 34 milhões de receita em 2021, com um CAGR de 24% nos últimos 5 anos, mantendo uma margem bruta acima de 40%. O custo de produto se manteve relativamente estável, sendo o coco de babaçu inteiro o principal componente. Com reduções em despesas de vendas, gerais e administrativas, a margem EBITDA saiu de 20% em 2018 para 26% em 2021, mostrando sua consistência de resultados e inelasticidade da demanda em meio a 2 anos de pandemia. O CRA teve

montante de R\$ 32 milhões, emitido para liquidação antecipada de empréstimos antigos que com altas despesas financeiras não condiziam com a atual situação econômica da empresa e impossibilitavam o crescimento e desenvolvimento operacional. O CRA contém *covenants* financeiros relevantes, classificação verde com relatório SPO realizado pela NINT e garantias que incluem aval do acionista, alienação fiduciária dos imóveis da Tobasa, e cessão fiduciária de direitos creditórios.

Tobasa (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	25	34
EBITDA	6	9
Margem EBITDA	23%	27%
Dívida Bruta	25	31
Caixa	1	0,1
Dívida Líquida	24	31
Alavancagem Líquida	4,1x	3,4x

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 refinar 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

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.

