

BTG PACTUAL
CRÉDITO AGRÍCOLA
FIAGRO

DIREITOS
CREDITÓRIOS

CNPJ: 40.771.109/0001-47

Junho 2022

Relatório Gerencial
BTAG11



Sumário

03 Objetivo

04 Principais características

05 Destaques financeiros

06 Comentário do gestor

10 Resultados financeiros

13 Resumo da carteira

14 Carteira de ativos

19 Disclaimer

Para uma melhor experiência de navegação,
clique no ícone abaixo para retornar ao sumário.



OBJETIVO

O BTG Pactual Crédito Agrícola Fiagro – Direitos Creditórios (BTAG11) tem como objetivo proporcionar a rentabilidade e a valorização de suas cotas no longo prazo através de investimentos em operações de crédito estruturadas em diferentes setores da cadeia produtiva do agronegócio brasileiro. O fundo atua a partir de uma ótica de análise de crédito pautada na pluralidade e amplitude de atuação por meio de diferentes instrumentos financeiros, tais como cotas de FIDC, CPR, CCE, Debêntures, CRA, CDCA, CDA/WA, dentre outros, com intuito de implementar a diversificação de risco e maior flexibilidade de atuação. O fundo conta com política de distribuição mensal de rendimentos, respaldado pela isenção fiscal para investidores pessoa física, conforme definido pela Lei 14.130.

O BTAG11 é co-gerido pelas equipes de Special Assets e Illiquids da BTG Pactual Gestora de Recursos, instituição responsável pela gestão de R\$ 117,1 bilhões via diversos fundos do mercado, e com larga expertise em operações de crédito estruturado para o setor agrícola.

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

Nome do Fundo:

BTG Pactual Crédito Agrícola Fiagro – Direitos Creditórios

CNPJ:

40.771.109/0001-47

Código de Negociação:

BTAG11

Início das Atividades:

Março 2022

Administração e Custódia:

BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

Gestão:

BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda

Taxa de Administração¹:

0,25% a.a sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo

Taxa de Gestão:

0,90% a.a sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo

Taxa de Performance:

10% sobre os rendimentos que excederem o CDI

Quantidade de Emissões:

1

Quantidade de Cotas:

3.004.438

Prazo:

Indeterminado

¹Inclui a Taxa de Escrituração de 0,02% (dois centésimos por cento) ao ano aplicado sobre o Patrimônio Líquido

DESTAQUES FINANCEIROS

Valor de Mercado¹
(R\$ milhões)

279,9

Valor de Mercado¹
(R\$ / cota)

93,2

Investidores

4.967

Valor Patrimonial¹
(R\$ milhões)

300,7

Valor Patrimonial¹
(R\$ / cota)

100,1

Rendimento Mensal
(R\$ / cota)

1,32

Operações

7

Duration da Carteira

2,1 anos

Taxa média da
carteira investida^{2,4}

CDI + 5,5%

% da carteira alocada
em cotas únicas^{1,3}

29,8%

% da carteira alocada
em cotas sêniores^{1,3}

1,7%

% da carteira alocada
em cotas mezanino^{1,3}

6,4%

% da carteira alocada em
outros instrumentos^{1,3}

62,1%

Rendimento equivalente⁵

120% CDI

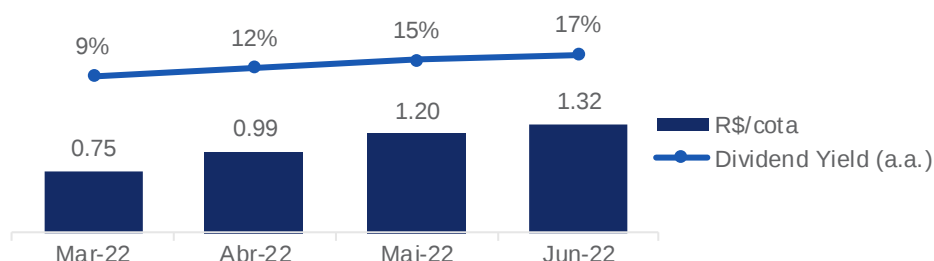
¹ Fechamento contábil com data base junho de 2022; ² Considera as operações concluídas em julho de 2022; ³ Percentual em relação ao patrimônio líquido do fundo na data de fechamento de junho de 2022. ⁴ Não considera a aplicação do saldo em caixa. ⁵ Rendimento do portfólio investido considerando CDI de fechamento de junho de 2022, isento de imposto de renda.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Prezado investidor,

Em 07 de julho, o fundo anunciou a distribuição de resultado no valor de R\$ 1,32/cota referente ao mês de junho/22, o que representa um *dividend yield* anualizado de 17% sobre a cota de mercado ao final do mês, e uma rentabilidade equivalente a 120% do CDI¹, isenta do imposto de renda para pessoas físicas. Os rendimentos foram integralmente distribuídos no dia 14 de julho.

Evolução dos Rendimentos (R\$/cota)



Movimentações em junho

Ao longo do mês de junho, a gestora avançou na análise e diligência de três novas operações nos segmentos sucoenergético, grãos e avicultura de corte. O volume total de operações em diligência e estruturação é de R\$ 100 milhões a uma taxa média de CDI + 5,7% ao ano, totalizando 7 operações em seu portfólio.

Movimentações em julho

Em julho, o fundo alocou R\$ 80 milhões em duas operações: (i) Usinas Itamarati (R\$ 50 milhões), no segmento sucoenergético e (ii) Grupo Pluma (R\$ 30 milhões), no segmento de avicultura de corte. Com esses dois investimentos, o fundo concluiu a alocação de 98% dos recursos captados com taxa média ponderada de aproximadamente CDI + 5,51%¹ ao ano. Vale ressaltar que, para concretizar as operações, foi necessário a realocação do portfólio investido, por meio da redução parcial da exposição do FIDC Zilor (classe sênior), alocando em novas operações com remunerações mais atrativas e aumentando a diversificação.

As transações reforçam a estratégia de gestão ativa em novas operações com melhor relação risco x retorno, objetivando gerar valor aos cotistas através da estruturação de um portfólio de investimentos diversificado. A maior flexibilidade e amplitude de instrumentos financeiros disponíveis para a gestão possibilitam investimentos direcionados a diferentes etapas ao longo da cadeia produtiva do agronegócio. Segue um breve resumo sobre as operações.

¹ Não considera a aplicação do saldo em caixa; ² Segundo o Conselho Monetário Nacional (CMN), em julho de 2021, passarão a ser considerados grandes produtores rurais, aqueles produtores que possuírem Receita Bruta Agropecuária Anual (RBA) acima de R\$ 2,4 milhões.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Usinas Itamarati (UISA)

Fundada nos anos 80, pelo "rei da soja" Olacyr de Moraes como uma das maiores produtoras de etanol e açúcar do mundo, a Usinas Itamarati reestruturou seu passivo financeiro e gestão ao longo de 2017 e 2018, passando a se chamar UISA. A companhia atua na geração de bioenergia, produção de etanol hidratado e anidro e açúcares cristal, refinado e triturado. A UISA possui uma usina localizada em Nova Olímpia (MT) com capacidade de moagem anual de 6,3 milhões de toneladas de cana para produção de 325 mil toneladas de açúcar, 315 mil m³ de etanol, 68 MW de energia e 84,4 mil hectares de terras próprias.

Em seu último ano safra 2021/22, a receita líquida da companhia atingiu R\$ 1.470 milhões e o EBITDA Ajustado foi de R\$ 785 milhões com margem de 53,4%, um crescimento de 62% e 74% respectivamente vs. safra 2020/21. O crescimento se deu em função de melhores preços de açúcar e etanol praticados no mercado e uma estrutura operacional mais eficiente.

O BTAG investiu R\$ 50 milhões através de uma CPR-F¹ para investimento em capital de giro da operação. A transação terá um prazo total de 8 anos e taxa de CDI + 6.00% ao ano. A estrutura desenvolvida inclui as seguintes garantias reais e fidejussórias: (i) aval dos acionistas da companhia, (ii) alienação fiduciária de terras equivalente a 100% do valor do crédito e (iii) alienação fiduciária de ativo biológico (cana).

Grupo Pluma

O Grupo Pluma atua no segmento do agronegócio em toda a cadeia produtiva de avicultura de corte, promovendo desenvolvimento e melhorias socioeconômicas de seus parceiros criadores, fornecedores e clientes. Suas principais atividades são a produção de ovos férteis e comerciais, criação, abate e genética de aves, fabricação de ração para animais e comércio de aves nos mercados interno e externo.

A companhia iniciou suas operações em 1999 e possui operações nos estados do Paraná, Santa Catarina, Rio Grande do Sul, São Paulo, Mato Grosso do Sul e Goiás, detendo toda a cadeia produtiva do frango. Sua capacidade produtiva é de 80 milhões de ovos, 136 mil toneladas de ração por mês, alojamento de 12 milhões de aves e abate de 580 mil aves por dia. As vendas provenientes de exportações representam ~25% da sua receita, tendo como principais destinos China e Oriente Médio.

O BTAG investiu R\$ 30 milhões através de uma CPR-F¹ para financiamento da aquisição de um frigorífico de abate de aves em Bariri-SP e para capital de giro da operação. O investimento terá prazo total de 4 anos e taxa de CDI + 5,00% ao ano. A operação possui garantias reais (alienação fiduciária de imóvel e equipamentos referentes ao frigorífico de abate de aves) e fidejussórias (aval dos acionistas).

¹ Cédula de Produto Rural Financeira é um instrumento que possibilita a liquidação financeira, ou seja, com dinheiro. O emitente desta cédula poderá pagar o valor devido em dinheiro, ao contrário da CPR Física a qual exige que o produto seja entregue para quitação.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Setor Sucroenergético

Em junho, a produtividade média dos canaviais se manteve estável no Centro-Sul em relação à safra anterior, segundo dados do Centro de Tecnologia Canavieira. Apesar da recuperação mais desafiadora para a safra 2022/23 devido aos efeitos climáticos adversos no ano passado, o índice atingiu 76 toneladas de cana por hectare (ha) nessa safra ante 77 toneladas por ha em 2021/22, com variação ligeiramente inferior de ~2%. O açúcar total recuperável (ATR), que mede a qualidade da cana colhida, foi ~4% inferior em junho comparado a safra 2021/22.

Em relação ao mercado de etanol, foi sancionada no final de junho a nova da Lei Complementar PLP18 que limita a cobrança do ICMS sobre os combustíveis. Essa decisão implica na redução da alíquota de imposto sobre a gasolina para 17% em São Paulo. Esse foi o principal *driver* nas variações atuais de preço nos combustíveis, pois a nova lei reduz a vantagem de preço do etanol frente à gasolina em São Paulo, que é o principal mercado consumidor e produtor de etanol do Brasil.

Em contrapartida, o Senado aprovou por unanimidade em 14 de julho a emenda constitucional PEC15, para garantir a competitividade dos biocombustíveis em relação aos concorrentes fósseis. O projeto altera o artigo 255 da Constituição e determina explicitamente que a carga tributária sobre os combustíveis renováveis deve ser menor em relação aos combustíveis fósseis por pelo menos 20 anos.

Essa decisão pode colocar o etanol e outros biocombustíveis em uma estrutura regulatória muito mais sólida e competitiva à frente, com a garantia constitucional de que os combustíveis renováveis pagarão impostos mais baixos em relação aos combustíveis fósseis. O resultado final com a aprovação da PEC15 traz uma visibilidade melhor e favorável aos preços do etanol (e do açúcar), com perspectiva de longo prazo agora assegurada. As pressões sobre os lucros nas usinas agora são uma pequena dor de curto prazo em favor de um ganho de longo prazo para o setor.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Cenário Macroeconômico

No mercado internacional, mês de junho foi marcado pela decisão do Fed (Banco Central dos EUA) de elevar a taxa de juros em 0,75%. O mercado precificava um aumento base de 0,50%, porém a divulgação de dados da inflação de maio impactou a decisão do comitê. O CPI de junho foi de 1,3%, acumulando alta de 9,1% nos últimos 12 meses, o maior dos últimos 40 anos. O endurecimento dos discursos e as altas de juros mais fortes do que o esperado pelos países desenvolvidos ((i) Banco Central da Suíça subiu 50bps vs 0% esperado; (ii) o Banco Central Europeu abriu a possibilidade para alta de 50bps em set-22), gerou um receio de que a economia global pudesse entrar em recessão, provocando uma queda das commodities e da taxa de juros. O aperto das condições financeiras observado até o momento não é suficiente para desacelerar o crescimento ao ponto de trazer a inflação para meta.

No Brasil, a aprovação do PLP18, que reduziu o imposto federal para combustível e introduziu um teto no ICMS para certos setores (principalmente combustíveis, energia elétrica e telecom), resultou em uma revisão para baixo para a inflação de 2022 (agora em ~7,3%) e para cima o IPCA de 2023 (para ~5,4%). Se confirmadas as projeções de inflação, a expectativa é que o BC deve encerrar o ciclo de alta da Selic no próximo Copom em agosto, sendo que o comitê subiu novamente a taxa em na sua reunião de junho para 13,25%. O BC também indicou que deve manter a taxa de juros acima do observado no relatório Focus (~10% em 2023 e ~7,5% em 2024) de modo a trazer a inflação para ao redor da meta. Nossa avaliação é que o BC ficará com a taxa de juros estável em 13,75%¹ até o fim de 2023, o que impacta diretamente a alocação do portfólio do BTAG, que está indexada diretamente ao CDI, sendo que essa classe deve manter tal relevância nos próximos meses.

Mantemos nossa perspectiva otimista para o mercado de FIAGros no médio e longo prazo. Mesmo considerando a possível alta na taxa de juros no próximo Copom, esperamos que a indústria continue com uma boa relação risco x retorno vs. outras classes de ativos. O BTAG destaca-se por ser o primeiro FIAGro-FIDC do mercado, combinando ativos de baixo risco de crédito com garantias robustas, a uma rentabilidade atrativa frente aos demais produtos disponíveis ao investidor. Embora no curto prazo as incertezas em relação ao cenário político e o risco fiscal brasileiro possam trazer volatilidade ao mercado, temos uma janela de oportunidades na aquisição do fundo a preços atrativos, abaixo de sua cota patrimonial.

¹Fonte: BTG Pactual

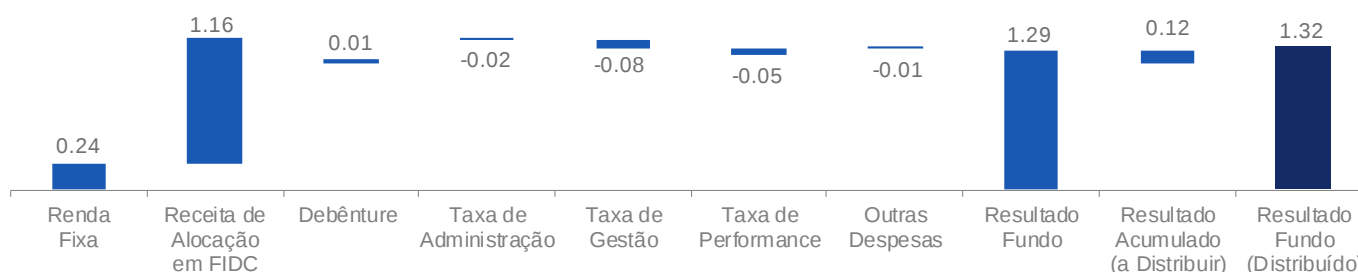
Resultados Financeiros

Atribuição de Performance

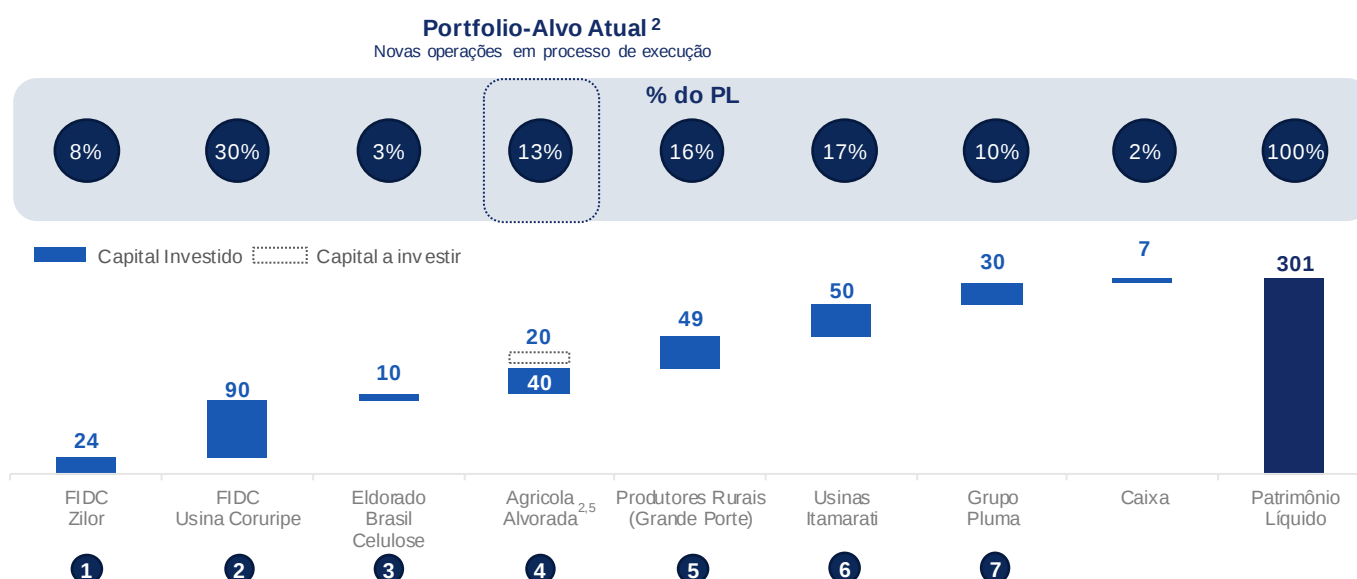
Resultado BTAG11 (R\$ mil)	Fev-22	Mar-22	Abr-22	Mai-22	Jun-22	2022	12M	Acum. Início
Renda Fixa¹	122	2,417	1,266	1,420	722	5,948	5,948	5,948
Receita de alocação em FIDC	-	623	1,714	2,434	3,490	8,262	8,262	8,262
Debênture	-	-	30	153	123	307	307	307
Total Receitas	122	3,040	3,011	4,008	4,336	14,516	14,516	14,516
Taxa de administração²	(3)	(61)	(51)	(61)	(57)	(233)	(233)	(233)
Taxa de gestão³	(11)	(236)	(205)	(238)	(226)	(916)	(916)	(916)
Taxa de performance⁴	-	-	(5)	-	(160)	(165)	(165)	(165)
Consultoria e auditoria	-	(3)	-	(5)	(15)	(22)	(22)	(22)
Taxa de escrituração⁵	(0)	(5)	(6)	(5)	0	(16)	(16)	(16)
Outras	-	(10)	(1)	1	(5)	(14)	(14)	(14)
Total Despesas	(14)	(314)	(267)	(309)	(464)	(1,368)	(1,368)	(1,368)
Resultado Fundo	108	2,726	2,744	3,699	3,872	13,148	13,148	13,148
Resultado Fundo / cota	0.04	0.91	0.91	1.23	1.29	4.38	4.38	4.38
Rendimento Distribuído / Cota	-	0.75	0.99	1.20	1.32	4.26	4.26	4.26
Rendimento Distribuído / Rendimento Total	0%	83%	108%	97%	102%	97%	97%	97%

¹ Receitas com cotas de fundo de renda fixa referente à aplicação do saldo em caixa. ² Pelos serviços de administração, gestão, tesouraria, controladoria, escrituração e custódia, o Fundo pagará a Taxa de Administração nos seguintes moldes: o valor correspondente a 1,15% (um inteiro e quinze centésimos por cento) ao ano aplicado sobre o Patrimônio Líquido, observado o valor mínimo de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) mensais, atualizado pela variação positiva do IGP-M. ³ Pelos serviços de gestão da carteira do Fundo será devida pelo Fundo à Gestora uma taxa de gestão, a ser deduzida da Taxa de Administração, correspondente a 0,90% (noventa centésimos por cento) ao ano aplicado sobre o Patrimônio Líquido ("Taxa de Gestão"), sendo assegurado um valor mínimo de R\$10.000,00 (dez mil reais) por mês, a ser atualizado pela variação positiva do IGP-M em janeiro de cada ano. ⁴ 10% (dez por cento) da valorização do valor patrimonial unitário, ajustado pelas amortizações realizadas, que exceder a 100% (cem por cento) da Taxa DI, já deduzidos os demais encargos do Fundo, inclusive a Taxa de Administração. ⁵ Pelos serviços de escrituração será devida pelo Fundo à Administradora uma taxa de escrituração, a ser deduzida da Taxa de Administração, correspondente a 0,02% (dois centésimos por cento) ao ano aplicado sobre o Patrimônio Líquido ("Taxa de Escrituração"), sendo assegurado um valor mínimo de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) por mês, a ser atualizado pela variação positiva do IGP-M em janeiro de cada ano.

Atribuição de Performance no Mês (R\$/cota)



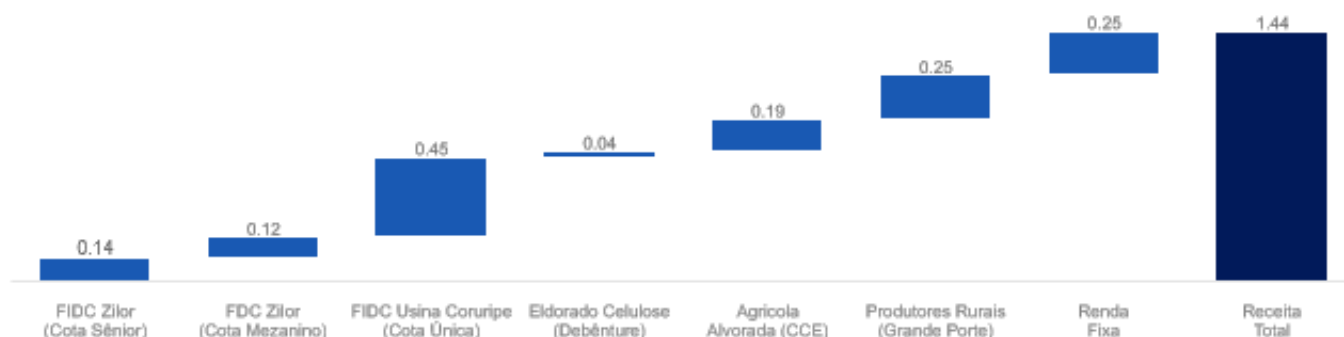
Volume Financeiro e Concentração por Ativo¹ (R\$ milhões)



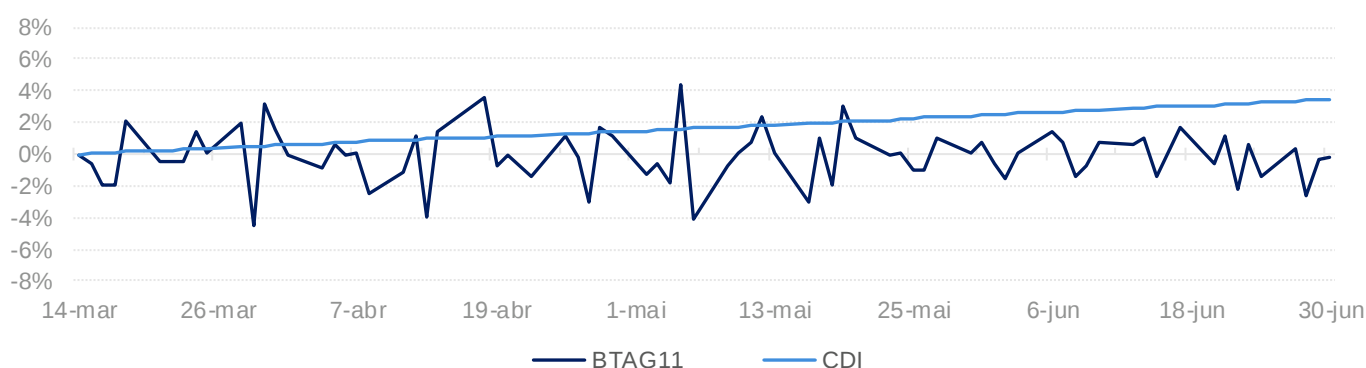
		Taxa	Juros	Garantia
1	FIDC Zilor	CDI + 5,2% ³	Semestral	(i) Aval dos produtores rurais; (ii) Alienação fiduciária de lavoura equivalente a 100% do valor tomado por cada produtor/condomínio e; (iii) Cessão fiduciária de direitos creditórios de contratos de compra e venda de cana-de-açúcar com a Zilor.
2	FIDC Usina Coruripe	CDI + 5,5%	Mensal	(i) Fiança emitida pela Usina Coruripe Açúcar e Alcool em favor do fundo garantindo cada CPR-F constituída; (ii) Fundo de reserva (cash collateral) equivalente a R\$ 10 milhões.
3	Eldorado Brasil Celulose	CDI + 2,3%	Semestral	As Debêntures são quirografárias e, portanto, não contam com garantias de qualquer espécie.
4	Agrícola Alvorada	CDI + 4,8%	Mensal	(i) Aval dos produtores rurais; (ii) Alienação fiduciária de imóvel rural equivalente a 100% do valor do crédito.
5	Produtores Rurais (Grande Porte)	CDI + 6,9% ⁴	Semestral	(i) Aval dos produtores rurais; (ii) Alienação fiduciária de imóvel rural equivalente a 280% do valor cedido e; (iii) Fundo de reserva (cash collateral) equivalente a R\$ 5 milhões.
6	Usinas Itamarati	CDI + 6,0%	Mensal	(i) Aval dos produtores rurais; (ii) Alienação fiduciária de imóvel rural equivalente a, no mínimo 100%, do valor do crédito e (iii) alienação fiduciária de ativo biológico (cana).
7	Grupo Pluma	CDI + 5,0%	Mensal	(i) Aval dos produtores rurais; (ii) Alienação fiduciária de imóvel e equipamentos referentes ao frigorífico de abate de aves.

¹ Portfolio atualizado com base no fechamento contábil de junho de 2022 acrescido das operações de Usinas Itamarati e Grupo Pluma executadas em julho de 2022. ² Operações contratadas e em processo de execução. ³ Média ponderada considerando rentabilidade média das cotas sêniores e mezanino. ⁴ Taxa equivalente à variação cambial mais spread de 9,65% ao ano, considerando proteção cambial via derivativo. ⁵ Em processo de execução para investimento de mais R\$ 20 milhões, totalizando R\$ 60 milhões investidos nessa operação.

Receita Mensal por Ativo¹ (R\$/cota)

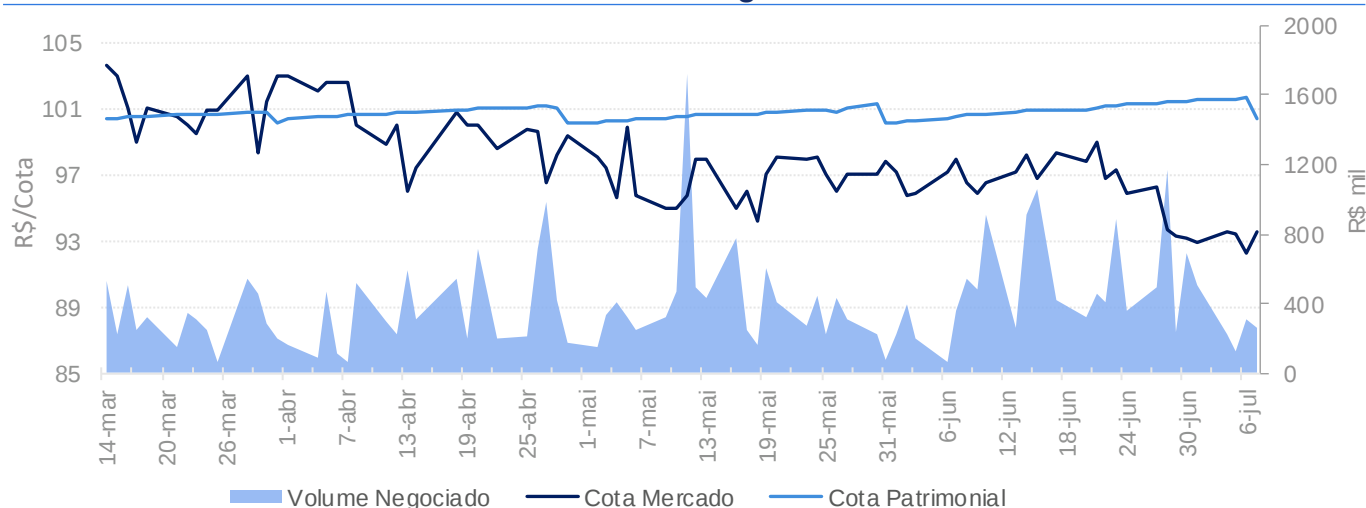


Cota Mercado vs. CDI²



A cota mercado do BTAG11 encerrou o mês de junho em R\$ 93,18 representando uma variação total de -4,7% no período¹. No mesmo período, o CDI retornou 1,0%.

Cota Mercado vs. Cota Patrimonial e Volume Negociado na B3

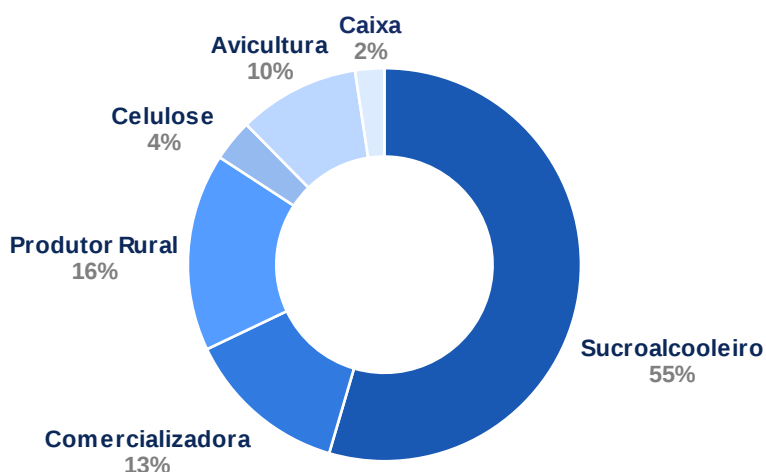


Em 07 de julho, o fundo anunciou a distribuição de R\$ 3,965,858.16, equivalente a R\$ 1,32 por cota e pagamento no dia 14/07/2022. Em função da divulgação e, conseqüentemente, do provisionamento contábil, percebemos o movimento de queda na cota patrimonial do fundo no 5º dia útil de julho.

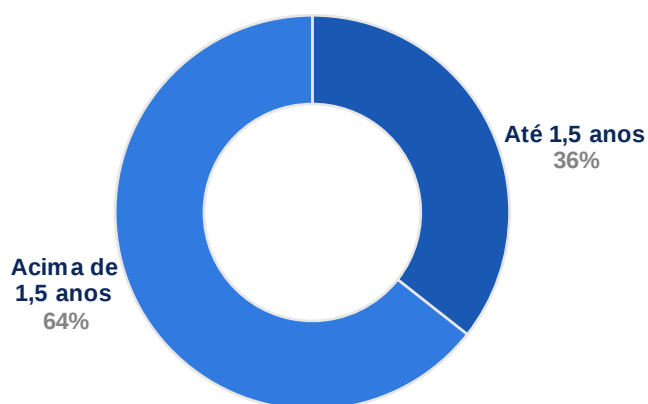
¹ Com base no fechamento contábil de maio de 2022. ² O Fundo teve suas cotas negociadas em bolsa a partir de 14/03/2022.

RESUMO DA CARTEIRA

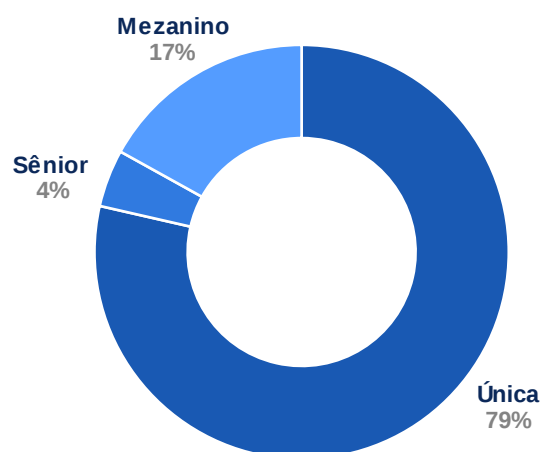
Alocação por Setor^{1,2}



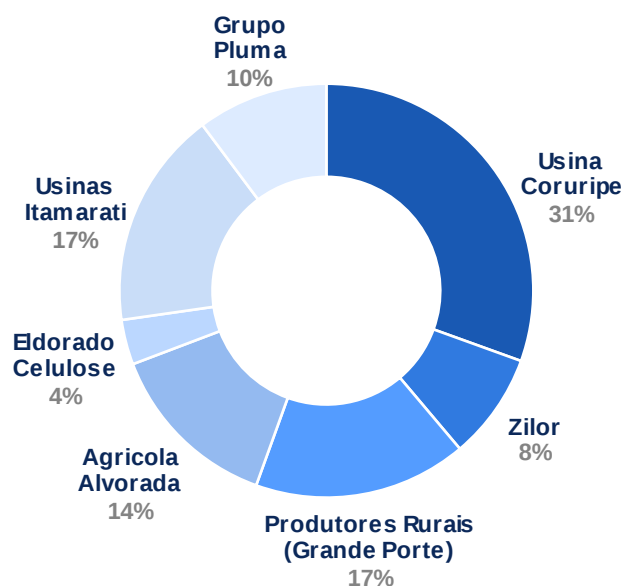
Prazo Médio da Carteira Investida^{1,2,3}



Exposição por Subordinação^{1,2,3}



Concentração por Emissor^{1,2,3}



¹Portfólio atualizado com base em junho de 2022; ² Considera as operações concluídas em julho de 2022. ³ Calculado sobre o portfólio investido. Não considera o caixa aplicado

CARTEIRA DE ATIVOS

Portfólio¹

Ativo	Tipo	Cota	Indexador	Spread Médio da Emissão	Volume Financeiro ¹ (R\$)	Posição	Vencimento	Duration (Anos)	Posição (%PL)
Zilor	FIDC	Sênior	CDI +	4,00%	5,107,584	Estratégica	Dez-26	2,6 anos	2%
Zilor	FIDC	Mezanino ¹	CDI +	5,30% ¹	19,312,356	Estratégica	Dez-26	2,6 anos	6%
Usina Coruripe ³	FIDC	Única	CDI +	5,50%	89,549,505	Tática	Set-22	0,2 anos	30%
Eldorado	Debênture	-	CDI +	2,26% ¹	10,307,281	Tática	Set-24	1,4 anos	3%
Agrícola Alvorada	CCE	-	CDI +	4,80% ¹	40,244,209	Estratégica	Abr-30	4,0 anos	13%
Produtores Rurais ⁴ (Grande Porte)	CPR	-	CDI +	6,85%	48,906,571	Estratégica	Abr-30	3,6 anos	16%
Usinas Itamarati	CPR	-	CDI +	6,00%	50,000,000	Estratégica	Nov-27	4,1 anos	17%
Grupo Pluma	CPR	-	CDI +	5,00%	30,000,000	Estratégica	Jun-26	2,0 anos	10%
Total			CDI +	5,51%	293,427,507			2,1 anos	98%

¹ Portfólio atualizado com base no fechamento contábil de junho de 2022 acrescido das operações de Usinas Itamarati e Grupo Pluma concluídas em julho de 2022; ² As cotas mezanino farão jus a 20% do excesso de spread; ³ Volume financeiro do ativo desconsidera os juros pagos no período; ⁴ Segundo o Conselho Monetário Nacional (CMN), em julho de 2021, passarão a ser considerados grandes produtores rurais, aqueles produtores que possuírem Receita Bruta Agropecuária Anual (RBA) acima de R\$ 2,4 milhões.

Portfolio

FIDC Zilor

A Zilor é uma multinacional brasileira de capital fechado que produz açúcar, etanol, energia elétrica renovável e ingredientes naturais para alimentação humana e nutrição animal a partir do processamento da cana-de-açúcar. A companhia possui 75 anos de existência sendo uma das acionistas da Copersucar, maior empresa brasileira de açúcar e etanol, além de uma das maiores exportadoras mundiais.

No dia 09 de março, o fundo adquiriu 30.000 (trinta mil) cotas da classe sênior do FIDC Zilor no valor de R\$ 32.529.566,22 com prazo de 5 anos, e remuneração de CDI + 4% ao ano. Na mesma data, a Gestora adquiriu o valor de R\$ 20.179.164,48 referente à 18.000 (dezoito mil) cotas da classe mezanino com prazo de 5 anos, e remuneração de CDI + 5,3% ao ano, o que tem resultado em uma rentabilidade total histórica de CDI + 7% ao ano.

A estrutura desenvolvida inclui as seguintes garantias: (i) aval dos produtores rurais que fazem parte dos condomínios, (ii) alienação fiduciária de lavoura equivalente a, pelo menos, 100% do valor tomado por cada produtor/condomínio e (iii) cessão fiduciária de direitos creditórios de contratos de compra e venda de cana-de-açúcar com a Zilor.

Na operação desenvolvida, os investidores e a Zilor investem nas cotas do FIDC Zilor. O Fundo aloca os recursos em CPRs⁴ financeiras emitidos pelo produtor em favor do fundo para o financiamento de custeio de curto prazo e financiamento de plantio com prazos maiores. A estrutura possibilita relevante captura de performance financeira para o sucesso da operação, através do alinhamento de interesses entre as diferentes partes. Do ponto de vista do produtor rural, a estrutura de crédito é mais eficiente e, consequentemente, mais barata e célere, o que alivia o custo da dívida para financiar novas expansões da sua produção. Portanto, há geração de valor para toda cadeia agro, destravando benefícios para todos os participantes envolvidos.



Fonte: Prospecto Preliminar

⁴ Cédula de Produto Rural Financeira é um instrumento que possibilita a liquidação financeira, ou seja, com dinheiro. O emitente desta cédula poderá pagar o valor devido em dinheiro, ao contrário da CPR Física a qual exige que o produto seja entregue para quitação.

Portfólio

Usina Coruripe (FIDC)

A Usina Coruripe é uma empresa de capital fechado do setor sucroenergético. Foi fundada em 1925, a partir da união de diversos engenhos no município de Coruripe, a 120 quilômetros de Maceió (AL). Em 1941, o empreendedor Tércio Wanderley adquiriu o controle acionário da empresa. Em 1994, inicia-se a expansão fora de Alagoas, com a aquisição da Destilaria Alexandre Balbo em Iturama (MG). A expansão continua com a criação da Coruripe Energética em 2001 através da inauguração de novas usinas (Campos Florido em 2002, Limeira do Oeste em 2005 e Carneirinho em 2008).

A empresa conta hoje com 5 unidades industriais e um terminal de transbordo em Fernandópolis. Com 9.400 empregados, tem capacidade instalada de moagem de 15 milhões de toneladas de cana-de-açúcar (500.000m² de capacidade de produção de etanol). Atualmente, Coruripe é o 9º maior grupo sucroalcooleiro do Brasil em capacidade de moagem.

No ano de 2017, a companhia realizou sua primeira transação no mercado de capitais por meio da emissão de CRAs no total de R\$ 202 milhões. Em 2022, captou US\$ 300 milhões em bônus (bonds) com vencimento em 2027, juros de 10% ao ano, sendo a primeira captação da Coruripe no mercado internacional.

Em março e abril, o BTAG11 adquiriu pelo valor de R\$ 89,549,505.17 cotas (classe única) de FIDC detido pela Usina Coruripe, que tem como ativo-alvo CPR de produtores rurais da companhia. A operação possui prazo de 180 dias e remuneração equivalente de CDI + 5,5% ao ano. A estrutura de garantia conta com fiança emitida pela S/A Usina Coruripe Açúcar e Alcool em favor do fundo, sobre cada CPR-F emitida. Adicionalmente, foi constituído fundo de reserva (cash collateral) equivalente a R\$ 10 milhões.

Eldorado Brasil Celulose S.A.

A Eldorado é uma empresa brasileira fundada em 2005 e com atuação global, tendo como foco principal levar a celulose nacional de alta qualidade para todo o mundo. Seu complexo industrial e áreas de plantio estão localizados no Mato Grosso do Sul. Apesar de possuir apenas uma fábrica na cidade de Três Lagoas (MS), com capacidade de produção anual de 1,8 milhão de toneladas de celulose de fibra curta, a companhia é a terceira maior produtora do país, e possui vantagens competitivas devido às suas florestas produtivas, condições climáticas favoráveis ao cultivo das árvores, e à sua moderna fábrica de celulose.

A empresa opera nos principais portos do país e possui um terminal portuário próprio em Santos, de onde partem os principais embarques da *commodity*. As exportações representam cerca de 90% de suas vendas, tendo como principais destinos China (40%), EUA (16%) e Itália (7,2%). Além do complexo industrial, a companhia possui ampla base florestal no estado do Mato Grosso do Sul, onde ocupa uma área total superior a 230 mil hectares, além de mais de 5 mil funcionários diretos e indiretos.

Em 2021, a companhia apresentou faturamento de R\$ 7,8 bilhões¹ (47% superior a 2020) devido, principalmente, à valorização do preço da celulose de 34% no período. O EBITDA encerrou o ano em R\$ 3,5 bilhões com margem de 58%, um aumento de 66% em relação à 2020. A dívida líquida foi de R\$ 5,2 bilhões, 23% inferior ao ano anterior e o índice de alavancagem (Dívida Líquida / EBITDA ajustado) fechou em 1,48x.

O BTAG investiu R\$ 10 milhões na debênture da companhia com viés tático. A alocação de curto prazo tem por objetivo aproveitar a oportunidade de ganho de capital por meio da compressão do *spread* de crédito em um ativo de alta qualidade e com rating AA-(bra) pela Fitch Ratings. A empresa apresentou forte geração de fluxo de caixa operacional ao final de 2021 devido à substancial recuperação dos preços da celulose e redução de sua alavancagem líquida.

Fonte(s): <https://www.usinacoruripe.com.br>; <https://eldorado brasil.com.br/img/confira-aqui-o-relatorio-anual-da-eldorado-brasil-2021.pdf>.

Portfolio

Agrícola Alvorada S.A.

A Agrícola Alvorada é uma empresa de capital fechada fundada em 2002 com sede no município de Primavera do Leste-MT. A companhia atua no ramo de revenda de insumos agrícolas, comercialização e armazenagem de grãos nos municípios de Primavera do Leste, Campo Verde, Paranatinga, Gaúcha do Norte, Canarana e Querência, no estado de Mato Grosso. Atualmente, conta com capacidade de armazenagem estática de mais de 1,5 milhões de toneladas por ano, e possui 16 unidades distribuídas por todo o Vale do Araguaia e região sudeste do estado. Em 2017, a companhia celebrou parceria estratégica com a Bunge Alimentos S/A, uma das maiores multinacionais do agronegócio do mundo.

O BTAG investiu R\$ 40 milhões através de uma CCE (Cédula de Crédito à Exportação) para financiamento e construção de novo armazém agrícola com capacidade estática de 120 mil toneladas a ser desenvolvido na cidade de Alto Garças-MT. A operação terá um prazo total de 8 anos e taxa de CDI + 4,80% ao ano. A operação conta com garantias reais (alienação fiduciária de dois armazéns operacionais da companhia, com valor de mercado equivalente a 174% do valor do crédito) e fidejussórias (aval dos acionistas e cessão fiduciária de recebíveis). Cabe destacar que o fundo está em processo de execução para investimento de mais R\$ 20 milhões, sujeitos a superação de determinadas condições precedentes, totalizando o montante de R\$ 60 milhões investidos nessa operação.

Grupo Familiar de Produtores Rurais de Grande Porte⁶

Grupo familiar de produtores da região norte-mato-grossense que administra mais de 23 mil hectares de fazendas próprias para o cultivo de soja e milho. A família tem sua origem na cidade de Lavínia-SP. Desde a década de noventa, o grupo migrou para o estado de Mato Grosso e se instalou na região de Sorriso na linha Morocó, próxima da cidade de Lucas do Rio Verde. Atualmente, o Grupo atua no ramo do agronegócio com o cultivo e comercialização de soja em grãos e milho.

Sua produção ocorre nos municípios de Itanhangá, Sorriso, Novo Santo Antônio e Porto do Gaúchos localizados no estado de Mato Grosso. Atualmente, os produtores utilizam apenas 10.500 ha para a produção de soja, representando 46 % das áreas totais, e 8.000 ha para a produção de milho, representando 36 % das áreas totais. O grupo possui produtividade histórica de 60 sacas de soja por hectare e 100 sacas de milho por hectare.

O BTAG investiu R\$ 50 milhões através de uma CPR-F (Cédula de Produto Rural Financeira) para alongamento da dívida e investimento em capital de giro da operação. A transação terá um prazo total de 8 anos e taxa de USD + 9,65% ao ano. A estrutura desenvolvida inclui as seguintes garantias: (i) aval dos produtores rurais, (ii) alienação fiduciária de terras equivalente a 280% do valor do crédito e (iii) fundo de reserva (*cash collateral*) equivalente a R\$ 5 milhões. A operação utiliza um instrumento financeiro para *hedge* cambial e conversão do fluxo conforme meta de remuneração e política de investimento, de modo que o fundo não tenha exposição a risco direcional em dólar e resultando numa remuneração de CDI + 6.85% ao ano.

⁶ Segundo o Conselho Monetário Nacional (CMN), em julho de 2021, passarão a ser considerados grandes produtores rurais, aqueles produtores que possuírem Receita Bruta Agropecuária Anual (RBA) acima de R\$ 2,4 milhões.

Política de Investimentos

A política de investimentos do fundo visa a aquisição dos ativos-alvo por meio do mercado primário e secundário, além do ambiente não regulado. As alocações serão feitas com base nos critérios de elegibilidade e condições de cessão, entre eles¹: (i) ativos com carência máxima no pagamento de juros de 18 meses; (ii) ativos com carteira de direitos creditórios com prazo médio igual ou inferior a 4 anos; (iii) ativos que possuam, agregadamente, no mínimo 30% do seu volume total destinados para operações de até 1 ano; (iv) ativos com prazo superior a 3 anos deverão contar com garantia real superior a 100% do saldo devedor; e (v) operações que possuem prazo superior a 1 ano deverão ser devidas por devedor e/ou coobrigado e/ou deverão possuir compromisso de aquisição por devedor e/ou coobrigado cujas demonstrações financeiras sejam auditadas.

Limites de concentração (% do patrimônio líquido)

Cultura	Limites	Área de Produção (Estado)	Limites	Tipo de Ativo	Limites por emissor	Limites por ativo
Sucroalcooleira	70%	São Paulo	70%	Cotas Seniores (brA- ou superior)	100%	100%
Soja	60%	Mato Grosso do Sul	60%	Cotas Subordinadas Mezanino (brAA- ou superior)	20%	-
Laranja	40%	Mato Grosso	60%	Cotas Subordinadas Mezanino (brA- ou superior)	10%	30%
Frango	40%	Mnas Gerais	60%	Cotas Seniores ou Mezanino (brBBB ou superior)	10%	10%
Carne bovina	40%	Bahia	60%	Cotas Subordinadas Júnior	0%	0%
Milho	40%	Paraná	60%	Direitos Creditórios avaliados a nível do Grupo Econômico		
Algodão	40%	Rio Grande do Sul	60%	(brA+ ou superior)	30%	-
Carne suína	40%	Outros	40%	(brA- ou superior)	20%	90%
Fertilizantes	40%			(brBBB ou superior)	10%	10%
Outros	20%					

Fonte: Prospecto Preliminar

¹ Conforme descrito no regulamento do fundo capítulo CAPÍTULO V – OBJETIVO, POLÍTICA DE INVESTIMENTOS E COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA.
<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=258959&cvm=true>

Disclaimer

Fundos de investimento em cadeias agroindustriais não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. ASSIM, NÃO É POSSÍVEL PREVER O DESEMPENHO FUTURO DE UM INVESTIMENTO A PARTIR DA VARIAÇÃO DE SEU VALOR DE MERCADO NO PASSADO. O BTG NÃO ASSUME QUE OS INVESTIDORES VÃO OBTER LUCROS, NEM SE RESPONSABILIZA PELAS PERDAS.

É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos de investimento atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido.

O Administrador não se responsabiliza por erros ou omissões neste material, bem como pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, o Administrador não se responsabiliza por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados.

Este fundo tem menos 12 (doze) meses. Para avaliação de performance de um fundo de investimento é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses).

Este material não tem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco (Suitability).

LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.

<https://www.btgpactual.com/asset-management/fundos-abertos>

