

Relatório Mensal

Fevereiro de 2022



RELATÓRIO GERENCIAL – FGAA11

FG/AGRO FIAGRO



SUMÁRIO

FG/AGRO	2
Informações Gerais	3
Visão Geral	5
Comentário do Gestor	7
Informações da Carteira	10
Alocação	11
Disclaimer	13

**FG/AGRO**

- **62% DO FUNDO ALOCADO JÁ EM FEVEREIRO**
- **ALOCÇÃO NA USINA BATATAIS, EMPRESA QUE JÁ POSSUI CRAs NO MERCADO COM RATING AA EMITIDOS PELA S&P**
- RESTANTE EM ESTRUTURAÇÃO **PARA OUTRA DEVEDORA, COM RATING PÚBLICO A**, VISANDO A MELHORA DA RELAÇÃO RISCO X RETORNO DA CARTEIRA. DESEMBOLSO EM MARÇO
- **DISTRIBUIÇÃO DE R\$ 0,14 CENTAVOS POR COTA**, EQUIVALENTE A UMA RENTABILIDADE DE 1,44% NO MÊS, ISENTA DE IR
- FUNDO SEGUINDO A ESTRATÉGIA DE **OPERAÇÕES COM MAIS YIELDS, A FIM DE GARANTIR O CARREGO DA CARTEIRA, COMBINADAS COM OPERAÇÕES DE RATING ELEVADOS** QUE SE ENCAIXAM NA ESTRATÉGIA DE NEGOCIAÇÃO NO SECUNDÁRIO
- 100% DAS ALOCAÇÕES EM **RISCOS CORPORATIVOS E ORIGINAÇÃO PROPRIETÁRIA**

INFORMAÇÕES GERAIS



O foco inicial de alocação de recursos do FG/AGRO será o setor sucroenergético. Foram considerados para tal decisão a capacidade competitiva do setor e a existência de uma gama de empresas com balanço auditado e faturamento entre R\$ 500 milhões e R\$ 1 bilhão. Dentro das diversas cadeias do agronegócio, o setor sucroenergético é composto por muitas empresas com balanços auditados e governança que permitem a concessão de crédito através de avaliações financeiras da capacidade de pagamento. Tratam-se de empresas que estão em processo de crescimento e melhora do seu acesso ao mercado de capitais, o que pode viabilizar transações que gerem ganho de capital no mercado secundário de papéis originados e investidos pelo fundo. Além da relevância do setor no PIB bra-

sileiro, o Brasil é o maior produtor global de cana-de-açúcar e seus principais produtos são: o açúcar, o etanol e a bioeletricidade. Na visão da Gestora, dada a grande heterogeneidade entre os grupos econômicos do setor, é muito importante analisar os diferenciais de cada grupo, entendendo que as vantagens competitivas independem da escala. Existem diversos grupos com capacidades de moagem inferiores a 5,0 milhões de toneladas, que apresentam qualidades e diferenciais consolidados e superiores às gigantes do mercado em capacidade de moagem. São nestes grupos que existem oportunidades de investimento da Gestora, com uma relação risco/retorno mais atraente quando comparadas às líderes de mercado.

NOME DO FUNDO | FG/AGRO FUNDO DE INVESTIMENTO NAS CADEIAS
PRODUTIVAS AGROINDUSTRIAIS

GESTÃO | FG/A GESTORA DE RECURSOS

ADMINISTRAÇÃO | BRL TRUST DTVM S/A

CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO | FGAA11

PÚBLICO ALVO | INVESTIDORES EM GERAL

QUANTIDADE DE COTAS | 9.097.599

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO | 1,15% A.A. SOBRE PL

TAXA DE PERFORMANCE | 10% SOBRE O QUE EXCEDER 100% CDI A.A.



OBJETIVO

Investimento em valores mobiliários relacionados com as cadeias produtivas agroindustriais, sendo principalmente: (i) Ativos Alvo: Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) e Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI); (ii) Ativos de Liquidez: Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), Letras de Crédito Imobiliário (LCI), Letras Imobiliárias Garantidas (LIG), Cotas de FIAGRO e demais ativos financeiros, títulos e valores mobiliários que sejam ou venham a ser permitidos pela legislação ou regulamentação aplicável.

1,44%

Dividend Yield do mês

2.539

Cotistas

247%

Do CDI em rendimento
equivalente tributável

3,4

Anos de duration



VISÃO GERAL

Está sendo concluída uma safra marcada pela menor disponibilidade de açúcar e etanol brasileiro no mercado interno e externo, devido principalmente ao stress climático ocorrido na safra 2021/22 que reduziu em mais de 11% a disponibilidade de cana-de-açúcar para as companhias sucroenergéticas. Iniciamos o ano de 2022 com perspectivas para a safra 2022/23, período entre abril/22 e março/23, um pouco mais delineadas denotando uma safra de bons resultados “previsíveis”: continuidade de adequados níveis de chuva nas principais regiões produtoras do Brasil garantindo recuperação da moagem, o petróleo garantindo boas perspectivas para o etanol e a tendência de manutenção dos preços do açúcar acima de R\$ 2.200/ton.

Contudo, surgiu no decorrer de fevereiro/22 mais um evento de cauda para nossa geração: **o início da Guerra entre Rússia e Ucrânia**. E por que uma guerra em local tão distante nos afeta tão diretamente? Atualmente, no mundo globalizado, existe uma interdependência comercial entre os países. E alguns produtos naturais pos-

suem maior abundância em determinadas regiões do globo.

Dito isto, a Rússia hoje figura como um importante player na exportação de fertilizantes. Ela é hoje o segundo maior exportador mundial de nitrogenados e terceiro maior exportador global de fosfatados e potássicos, contribuindo com 16% dos fertilizantes exportados no mundo.

Em relação ao Brasil, o país importa da Rússia 27% dos fertilizantes de potássio e 21% dos fertilizantes de nitrogênio que o país utiliza. No curtíssimo prazo, possuímos reservas que são capazes de manter nossa produção, de forma a não pará-la abruptamente.

Dado o tamanho dos players do setor sucroenergético e a capacidade destes se organizarem para a compra em bloco de insumos, estes devem ser impactados de maneira menos intensa do que os produtores rurais. O fato da cana de açúcar ser uma cultura perene com subprodutos que podem ser revertidos em adubação também pode ser um mitigante para este risco.

Uma consequência ainda mais direta e rápida de ser sentida, e que favorecerá o setor sucroenergético, é o aumento da gasolina nas bombas dos postos. **A Rússia é um dos três maiores produtores de petróleo do mundo.** Com as incertezas de uma guerra e as várias sanções já adotadas contra o país, vimos o preço do barril de petróleo disparar. O preço de petróleo Brent subiu de aproximadamente US\$ 100 dólares por barril para mais de US\$ 120 dólares por barril em uma semana.

Devido a política de paridade de preços internacionais (PPI) da Petrobrás, instituída em 2016, que determina que os preços dos derivados de petróleo nacionais devem seguir o preço internacional do barril de petróleo, os preços da gasolina na bomba devem responder proporcionalmente ao aumento do barril do petróleo, potencializando os preços do etanol hidratado, que já foram excelentes na safra que está se encerrando.

Como etanol hidratado e açúcar estão atrelados, os preços do açúcar devem também ser favorecidos.

O governo brasileiro vem buscando uma solução via aumento de subsídio, ou até mesmo congelamento de preços para amenizar esse aumento na bomba. Porém, além de não ser uma solução economicamente viável no longo prazo, como já vimos em governos anteriores, a magnitude do aumento do preço do barril faz com que esta seja uma tarefa ainda mais difícil. **Assim, apesar da Petrobrás estar evitando repassar a volatilidade de curto prazo para a bomba, a médio prazo é difícil que esses preços não sejam repassados.**

Não apenas por motivos econômicos, estamos todos esperando o fim da guerra o mais breve possível e desta forma a normalização das cadeias comerciais mundiais.



COMENTÁRIO DO GESTOR

05

CUMPRINDO O PROMETIDO

Quando estávamos mostrando o FGAA11 para os possíveis investidores nos *roadshows*, colocamos algumas diretrizes que gostaríamos de perseguir. Diretrizes fundamentadas no nosso histórico de originação e estruturação de crédito agro e que entendemos que garantiriam a maximização de valor para os cotistas. Os pontos principais eram: (i) focar no setor sucroenergético; (ii) risco corporativo; (iii) garantia real e/ou aval dos sócios de acordo com o rating da Devedora, (iv) distribuir dividendos desde o primeiro mês do fundo e (v) concluir a alocação total do fundo até março/22.

Ainda em janeiro, alocamos na Alcoeste Bioenergia, em uma operação de risco corporativo com garantia de alienação fiduciária de terras. Distribuímos o equivalente a CDI + 3% anualizado ainda em fevereiro (competência janeiro), e concomitantemente estávamos estruturando mais duas operações para cumprir o prometido.

Já em fevereiro seguimos nos trilhos e alocamos na Usina Batatais. Assim como Alcoeste, essa operação também preenche as três primeiras diretrizes. Além disso distribuímos R\$ 0,14 centavos por cota, o equivalente a 1,44% no mês ou **CDI + 8,55% anualizado em relação ao valor patrimonial da cota** (R\$ 9,71) ou 1,40% no mês ou CDI + 8,02% anualizado em relação à cotação de mercado no fechamento do dia 25/02 (R\$ 10,00). A terceira alocação está no forno, em vias de contratação e será desembolsada nos próximos dias de março, concluindo a alocação total do fundo. Entendemos assim que entregamos o que nos propusemos a fazer nesta primeira fase do fundo.

Falando mais sobre a nossa segunda alocação, **a Usina Batatais que já possui CRAs no mercado com rating AA pela S&P**. O Grupo possui duas unidades localizadas no interior do Estado de São Paulo, na região de Ribeirão Preto.



RELATÓRIO GERENCIAL | FEVEREIRO, 2022

Nos últimos dois anos a companhia realizou dois movimentos relevantes: (i) anteriormente o Grupo era composto pelas usinas Batatais e Lins, mas em 2020 houve a cisão das duas; (ii) no ano de 2021, a Usina Batatais adquiriu a usina Cevasa, possibilitando a captura de sinergias entre as duas plantas dada a proximidade (menos de 50 km). Ao final deste processo, o Grupo passou a ter capacidade de moagem de 7,2 mil toneladas de cana, sendo que 55% desta capacidade é de cana própria e o restante cana de terceiros. Possui alta capacidade de mudança do mix açúcar e etanol a depender do preço dos produtos e localização privilegiada para o escoamento da produção.

De uma operação de R\$ 120 milhões totalmente originada e estruturada pela FG/A, **R\$ 25,5 milhões foram alocados pelo FG/AGRO**. A operação contou com a originação e estruturação da FG/A, buscando investidores para todo o volume adicional, propiciando assim: (i) valor para a Devedora ao entregar uma operação com prazo de pagamento mais longo que o comumente oferecido pelo mercado, com velocidade e taxa média de CDI+2,70% ao ano; (ii) valor para outros investidores que participaram de uma transação atrativa frente a outras ofertas de rating semelhante; e (iii) valor para os cotistas, dado que os papéis do fundo captaram um prêmio e foram adquiridos com a taxa de CDI + 4,08% ao ano, acima do que é comum para um papel de rating AA. A originação própria combinada com a estruturação ágil e de qualidade possui bastante valor no mercado. Este valor que estamos compartilhando com a devedora, co-investidores e nossos cotistas. A vivência, o conhecimento e

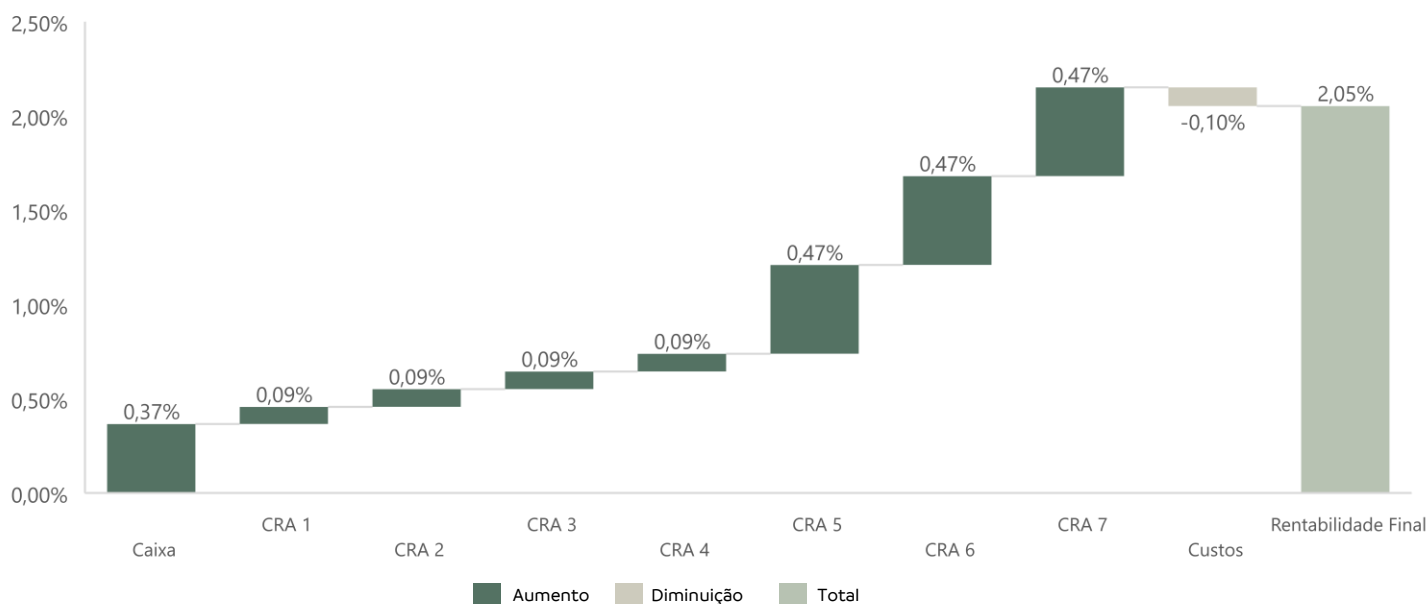
a experiência no campo, com as empresas do setor, que nos fazem ter acesso a operações diferenciadas.

Esta é uma forma de gerar alfa no crédito privado. Desta forma mantemos uma excelente relação de risco vs. retorno para o fundo. Com alocações de rating elevado e ainda assim entregando prêmios consistentes para nossos cotistas. Outra forma de gerar alfa para os cotistas é vender estes mesmos ativos no secundário, com ganho de fechamento de spread. Como o próprio cotista pode verificar em plataformas de investimentos, um ativo isento de IR, com rating do papel AA possui *yield* abaixo deste que alocamos. Portanto, após a saída de *lock up* (período de 90 dias em que o ativo não pode ser vendido) poderemos vender o ativo no mercado e converter esse diferencial de juros em ganho de capital e mais dividendos para nossos cotistas.

Nos próximos dias de março faremos a última alocação, fechando assim as alocações da primeira emissão do fundo. Seguiremos o mesmo padrão, obtendo prêmio de forma semelhante às demais transações em empresas com qualidades de crédito – neste terceiro caso uma empresa com rating A pela S&P. Desta forma pretendemos distribuir dividendos mensais acima do objetivo inicialmente proposto e mantê-los nos próximos meses em nível semelhante ou superior ao distribuído em fevereiro. O objetivo continua sendo entregar uma rentabilidade superior ao risco de crédito incorrido pela carteira, utilizando-se das estratégias de ter ativos para garantir o carregamento e ativos com menor *yield*, mas com maior potencial comprovado de serem transacionados no secundário.



O gráfico abaixo mostra a rentabilidade decomposta do fundo. Ele rendeu 2,15% bruto no mês, descontando os custos, 2,05%. Esta rentabilidade foi composta pelo retorno dos CRAs e pelo caixa.



DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS DO EXERCÍCIO

	FEV/22
A. RECEITA DE ALOCAÇÃO EM CRA	
(i) Receita de juros	1.578.523,58
B. RECEITA DE APLICAÇÕES FINANCEIRAS	
(i) Receita de fundos + tít. Públicos	323.933,47
C. DESPESA OPERACIONAL	
(i) Taxa de administração	(75.667,64)
(ii) Outras taxas	(12.138,43)
D. RESULTADO	
(i) Total do período	1.814.650,98
(ii) Distribuído	1.273.663,86
(ii) Retido	540.987,12
(iv) Retido Total	861.096,16
E. RESULTADOS DISTRIBUÍDOS	
FGAA11 - R\$/cota	R\$ 0,14

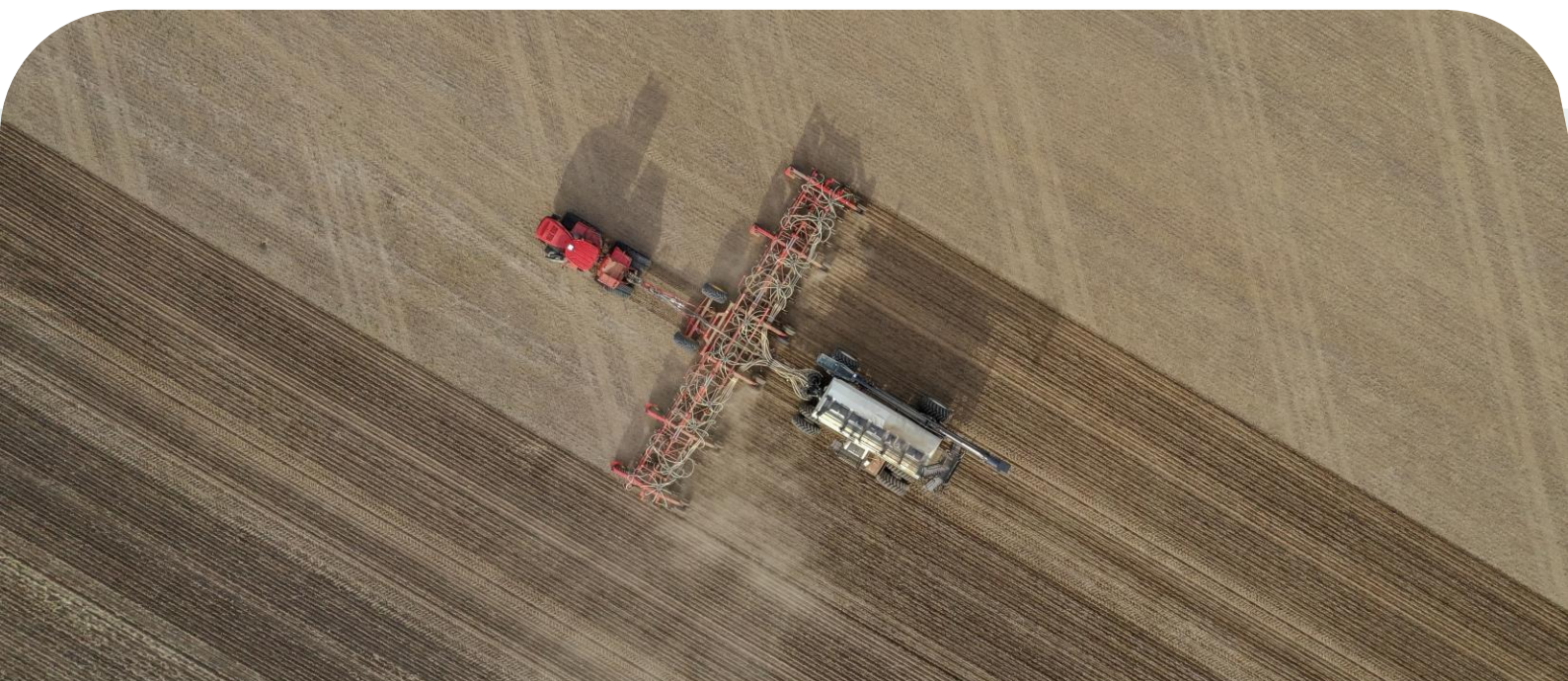
A distribuição de R\$ 0,14 por cota foi comunicada no quinto dia útil do mês de março e será paga no décimo dia útil do mês. Com a primeira alocação do fundo, feita em janeiro, já pagando juros, e o fundo realizando a segunda alocação conseguimos entregar os dividendos que entendemos estarem alinhados com o *yield* que o fundo deve entregar. Com a finalização das alocações em março, entendemos que o fundo entrará no estado pleno de alocação, rentabilidade e distribuição de dividendos.

06

INFORMAÇÕES DA CARTEIRA

ATIVO	CÓDIGO DO ATIVO	DEVEDOR	EMISSION	TAXA DE AQUISIÇÃO	TAXA DO PAPEL	PRAZO TOTAL	DURATION ¹	SALDO CURVA (R\$ M)	% DA CARTEIRA
CRA	CRA_CRA022000M9	Alcoeste	Virgo	CDI + 4,50%	CDI + 4,50%	3,6	2,7	7,5	8,48%
CRA	CRA_CRA022000MA	Alcoeste	Virgo	CDI + 5,75%	CDI + 5,00%	5,3	3,6	7,5	8,48%
CRA	CRA_CRA022000MB	Alcoeste	Virgo	CDI + 5,75%	CDI + 5,00%	5,3	3,6	7,5	8,48%
CRA	CRA_CRA022000MC	Alcoeste	Virgo	CDI + 5,75%	CDI + 5,00%	5,3	3,6	7,5	8,48%
CRA	CRA_CRA022001P7	Batatais	Virgo	CDI + 4,08%	CDI + 2,75%	6,3	4,2	8,5	9,62%
CRA	CRA_CRA022001P8	Batatais	Virgo	CDI + 4,08%	CDI + 2,75%	6,3	4,2	8,5	9,62%
CRA	CRA_CRA022001P9	Batatais	Virgo	CDI + 4,08%	CDI + 2,75%	6,3	4,2	8,5	9,62%
Aplicações Financeiras + Caixa		Títulos Públicos Federais	-	-	-				37,45%

¹Para cálculo dos juros da *Duration*, foi utilizada a curva DI x pré com data de 04/03/2022, disponibilizada pela B3





ALOCAÇÃO

07



ALCOESTE BIOENERGIA



SETOR: Açúcar, etanol e energia

LOCALIZAÇÃO: Fernandópolis (SP)

DESCRIÇÃO: A companhia está localizada no município de Fernandópolis, estado de São Paulo e possui uma planta industrial com capacidade de processamento de 2,1 milhões de toneladas. Mais de 95% de sua matéria-prima produzida por ela própria, grande flexibilidade em seu mix para açúcar e etanol, localização privilegiada perto de um terminal da Rumo Logística. A Alcoeste produz açúcar VHP, etanol hidratado, etanol anidro e exporta energia elétrica.

GARANTIAS: alienação fiduciária de áreas agrícolas, cessão fiduciária de contratos de venda de açúcar e etanol, aval dos controladores e da Agrícola Arakaki, proprietária das áreas agrícolas, e um fundo de reserva.

ESTRATÉGIA PRINCIPAL: Carrego do Ativo



USINA BATATAIS



SETOR: Açúcar, etanol e energia

LOCALIZAÇÃO: unidade Batatais em Batatais/SP e unidade Cevasa em Patrocínio Paulista/SP

DESCRIÇÃO: A Usina Batatais já possui CRAs no mercado com rating AA emitido pela Standard & Poor's. O Grupo possui duas unidades localizadas no interior do Estado de São Paulo, na região de Ribeirão Preto e localização privilegiada para o escoamento da produção.

Nos últimos dois anos a companhia realizou dois movimentos relevantes: (i) anteriormente o Grupo era composto pelas usinas Batatais e Lins, mas em 2020 houve a cisão das duas; (ii) no ano de 2021, a Usina Batatais adquiriu a usina Cevasa possibilitando a captura de sinergias entre as duas plantas dada a proximidade (menos de 50 km). Ao final deste processo, a o Grupo passou a ter capacidade de moagem de 7,2 mil toneladas de cana, sendo que 55% desta capacidade é de cana própria e 45% de cana de terceiros. Possui alta capacidade de mudança do mix açúcar e etanol a depender do preço dos produtos. O Grupo produz açúcar VHP, etanol hidratado, etanol anidro e exporta energia elétrica.

GARANTIAS: Aval do sócio controlador.

ESTRATÉGIA PRINCIPAL: Transacionar o ativo.

DISCLAIMER

08

O 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. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. 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. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da FG/A Gestora. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis.

NOME DO FUNDO

FG/AGRO FUNDO DE INVESTIMENTO NAS CADEIAS
PRODUTIVAS AGROINDUSTRIAIS

ADMINISTRADOR

BRL TRUST DTVM S/A
<https://www.brltrust.com.br/>



Autorregulação
ANBIMA