

**Relatório
de Gestão**

JGP Crédito

FI Agro Imobiliário

Sumário

Informações Gerais	3
Destaques do fechamento	4
Desempenho	5
Comentário do Gestor	9

Informações Gerais

O FI Agro Imobiliário (JGPX11) é um fundo orientado 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 a aquisição de ativos financeiros de origem agroindustrial
Negociação	Fundo fechado com Cotas 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, isenção da taxa de gestão nos 3 (três) primeiros meses do Fundo.
Taxa de performance	20% sobre o que exceder CDI + 2,00% ao ano



Destaques do fechamento

78%

do fundo investido em títulos
de crédito do agronegócio
no primeiro mês

100%

dos emissores corporativos
investidos com balanços
auditados

0%

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

99%

da carteira de FIDC
alocada em cotas
sêniores

52%

da carteira de risco corporativo
alocada com *rating* superior
a A (escala nacional)

2.456
cotistas

R\$81,0_{mi}
patrim. líq
em 31/dez/21

3,2 anos
duration
da carteira de crédito

Isenção de taxa
de gestão válida até 23/Fev/22

DI+ 3,7%
spread
da carteira investida

173%

do CDI em rendimento
equivalente tributável

1,0%

carrego da carteira
de crédito projetado
para jan/22

Desempenho

R\$1,04

cota de distribuição

1,08%

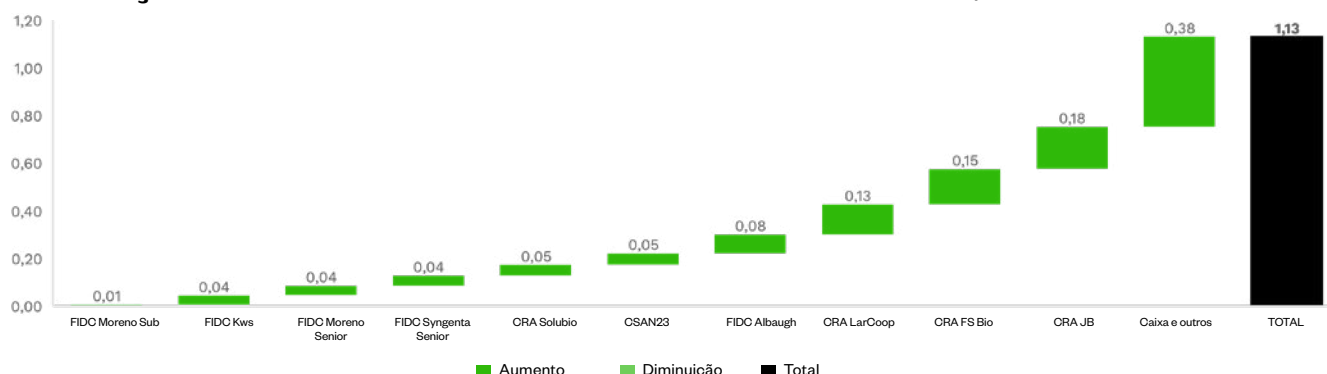
de *yield* equivalente

Demonstrativo de resultados

	Nov/21	Dec/21
A. Receita de alocação em CRA		
A.1. Receita de juros	10.278,01	206.904,42
A.2. Receita de correção monetária	13.256,12	192.049,39
B. Receita de alocação em FIDC		
B.1. Receita de juros		175.461,47
C. Receita de alocação em DEB		
C.1. Receita de juros		40.973,24
D. Receita de aplicações financeiras		
D.1. Receita de fundos + tit. Públicos + futuros	76.852,85	271.318,93
E. Despesa Operacional		
E.1. Taxa de administração	-10.000,00	-10.000,00
E.2. Taxa de custódia	-3.053,80	-3.720,11
E.3. Outras taxas	-8,20	-75,44
F. Resultado		
F.1. Total do período	87.324,98	872.911,90
F.2. Distribuído		848.098,04
F.3. Retido		112.138,84
G. Resultados distribuídos		
JGPX11 - R\$/cota		1,04

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

Atribuição de Performance do Resultado Distribuível (R\$)

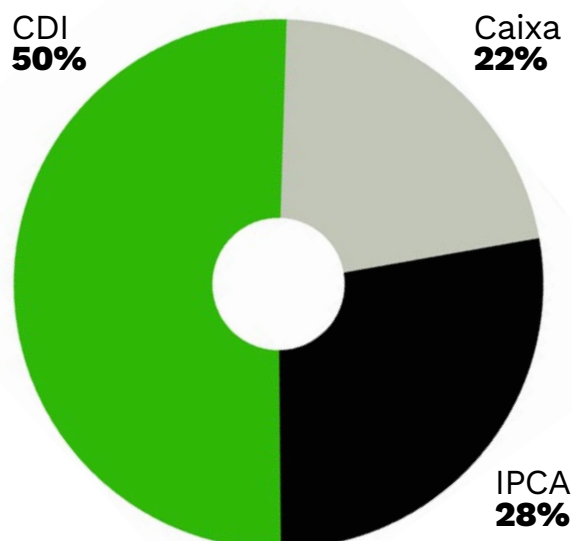


Fonte: Daycoval e JGP

Posicionamento da carteira

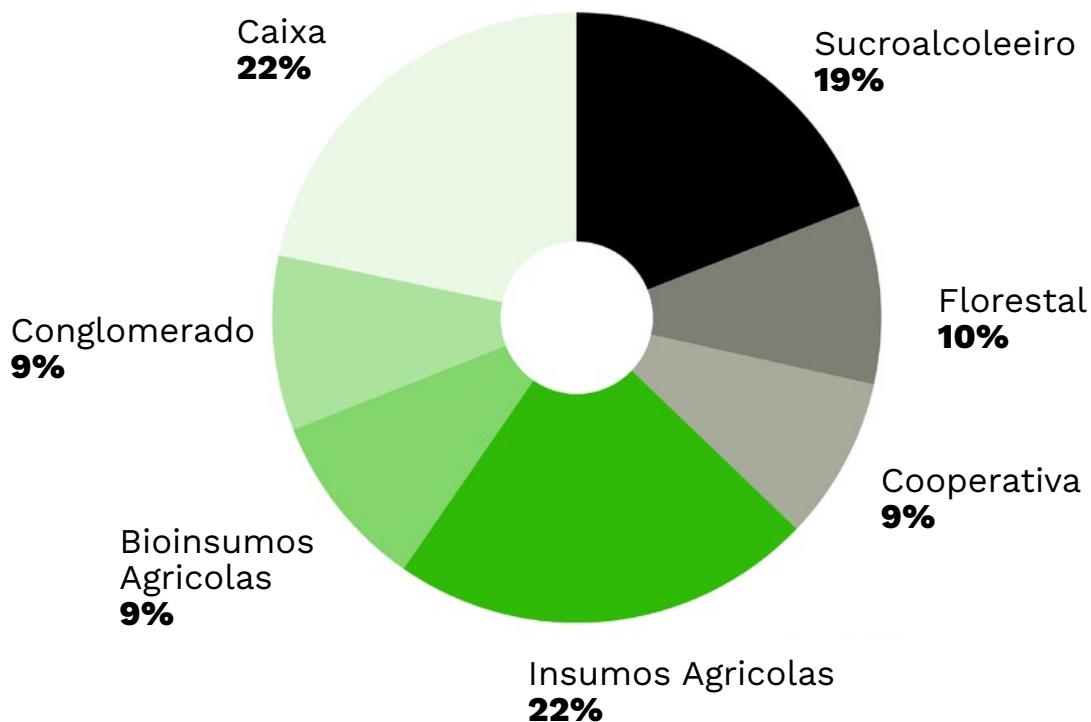
Em função da nossa visão de um ciclo mais desafiador para as margens no agronegócio nos próximos meses, decidimos posicionar nossa carteira de forma mais defensiva, aumentando a exposição do Fundo em ativos de *ratings* mais elevados e com maior potencial de negociação no mercado secundário. O Fundo terminou o primeiro mês de atividades com uma carteira mais robusta, com títulos *high grade* e tendo nossa estratégia de giro no mercado secundário representando maior participação do que originalmente estimado. Entendemos que a melhor estratégia para o atual momento do ciclo de rentabilidade do agronegócio é buscar retorno via rotação mais elevada de posições com melhor perfil de crédito, em oposição a incrementar a exposição a emissores com perfil de crédito mais arriscado. Aprovamos 1 operação a cada 5 analisadas, sendo os principais motivos de rejeição o risco de crédito, taxa, estrutura do *deal* – *covenants* e garantias – pendências identificadas durante o *background check* e/ou riscos ESG. Dos 46 ativos analisados e diligenciados, selecionamos 9 ativos para investimento (20% *hit ratio*), sendo 39% da carteira alocada em *book* de giro. Temos 24 operações na fila de análise para seleção de investimentos em janeiro/22.

Carteira de crédito	
Albaugh	KWS
Coperativa Lar	Syngenta
Cosan	SoluBio
FS Bioenergia	Usina Moreno
Grupo JB	



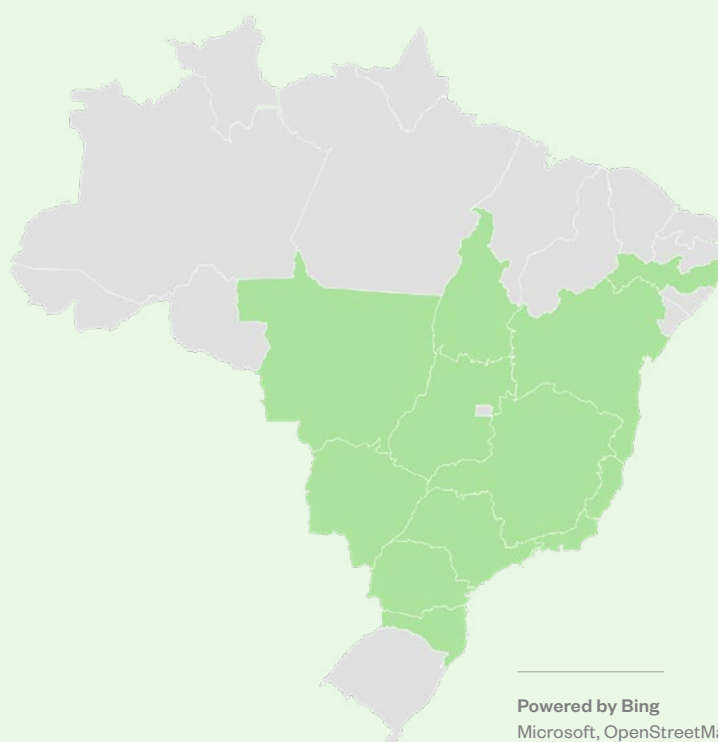
Diversificação setorial:

Nossa carteira está investida em 6 setores diferentes, com destaque para insumos/ bioinsumos agrícolas, que correspondem agregadamente por quase um terço do NAV.



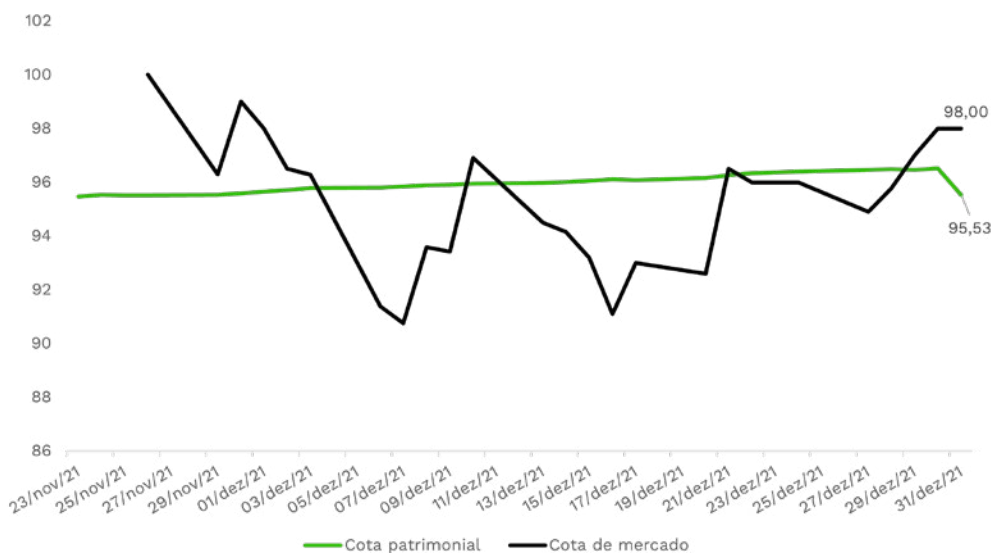
Diversificação geográfica:

Excluindo nosso investimento no conglomerado Cosan, que atua em todo território nacional e no qual as operações são em escala nacional, nossos investimentos têm operações em 12 estados do Brasil.



Mercado

Cota patrimonial vs. cota de mercado

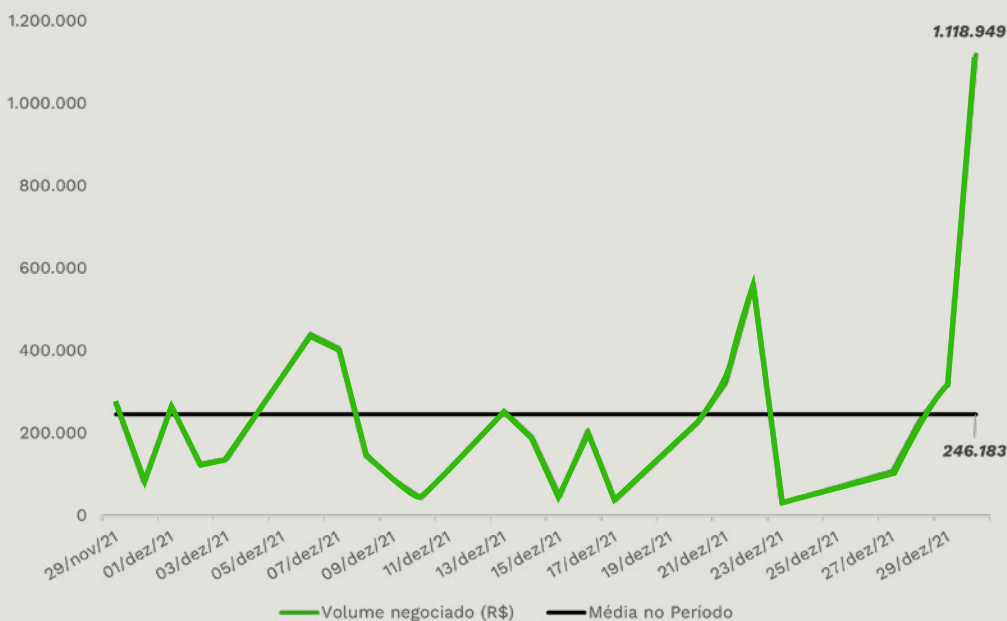


R\$95,53

Cota patrimonial

Fonte: Daycoval e B3

Volume de cotas negociadas na B3



R\$246mil

valor médio
de negociação diária
em dez/21

Fonte: B3

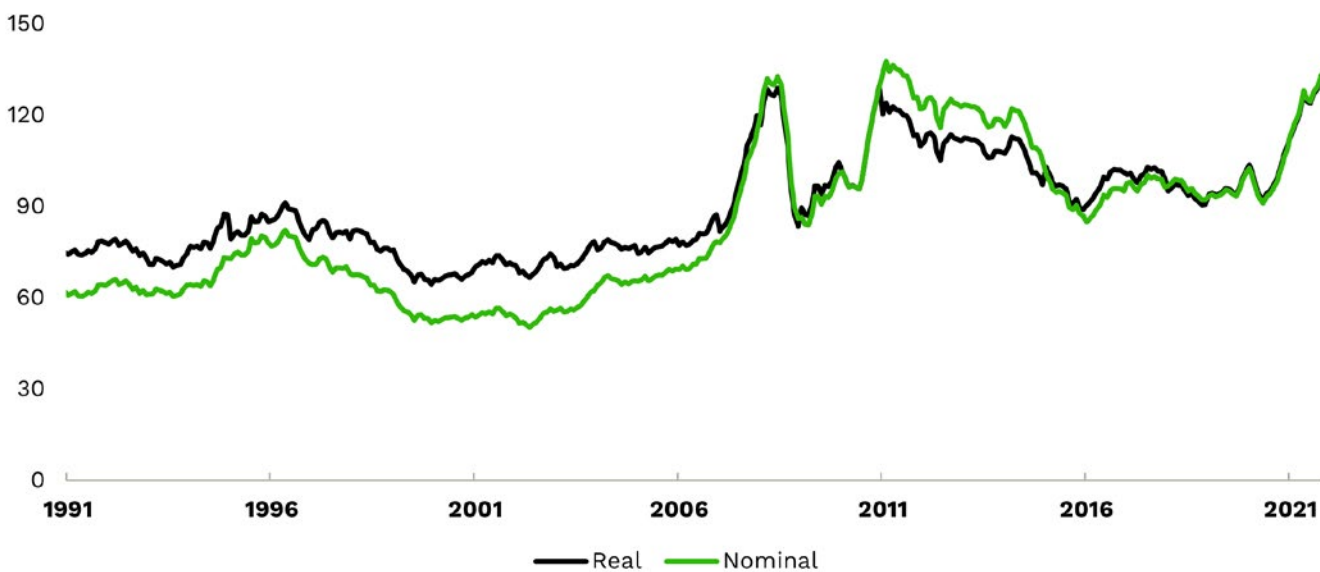
Este(s) Fundo(s) tem menos de 12 (doze) Meses, para avaliação da Performance de Fundo(s) de Investimento(s), é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) Meses.

Comentário do Gestor

Cenário Atual do Agronegócio Brasileiro

Inflação, inflação, inflação... Além da persistência da pandemia, 2021 será lembrado pela alta dos preços aos consumidores, que está se tornando uma espécie de fenômeno mundial. Em novembro, a Organização das Nações Unidas para a Alimentação e a Agricultura (FAO, sigla em inglês para *Food and Agriculture Organization*) anunciou que seu índice de preços mundiais de alimentos atingiu um novo pico, alcançando seu nível mais alto desde julho de 2011.

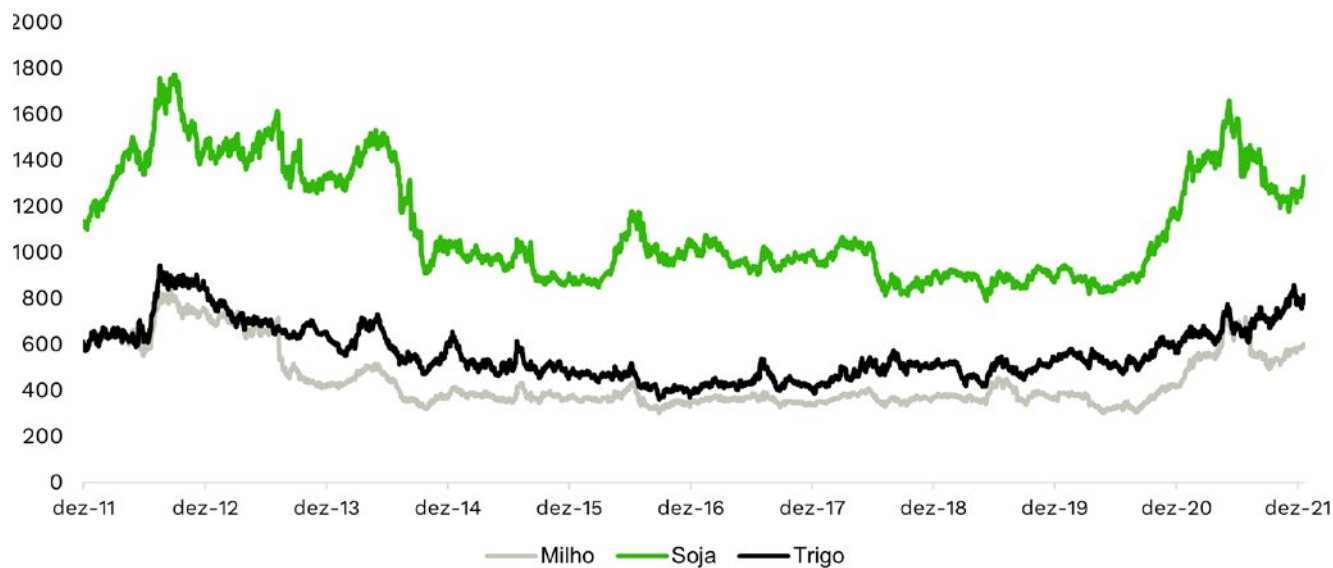
FAO Índice de Preços de Alimentos



Fonte: FAO

Algumas das principais *commodities* que são base para a cadeia de alimentos como milho, soja e trigo, registraram relevantes aumentos em seus preços médios de 2021 frente ao ano anterior (+36% para o milho, +49% para a soja e +28% para o trigo), encerrando o ano acima de seus preços médios apurados para os últimos 10 anos. Como em qualquer ciclo de *commodities*, os preços mais elevados ampliaram a rentabilidade dos produtores e incentivaram a expansão das áreas plantadas, ampliando efeitos secundários como o aumento do custo dos fertilizantes e outros insumos de base. A questão mais pertinente para nós no atual momento refere-se à velocidade de normalização dos ciclos e como cada produtor preparou sua estrutura de capital para isso.

Grãos (USD/bushel)



Os preços futuros para essas três *commodities* já refletem esta expectativa de normalização, diretamente associada a expansão das áreas plantadas e de um maior volume produzido.

Curva futura de milho em branco; Curva futura de soja em laranja;
Curva futura de trigo em verde (dezembro/21):

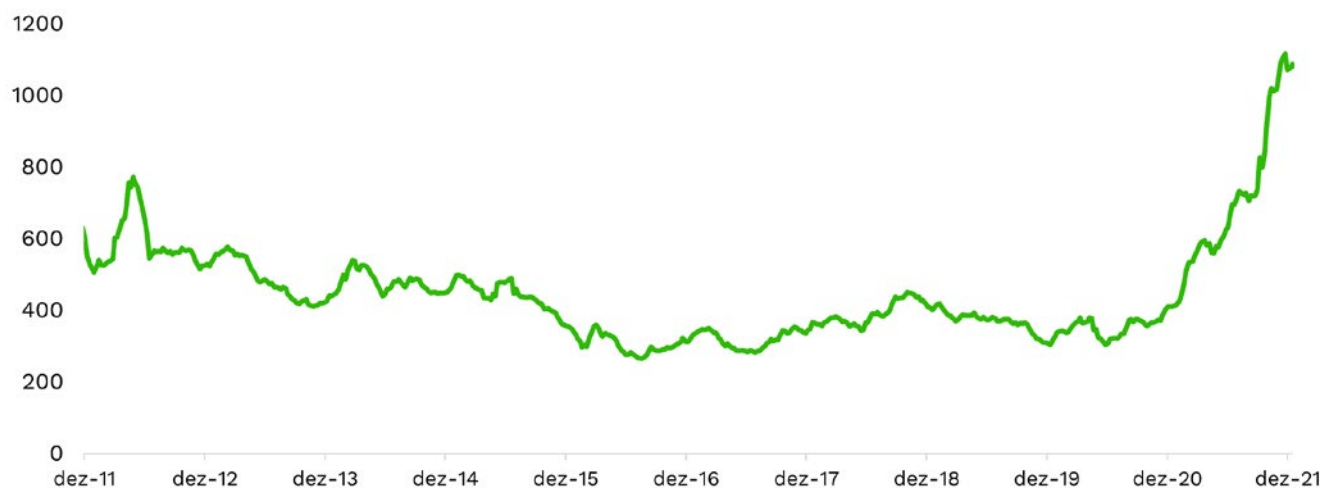


Os principais motivos da alta nos preços de alimentos durante 2021 foram, em resumo, quebras nas cadeias de produção e de suprimento decorrentes da pandemia, consumo resiliente suportado pelos programas de expansão fiscal dos principais governos e eventos climáticos adversos. Entretanto, existe uma outra pressão latente que pode levar a uma segunda onda de elevação nos preços dos alimentos: a alta dos preços de fertilizantes.

Dando outro passo para trás na cadeia, antes das *commodities*, chegamos nos insumos agrícolas, que são os elementos necessários para cultivo e produção, compostos por defensivos agrícolas para controle de pragas, além de fertilizantes para nutrição dos solos. O uso de insumos agrícolas leva ao aumento de produtividade, permitindo o mesmo uso de área para uma maior produção de alimentos.

O fertilizante de base é o NPK, composto pelos três nutrientes mais importantes: Nitrogênio (N), Fósforo (P) e Potássio (K). Os fertilizantes nitrogenados são feitos a partir do gás natural, composto por hidrogênio, que gera a amônia. A alta dos preços de energia, então, impacta diretamente os custos dos nitrogenados (onde 80% do custo é o gás natural). Com margens praticamente negativas afetadas pelo custo da energia, muitas fábricas de fertilizantes já fecharam as portas na China e na Europa por tempo indeterminado. Cabe ressaltar, no entanto, que no Brasil, apesar de impactar alguns grãos como o milho, a alta de nitrogenados não afeta a soja, pois esses não são utilizados em sua produção. Já os fertilizantes de fósforo e de potássio, estão sendo afetados por questões geopolíticas: o primeiro com oferta limitada pela China, que, por conta da sua crise energética, vem ameaçando limitar a exportação de fertilizantes e o segundo, pelas sanções da União Europeia a Bielorrússia, segundo maior fornecedor de potássio para o Brasil.

Índice de fertilizantes representados por avaliações semanais de preços da Green Mark (USD/short ton)



O Brasil importa mais de 80% de sua demanda por fertilizantes. Apesar das altas e possíveis restrições de comercialização dos fertilizantes, o produtor brasileiro já está comprado para a primeira safra do ano, o que torna a questão dos insumos um risco maior de custos e compressão de margem do produtor, além de produtividade reduzida, na segunda safra 2021-22 e principalmente, para 2022-23.

O que nos leva ao último, mas não menos importante, tema de preocupação no cenário agropecuário brasileiro atual: as condições climáticas. O fenômeno de La Niña está praticamente confirmado, dado a observação de menores temperaturas no Pacífico, conferindo 95% de probabilidade de ocorrência, de acordo com o NOAA (National Oceanic and Atmospheric Administration). No Brasil, a ocorrência de La Niña significa um maior nível de precipitação do que a média histórica na Amazônia e abaixo da média histórica na região Sul-Sudeste. O clima seco no Sul vem se tornando preocupante para oferta de grãos, principalmente para o milho, que tem maior sensibilidade a secas. Com a possibilidade de redução na oferta, o risco de aumento no preço permanece presente.

Fertilizantes e riscos climáticos são fatores de risco relevantes atualmente observados para o agronegócio brasileiro. Como exposto acima, nossa estratégia para navegar esse cenário considera um perfil de crédito de maior qualidade para os emissores que selecionamos para o **JGPX11**. Se por um lado podemos incorrer em um *spread* de crédito um pouco abaixo do observado em carteiras que contam com maior risco de crédito (em especial produtores menos formalizados que captam recursos na pessoa física e tranches subordinadas e mezanino de operações pulverizadas), por outro derivamos maior potencial de giro das posições de melhor risco via mercado secundário. O mais importante, entretanto, é minimizar as chances de eventos adversos de crédito em uma fase de compressão do ciclo de rentabilidade do setor, nosso objetivo principal nesse momento.

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
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.

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.