



Relatório Gerencial

BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO – Imobiliário



Janeiro - 2022



Objetivo do Fundo

Fomentar o mercado do agronegócio, ampliando o número de investidores que possuem acesso a estes recursos, realizando investimentos em ativos com origem nas cadeias produtivas agroindustriais, nos termos da Lei 8.668 e da Lei 14.130, especificamente nos Ativos Agroindustriais, desde que estritamente observada a Política de Investimento e respeitados os limites de concentração contidos no Regulamento.

Dados do Fundo

Fundo	BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO – Imobiliário
Gestor e Administrador	BB Gestão de Recursos DTVM S.A.
Consultor de Análise de Crédito	Banco do Brasil S/A
Início das Atividades	Dezembro/2021.
Prazo	Indeterminado
Código de Negociação	BBGO11
Público Alvo	Investidores em Geral
Quantidade de Cotas	4.005.164
Taxa de Administração	0,85% a.a. com mínimo de R\$70.000,00 (setenta mil reais) mensais
Taxa de Performance	10% do excesso sobre CDI+1% a.a.
Quantidade de Investidores	5.154

Comentário do Consultor de Análise de Crédito

Cenário do Agronegócio

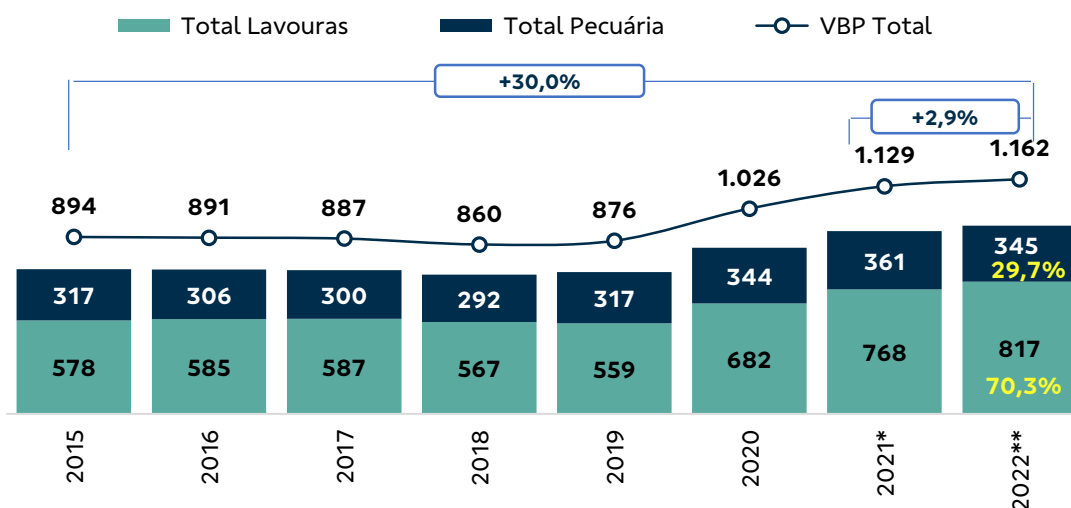
Valor Bruto da Produção Agropecuária – O desempenho do agronegócio tem colaborado para a sustentação da atividade econômica no Brasil, além de se mostrar resiliente perante a crise que afetou as economias mundiais decorrentes do avanço da pandemia da covid-19.

O Valor Bruto da Produção Agropecuária, uma proxy utilizada para estimativa do PIB da agropecuária, indica que a rentabilidade das cadeias produtivas nacionais cresceu significativamente durante o período 2020 e 2021, auge da pandemia.

Os principais fatores do desempenho apresentado são: volumes recordes de produção (com destaque para os grãos); preços médios em patamares superiores comparativamente aos ciclos produtivos anteriores; demanda externa aquecida por commodities agropecuárias brasileiras, em especial as agrícolas (destaque para soja, onde o crescimento foi acentuado e mitigou a queda do valor da pecuária, puxada pela bovinocultura de corte); e também pelo câmbio favorável. No agregado, estimativas preliminares indicam crescimento da rentabilidade das cadeias produtivas em 2,9% em 2022, frente a 2021.

Com a tendência de certa amenização das instabilidades climáticas com a previsão de encerramento do ciclo do “La Niña” a partir do início do outono, o efeito do risco climático sobre as atividades do agronegócio poderá beneficiar as colheitas e elevar a rentabilidade do negócio.

Valor Bruto da Produção Agropecuária

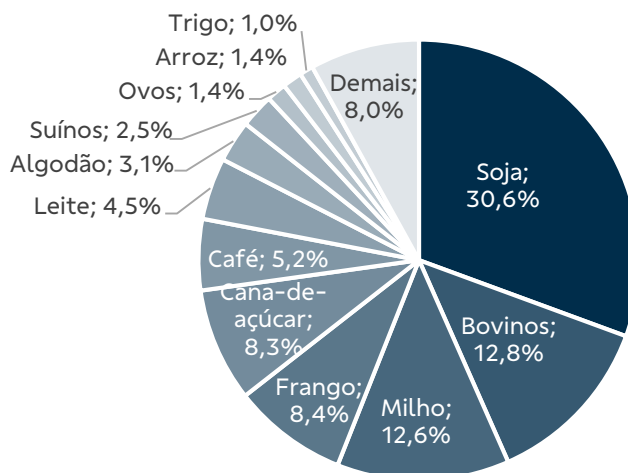


* Valores preliminares. ** Previsão. Fonte: Ministério da Agricultura. Elaboração: Diretoria de Crédito do BB

Neste contexto, o Brasil atualmente ocupa o posto de principal player no comércio internacional de suco de laranja, soja, café, açúcar, carne bovina e de frango, além de possuir o segundo lugar na exportação de algodão, terceiro em óleo de soja e milho e quarto na carne suína.

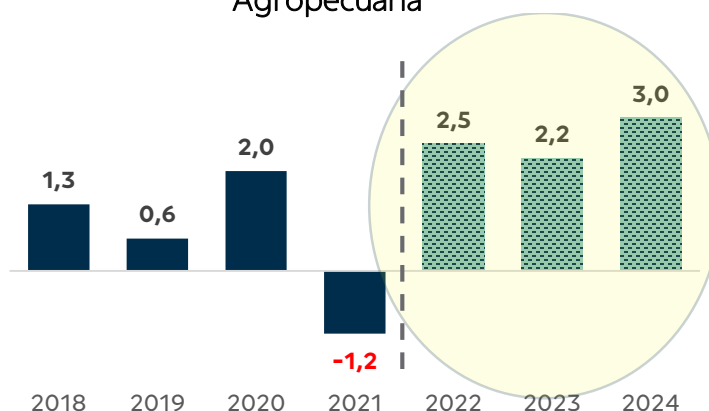
PIB Agropecuária – Segundo o IBGE, a boa safra esperada para a soja e o milho na safra 2021/22 deve ser determinante para o crescimento do PIB da Agropecuária. A produção animal, deverá também contribuir com as projeções, uma vez que continuam a apontar para o crescimento de todos os segmentos, com destaque para a recuperação da cadeia da carne bovina, onde se espera a melhora da oferta de animais para o abate durante 2022.

Participação das Culturas no VBP



Fonte: Ministério da Agricultura. Elaboração: Diretoria de Crédito do BB

PIB da Agropecuária



A partir de 2022, os valores são previsões elaboradas pelo BB. Fonte: IBGE e BB Assessoramento Econômico. Elaboração: Diretoria de Crédito do BB

PIB Agro e Destaques das Cadeias Produtivas

O Produto Interno Bruto (PIB) do Agronegócio brasileiro, calculado pelo Cepea (Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada), da Esalq/USP, em parceria com a CNA (Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil), teve um crescimento modesto no terceiro trimestre de 2021, de apenas 0,4%. Com isso, o avanço do PIB do setor de janeiro a setembro deste ano foi de 10,79%.

Considerando-se os desempenhos do agronegócio e da economia brasileira até o momento, a participação do setor no PIB total pode ficar em torno de 28% no ano. Segundo pesquisadores do Cepea, o aumento do PIB na parcial de 2021 está atrelado aos resultados observados para o ramo agrícola (com elevação de 17,06%), já que o pecuário seguiu registrando balanço negativo de janeiro a setembro (queda de 4,76%).

Produção de Grãos

O indicativo atual é de um volume total de 284,4 milhões de toneladas de grãos, sinalizando incremento de 12,5% ou 31,6 milhões de toneladas. Atenta-se para as condições climáticas desfavoráveis no Sul do país, que já impactam a produção de milho primeira safra, que está estimada em 24,8 milhões de toneladas.

Em dezembro, com a finalização da semeadura das culturas de primeira safra, a estimativa da área a ser cultivada no país em 2021/22 é de 72,1 milhões de hectares ou crescimento de 4,5% sobre a safra anterior. Nesse contexto, estão incluídas as culturas de segunda safra, com os plantios entre janeiro e abril, e as culturas de terceira safra entre abril e junho.

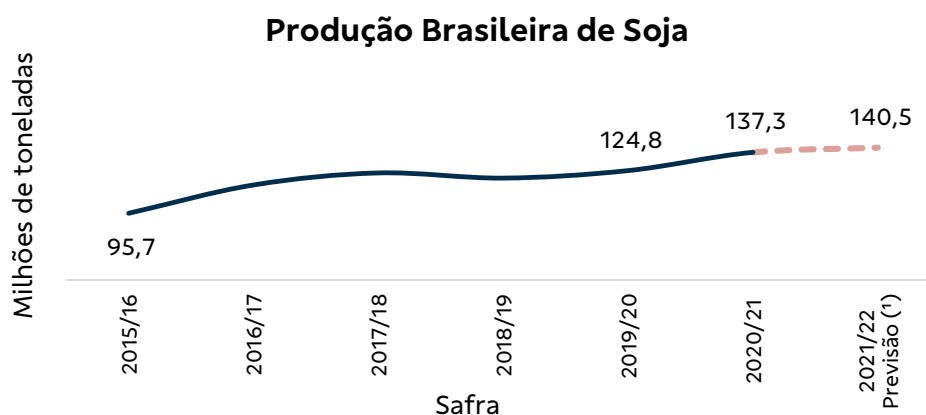
Soja – Com a conclusão da semeadura, a perspectiva é de crescimento da área plantada, indicando aumento de 3,8% em relação à safra passada. A estimativa é de um direcionamento de cerca de 40.399,2 mil hectares para o plantio da oleaginosa em todo o país frente a 2020/21. De maneira geral, as lavouras seguem em evolução, inclusive com as primeiras áreas sendo colhidas em algumas localidades.

As diferentes condições climáticas registradas entre as muitas regiões produtoras podem gerar variações nas produtividades obtidas, mas a expectativa ainda é de um resultado nacional superior àquele obtido em 2020/21, particularmente em razão do incremento de área.

Para a safra 2021/22, a Conab estima produção de 140,5 milhões de toneladas, incremento de 2,3%, com exportações de 89,31 milhões de toneladas, crescimento de 3,7% frente ao ciclo anterior.

Preços – No agregado do ano, o Indicador da soja ESALQ/B3 – Paranaguá fechou dezembro com média de R\$ 170,25/saca de 60 kg, com alta de 11,6% no comparativo interanual.

Considerando que o mercado chinês, principal destino da soja brasileira, sinaliza desaceleração da atividade econômica para 2022, o mercado estima inicialmente tendência de estabilização dos preços da soja ao longo do ano.



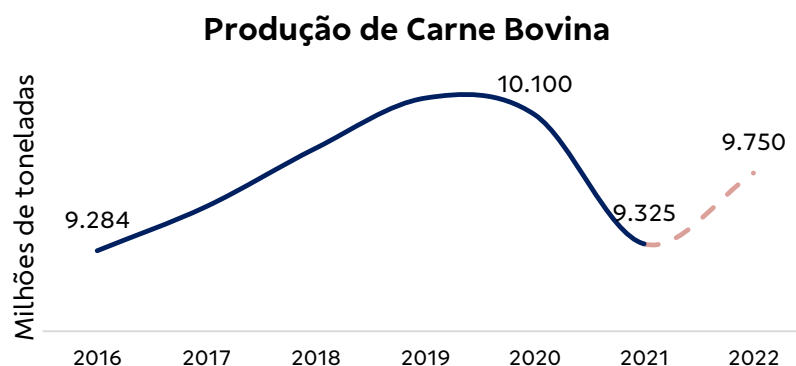
1 Previsão Conab. Fonte: Conab. Elaboração: Diretoria de Crédito do BB

Destaques das Cadeias Produtivas

Produção de carne bovina – Segundo previsões do United States Department of Agriculture – USDA, em que pese as incertezas existentes quanto a novos embargos sanitários sobre a produção e exportação da carne bovina brasileira, estima-se incremento de 5,6% na produção em 2022. Esse incremento se apoia na retomada da demanda externa ao produto brasileiro ao longo do ano; da recomposição mais consistente do rebanho bovino e da oferta de animais para abate; da manutenção das competitividade da carne nacional em qualidade e preço (câmbio favorável); e da melhora das condições climáticas que garantam boas condições das áreas de pastagens.

Preços – O cenário observado no setor pecuário nacional ao longo de 2021 foi semelhante ao verificado no ano anterior, com exportações – especialmente à China – em ritmo intenso e oferta restrita de boi gordo para abate. Como resultado, os preços de toda a cadeia apresentaram novos recordes. O Indicador do boi gordo CEPEA/B3 iniciou 2021 com média real de R\$ 326,59, atingindo o maior patamar do ano em março, de R\$ 333,11 (as médias mensais foram deflacionadas pelo IGP-DI de novembro/21). Nos meses seguintes, as médias mensais do Indicador se mantiveram firmes, acima dos R\$ 300. Na primeira metade de dezembro, ainda sem envios à China, as cotações da arroba seguiam avançando. No dia 14, o anúncio feito pela Administração Geral de Alfândegas da China indicando a retomada das exportações brasileiras de carne bovina ao país asiático animou agentes de mercado consultados pelo Cepea. Assim, no dia 30 de dezembro, o Indicador chegou a atingir R\$ 336,50, o maior patamar diário nominal de toda a série histórica desse produto, iniciada em 1994. No mês, a média foi de R\$ 320,90, 3,7% acima da verificada em dezembro de 2020, em termos reais.

Exportações – As exportações de carne bovina brasileira devem crescer, com a Ásia continuando a ser o principal destino das vendas externas brasileiras, embora as exportações de carne bovina ainda tenham sofrido com a suspensão das importações pela China em razão dos casos atípicos de vaca louca. As exportações de carne bovina dos EUA, ganhando acesso à China proporcionarão competição adicional à carne bovina brasileira. Para o câmbio, as expectativas em função das incertezas globais causadas pela COVID-19 são de preços firmes, como mercado projetando o dólar em R\$5,50 ao fim de 2022 e alta volatilidade. O avanço da vacinação e a retomada das economias globais, apesar da inflação mundial projetada, mantém uma perspectiva positiva para 2022, entretanto, a inflação e o desemprego deverão pressionar o consumo de carne bovina no Brasil, que representa 75% do total da produção total.

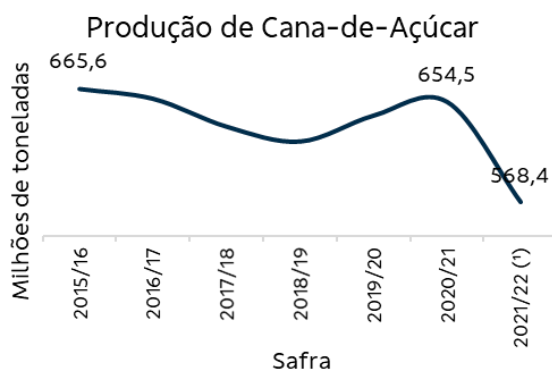


2022 trata-se de previsão da USDA. Fonte: USDA. Elaboração: Diretoria de Crédito do BB

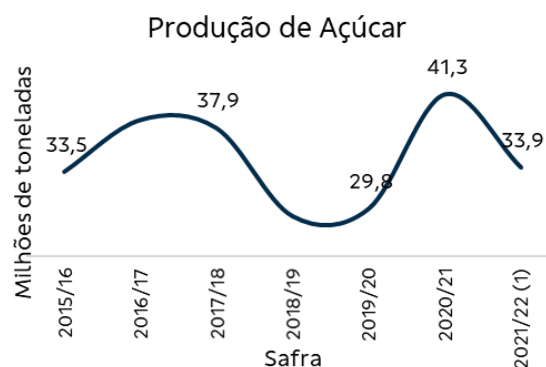
Destaques das Cadeias Produtivas

Produção sucroalcooleira – Com a diminuição na área em produção e também devido às possíveis perdas de potencial produtivo em relação às oscilações climáticas e à crise hídrica registradas ao longo do período de maturação da cultura da cana-de-açúcar, a estimativa de encerramento da temporada 2020/21, de é 13,2% frente ao resultado obtido no exercício passado.

O açúcar e o etanol seguem a mesma trajetória: a produção de etanol à base de cana-de-açúcar foi estimada em 24,8 bilhões de litros, representando um decréscimo de 16,6% em relação ao ciclo anterior; e o açúcar foi estimado redução da produção em 17,8% em relação à temporada anterior, fechando em 33,9 milhões de toneladas. O principal fator que impactou a produção do etanol é o atual preço dos combustíveis que torna o produto menos competitivo frente aos de origem fóssil, como o diesel e a gasolina. O volume de açúcar produzido foi afetado pela quebra de safra da cana devido ao clima e à estiagem.



1. Previsão de encerramento de safra. Fonte: Conab. Elaboração: Diretoria de Crédito do BB



1. Previsão de encerramento da safra. Fonte: Conab. Elaboração: Diretoria de Crédito do BB

Preços

Açúcar – O clima seguiu desfavorável em 2021, com seca em boa parte do ano e geadas em meados de julho confirmaram a menor produção de açúcar ao longo da moagem da cana no estado de São Paulo comprometendo a disponibilidade no mercado spot. A quebra da temporada 2021/22 fez com que a moagem da cana-de-açúcar nas usinas se encerrasse antes do período habitual, prolongando, desta forma, o período da entressafra. Em alguns casos esporádicos, usinas paulistas precisaram comprar açúcar para conseguir honrar os contratos internos e externos. Sobretudo por esta razão, os preços médios da saca de 50 kg do açúcar cristal subiram ao longo do ano, com o Indicador CEPEA/ESALQ atingindo e renovando os recordes nominais da série do produto.

Etanol – na atual temporada (2021/22), o clima desfavorável e a quebra de produção impulsionaram os preços do anidro e do hidratado, que atingiram patamares bastante acima dos praticados em temporadas anteriores. A menor produção de etanol hidratado e anidro elevou os preços, causando redução da demanda, resultando em volume de negócios limitado no mercado spot em boa parte da safra.

Em decorrência disso, compras foram feitas de maneira pontual por parte das distribuidoras, que, por sua vez, registraram menores vendas na ponta varejista. Com a relação de preço entre o hidratado e a gasolina mais vantajosa para o combustível fóssil, as vendas de gasolina C nas bombas cresceram em detrimento das do etanol.



Comentário do Gestor

O fundo finalizou sua primeira emissão de cotas em dezembro de 2021, totalizando uma captação de R\$ 400,516.400,00. Atualmente conta com 5.154 cotistas.

O início das negociações das cotas em bolsa de valores (B3) ocorreu em 01/02/2022, sob o ticker BBGO11.

Iniciamos a alocação dos ativos da carteira do fundo BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO – Imobiliário, representando em 31/01/2022 aproximadamente 44,29% da carteira. Observa-se que, conforme prospecto preliminar (página 231), esperamos atingir a alocação alvo em um prazo de 4 meses.

Temos buscado no mercado emissões de CRAs que se enquadrem nos critérios de alocação do fundo, com foco no mercado primário, e primando pela rentabilização dos recursos de caixa com ativos de maior liquidez, como operações compromissadas e LCAs. A participação destes papéis na carteira do fundo se reduzirá paulatinamente, a medida em que os recursos sejam alocados em CRAs.

Os ativos alocados no fundo até 31/01/2022 constam no quadro abaixo com suas respectivas taxas de aquisições e foram selecionados com base em suas taxas, ramos de atuação e relação retorno versus risco.

O fundo pagará dividendos no dia 14/02 no valor de R\$ 0,40 por cota.

Carteira Investida

Ativo	Emissor	Indexador	Vencimento	Taxa	%PL
Operação Compromissada	Tesouro Nacional	CDI	Renovação diária	99,95%	55,67%
LCA	Rabobank	CDI	21/03/2022	100,00%	14,36%
LCA	Santander	CDI	21/03/2022	100,00%	14,36%
CRA	Vibra Energia	IPCA	15/09/2031	6,09%	3,89%
CRA	Eldorado	IPCA	15/09/2027	6,90%	2,78%
CRA	Lar Cooperativa	IPCA	15/11/2026	7,87%	2,65%
CRA	JBS	IPCA	15/12/2036	6,16%	2,63%
CRA	Cereal	IPCA	16/11/2026	7,60%	2,61%
CRA	Tereos	IPCA	16/06/2026	6,33%	1,07%
Total					100,0%

Data Base: 31/01/2022.

Descrição dos Emissores

SANTANDER: a operação brasileira entrou em atividade desde 1982 e é parte integrante do Grupo Santander, de origem espanhola, que é um dos principais conglomerados financeiros da Zona do Euro.

RABOBANK: iniciou suas atividades em 1890 como um grupo de pequenas cooperativas bancárias fundado por fazendeiros holandeses. Reunindo recursos e trabalhando em conjunto, esses agricultores encontraram uma maneira de financiar seus negócios e fortalecer suas comunidades rurais. Desde então, o grupo Rabobank cresceu e hoje opera em 38 países, contando com mais de 43 mil funcionários.

VIBRA ENERGIA (BR DISTRIBUIDORA): fundada em 1971 é uma sociedade anônima de capital aberto, sediada no Rio de Janeiro. Maior distribuidora de combustível no Brasil em termos de volumes vendidos.

ELDORADO: fundada em 2010, detentora de uma planta processadora de celulose finalizada em 2012, com capacidade de processamento de aproximadamente 1,5 milhão de toneladas por ano. Considerada uma das mais modernas e competitivas empresas de celulose do mundo.

LAR COOPERATIVA: fundada Há 57 anos, figura entre as 3 maiores cooperativas agroindustriais do Brasil e entre as quatro maiores empresas de abate de frango. Está situada, principalmente, no Paraná e Mato Grosso do Sul.

JBS : empresa brasileira com quase 70 anos de existência. Figura entre os maiores players mundiais no setor de alimentos, com presença em 20 países e mais de 450 unidades de negócios.

CEREAL: empresa com 40 anos de experiência, atuando principalmente no segmento de soja. Localizada próxima à ferrovia Rumo Norte-Sul (Rio Verde/Go). Opera, em boa parte, com sistema de *barter*, que consiste em uma modalidade de troca, onde a companhia vendo os produtos de seu portfólio e recebe como pagamento grãos.

TEREOS: está no Brasil desde 2002. Segunda maior produtora nacional de açúcar e quinta em capacidade de moagem de cana, com volume anual de 19 milhões de toneladas. Os negócios no país são os mais representativos no resultado mundial. A subsidiária nacional Tereos Açúcar e Energia Brasil S.A. possui sete usinas sucroenergéticas localizadas no noroeste do Estado de São Paulo, além de uma usina em Moçambique.

Disclaimer

- LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.
- DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES.
- RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS.
- O INVESTIMENTO EM FUNDO NÃO É GARANTIDO PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.
- A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.
- PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES.
- A BB DTVM SE EXIME DE QUALQUER RESPONSABILIDADE POR QUAISQUER PREJUÍZOS, DIRETOS OU INDIRETOS, QUE VENHAM A DECORRER DA UTILIZAÇÃO INDEVIDA DESTE MATERIAL OU SEU CONTEÚDO.
- ESTE MATERIAL É DISTRIBUÍDO UNICAMENTE A TÍTULO INFORMATIVO, E NÃO DEVE SER CONSIDERADO ISOLADAMENTE PARA TOMADA DE DECISÃO DE INVESTIMENTO. TEM COMO OBJETIVO AUXILIAR O CLIENTE EM SUAS DECISÕES DE INVESTIMENTO, NÃO CONSTITUINDO QUALQUER TIPO DE OFERTA OU SOLICITAÇÃO DE COMPRA E/OU VENDA DE QUALQUER PRODUTO. ANTES DE QUALQUER DECISÃO, O CLIENTE DEVERÁ REALIZAR O PROCESSO DE SUITABILITY E CONFIRMAR SE OS PRODUTOS APRESENTADOS SÃO INDICADOS PARA O SEU PERFIL DE INVESTIDOR. ESTE DOCUMENTO NÃO LEVA EM CONSIDERAÇÃO OS OBJETIVOS DE INVESTIMENTOS, SITUAÇÃO FINANCEIRA OU NECESSIDADES ESPECÍFICAS DOS INVESTIDORES, DE FORMA PARTICULAR.
- ESTE MATERIAL NÃO SUGERE QUALQUER ALTERAÇÃO DE CARTEIRA, MAS SOMENTE ORIENTAÇÃO SOBRE PRODUTOS ADEQUADOS A DETERMINADO PERFIL DE INVESTIDOR. A BB DTVM NÃO SE RESPONSABILIZA POR QUALQUER DECISÃO TOMADA PELO CLIENTE COM BASE NAS ORIENTAÇÕES AQUI CONTIDAS.





BB DTVM

www.bbdsvm.com.br

[linkedin.com/showcase/bbdsvm](https://www.linkedin.com/showcase/bbdsvm)