

BTG PACTUAL
CRÉDITO AGRÍCOLA
FIAGRO

DIREITOS
CREDITÓRIOS

CNPJ: 40.771.109/0001-47

Agosto 2023

Relatório Gerencial
BTAG11



Sumário

03 Objetivo

04 Principais características

05 Destaques financeiros

06 Comentário do gestor

09 Resultados financeiros

12 Resumo da carteira

13 Carteira de ativos

20 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 Illiquids e Special Assets 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)

282,9

Valor de Mercado¹
(R\$ / cota)

94,2

Investidores

5.039

Valor Patrimonial¹
(R\$ milhões)

300,6

Valor Patrimonial¹
(R\$ / cota)

100,1

Rendimento Mensal
(R\$ / cota)

1,35

Operações

7

Duration da Carteira

3,0 anos

Taxa média da
carteira investida³

CDI + 5,2%

% da carteira alocada
em cotas mezanino^{1,2}

2,8%

% da carteira alocada em
outros instrumentos^{1,2}

97,2%

Rendimento
líquido de IR⁴

131% CDI

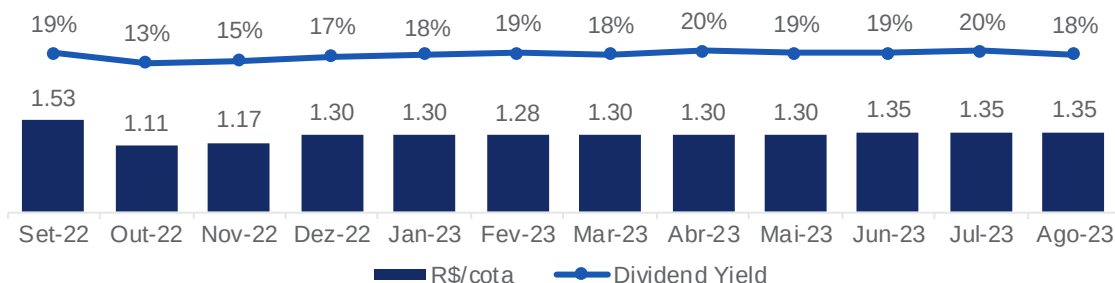
¹ Fechamento contábil com data base agosto de 2023 desconsiderando os proventos pagos no mês; ² Percentual em relação ao patrimônio líquido do fundo na data de fechamento de agosto de 2023. ³ Não considera a aplicação do saldo em caixa. ⁴ Rendimento do portfólio investido considerando CDI de fechamento de agosto de 2023, isento de imposto de renda.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Prezado investidor,

Em 08 de setembro, o fundo anunciou a distribuição de resultado no valor de R\$ 1,35/cota referente ao mês de agosto/23, o que representa um *dividend yield* anualizado de 17,7% sobre a cota de mercado ao final do mês, e uma rentabilidade equivalente a 131% do CDI¹, isenta do imposto de renda para pessoas físicas. Os rendimentos foram integralmente distribuídos no dia 15 de setembro.

Evolução dos Rendimentos (R\$/cota)



**Dividendos
Acumulados
R\$ 22,85/cota**

Em agosto, a gestão manteve o patamar de distribuição constante e o *dividend yield* da carteira do fundo. Dessa forma, a gestão fez a recomposição de suas reservas de forma a linearizar o nível de distribuição frente a expectativa de novos cortes de juros pelo Banco Central. Em relação às posições do fundo, em agosto houve o vencimento de 5% da operação Czarnikow | Coruripe totalizando ~R\$ 3,5 milhões, recursos que serão realocados em novas operações no fundo. Adicionalmente, seguimos com a opinião de que o fundo encontra-se com uma boa oportunidade de entrada à taxas e *spreads* atrativos considerando que o preço atual da cota reflete um desconto significativo frente ao seu risco de crédito.

A posição do fundo em relação ao seu patrimônio líquido, ao final de agosto, era de 96,6% em operações de crédito estratégicas e 3,4% em ativos de liquidez imediata. O portfólio investido encontra-se majoritariamente indexado ao CDI com taxa média de aquisição de CDI + 5,26% a.a.

A gestora segue analisando novas operações com objetivo de gerar valor aos cotistas através da estruturação de um portfólio de investimentos diversificado e melhor relação risco x retorno, reforçando a estratégia de gestão ativa da carteira. 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.

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

COMENTÁRIO DO GESTOR

Setor Sucroenergético

A moagem acumulada da safra 2023/24 atingiu 406,6 milhões de toneladas até o final de agosto, com um crescimento de 10,9% frente ao mesmo período da safra 2022/23 (366,7 milhões de toneladas). O açúcar total recuperável (ATR), que mede a qualidade da cana colhida, apresentou queda no acumulado safra até agosto de 0,57% comparado ao ciclo 2022/23 registrando 137,2 kg de ATR por tonelada colhida.

Os contratos futuros de açúcar na ICE¹ (Sugar No. 11) apresentaram alta de 3,9% em agosto, fechando o mês em 25,06 cents/lb para o contrato de out/23. Os principais impactos para a alta nos preços do açúcar seguem sendo as perspectivas de uma menor oferta da produção na Índia e Tailândia, por conta do clima seco causado pelo El Niño que indica uma elevada probabilidade de persistir até o final de 2023. Além disso, frente à baixa produção de cana, há indícios que a Índia deve proibir suas usinas de exportar açúcar no próximo ciclo, o que pressionaria ainda mais os preços do açúcar.

A produção acumulada de açúcar atingiu a marca de 26,2 milhões de toneladas na safra 2023/24, um crescimento de +20,0% frente ao ciclo anterior. O mix das usinas segue mais açucareiro em função dos altos preços da *commodity* com a destinação da moagem para produção do adoçante em níveis elevados.

Para o cenário do etanol, a produção do biocombustível atingiu 19,1 bilhões de litros no acumulado da safra 2023/24, +6,3% em relação a safra 2022/23. Em agosto, o volume de etanol comercializado pelas usinas atingiram 3,0 bilhões de litros, um crescimento de 9,1% em relação à 2022/23. O volume de etanol hidratado comercializado foi de 1,8 bilhões de litros (+20,6%) e de etanol anidro carburante foi de 1,2 bilhões de litros (-5,0%). Já no consolidado safra 2023/24 no Brasil, foram comercializados 12,6 bilhões de litros do biocombustível, que representa um crescimento de 2,7% em relação ao ciclo passado.

Adicionalmente, a emenda no Projeto de Lei Complementar (PLP) 136/23 pode reverter algumas medidas que foram implementadas na tributação dos combustíveis no ano passado por meio da PLP 192/22 e PLP 194/22. Entre elas estão as medidas que permitem que os estados cobrem o ICMS pelo regime ad rem e as que limitam o reajuste das alíquotas pelos estados. O projeto tem por objetivo a compensação de aproximadamente R\$ 27 bilhões da União para os estados devido a redução do ICMS sobre os combustíveis entre julho e dezembro de 2022.

¹ Intercontinental Exchange Inc

COMENTÁRIO DO GESTOR

Cenário Macroeconômico

Em agosto, o IPCA registrou alta de 0,23%, abaixo das expectativas de mercado de 0,28%, totalizando 4,61% no acumulado 12 meses ante 3,99% apurados em julho. O principal impacto para alta no mês foi o grupo de habitação (1,11%) em função da energia elétrica residencial que registrou alta de 4,89% no mês e 0,18 p.p. no índice. No grupo de transportes, o diesel teve alta considerável em agosto de 8,54% (~R\$ 0,78/L), após novo reajuste de preços pela Petrobras e refinarias. A gasolina também apresentou alta de 1,24% (~R\$ 0,41/L) no mês, acumulando um aumento de 13,02% em 2023. Adicionalmente, as previsões de inflação se sustentaram em agosto em patamares de 4,8%¹ para 2023 e 3,8%¹ para 2024, ainda acima da meta de 3,0% no próximo ano.

No cenário de juros, após o corte de 50 bps em agosto, o Banco Central seguiu com o *pace* de queda de 50 bps na reunião de setembro, trazendo a Selic para 12,75%. Nesse caso, o comitê adotou uma postura mais *hawkish* e sinalizou reduções da mesma magnitude (50 bps) nas próximas reuniões em novembro e dezembro, a depender da performance da inflação. Dessa forma, seguimos com a previsão de uma taxa de juros no patamar de 11,75%¹ ao final de 2023 caindo para 9,5%¹ em 2024.

Ainda que a taxa de juros local deva seguir em patamar elevado pelos próximos meses, entendemos que os FIAGros continuam com uma boa relação risco x retorno quando comparado a outras classes de ativos, uma vez que esse movimento já está precificado no valor de suas cotas e permanece como o melhor veículo de investimento em ativos do agronegócio. Embora no curto prazo as incertezas em relação ao cenário político e o risco fiscal brasileiro possam trazer volatilidade ao mercado, vemos uma janela de oportunidades na aquisição do fundo a preços atrativos, abaixo de sua cota patrimonial. Nesse contexto, é preciso acompanhar todo o cenário macro de perto, mas sem deixar de lado a análise micro e as características de cada setor do agronegócio, onde seguimos buscando novas oportunidades de investimento ao BTAG.

¹Fonte: BTG Pactual

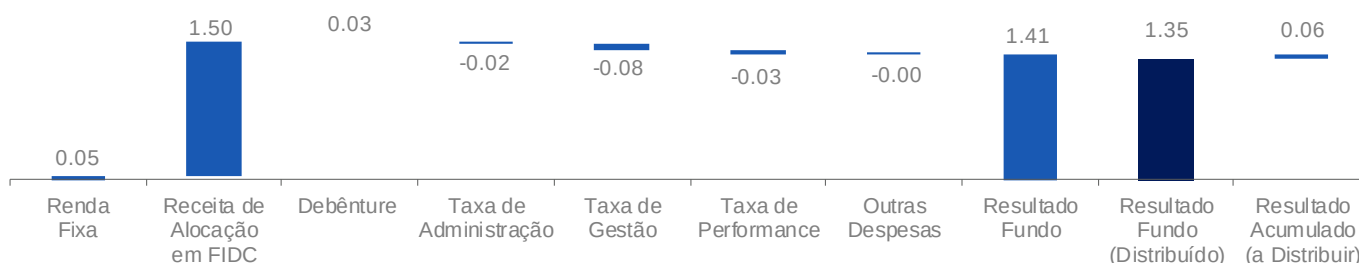
Resultados Financeiros

Atribuição de Performance

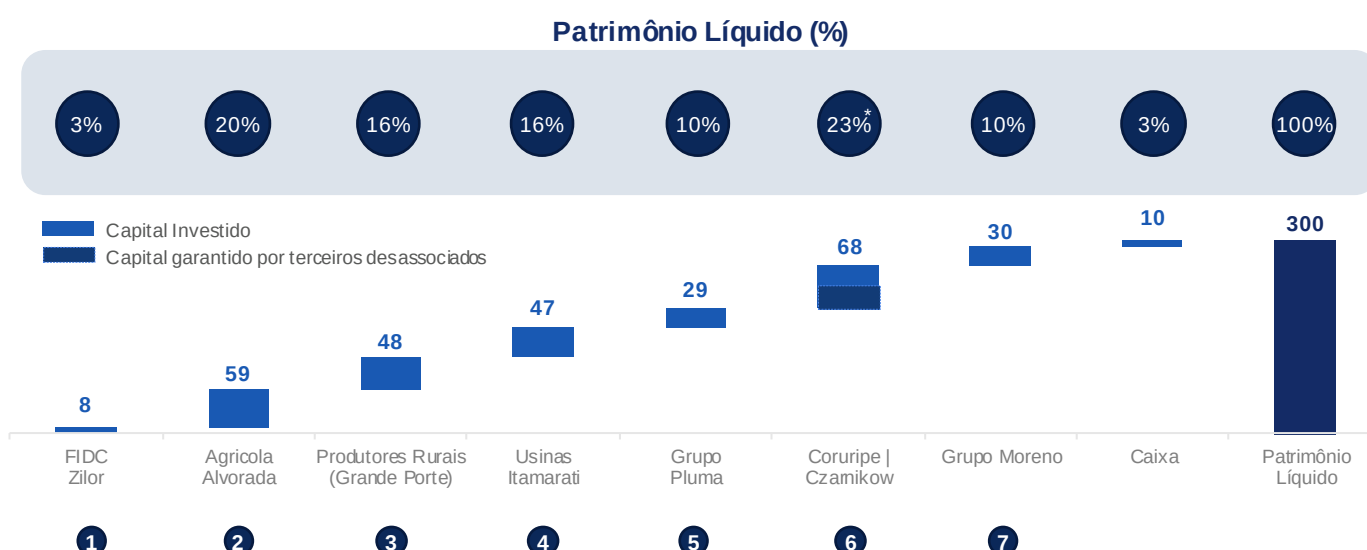
Resultado BTAG11 (R\$ mil)	Mar-23	Abr-23	Mai-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	2023	12M	Acum. Início
Renda Fixa ¹	113	97	100	202	156	154	1,018	2,798	9,305
Receita de alocação em FIDC	4,027	3,956	3,946	4,070	4,245	4,507	32,533	47,053	64,074
Debênture	200	151	248	153	30	-	984	1,527	2,097
Total Receitas²	4,341	4,204	4,294	4,425	4,431	4,661	34,535	51,378	75,476
Taxa de administração ³	(63)	(49)	(61)	(55)	(58)	(63)	(458)	(685)	(1,040)
Taxa de gestão ⁴	(249)	(194)	(238)	(227)	(227)	(248)	(1,816)	(2,712)	(4,105)
Taxa de performance ⁵	(99)	(112)	24	(55)	(82)	(88)	(552)	(772)	(1,174)
Consultoria e auditoria	(3)	(3)	(3)	(3)	-	-	(13)	(68)	(103)
Taxa de escrituração ⁶	(11)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(37)	(62)	(90)
Outras	(6)	30	(43)	(7)	(3)	(8)	(48)	(82)	(105)
Total Despesas	(431)	(333)	(326)	(354)	(375)	(412)	(2,923)	(4,381)	(6,616)
Resultado Fundo	3,909	3,870	3,968	4,071	4,056	4,248	31,611	46,997	68,860
Resultado Fundo / Cota	1.30	1.29	1.32	1.35	1.35	1.41	10.52	15.64	22.92
Distribuição / Cota	1.30	1.30	1.30	1.35	1.35	1.35	10.53	15.64	22.85

¹ Receitas com cotas de fundo de renda fixa referente à aplicação do saldo em caixa. ² Receita total ajustada com base no fechamento do mês. ³ 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. ⁴ 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. ⁵ 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. ⁶ Pelos serviços de escrituração será devida pelo Fundo à Administradora uma taxa de escritura, 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)



* 50% risco Coruripe e 50% risco garantido por terceiros desassociados.

	Taxa	Juros	Garantia
1 FIDC Zilor	CDI + 5.3% ²	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 Agrícola Alvorada	CDI + 4,8%	Mensal	(i) Aval dos produtores rurais; (ii) Alienação fiduciária de imóveis rurais e equipamentos.
3 Produtores Rurais (Grande Porte)	CDI + 6,9% ³	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.
4 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).
5 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.
6 Coruripe Czarnikow	CDI + 3,8% ⁴ (50%) 16,32% (50%)	Mensal	(i) Aval das empresas do grupo, (ii) obrigação de recompra de 50% da operação pela Czarnikow Brasil em caso de default; (iii) alienação fiduciária de cana-de-açúcar e soqueira e (iv) cessão fiduciária de contratos de recebíveis de açúcar com a Czarnikow Brasil.
7 Grupo Moreno	CDI + 5,6%	Mensal	(i) Aval dos sócios e empresas do Grupo, (ii) alienação fiduciária de imóveis rurais e usinas, (iii) alienação fiduciária de lavoura, (iv) cessão fiduciária de contratos de recebíveis de açúcar.

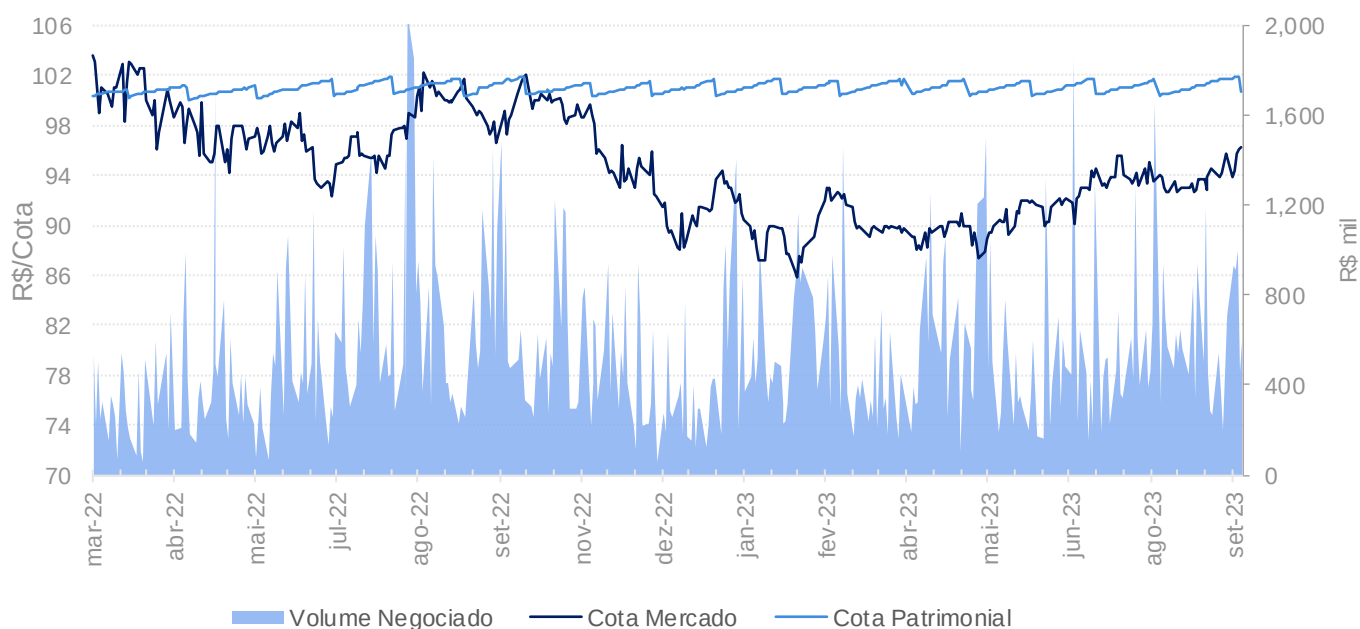
¹ Portfolio atualizado com base no fechamento contábil de agosto de 2023. ² As cotas mezanino farão jus a 20% do excesso de spread. ³ Taxa equivalente à variação cambial mais spread de 10% ao ano, considerando proteção cambial via derivativo. ⁴ Taxa equivalente à variação cambial mais spread de 9,25% ao ano, considerando proteção cambial via derivativo.

Cota Mercado vs. CDI¹



A cota mercado do BTAG11 encerrou o mês de agosto em R\$ 94,2 representando um retorno total de 2,3% considerando os dividendos distribuídos no período¹, frente a um retorno de 1,1% do CDI no mês.

Cota Mercado vs. Cota Patrimonial e Volume Negociado na B3

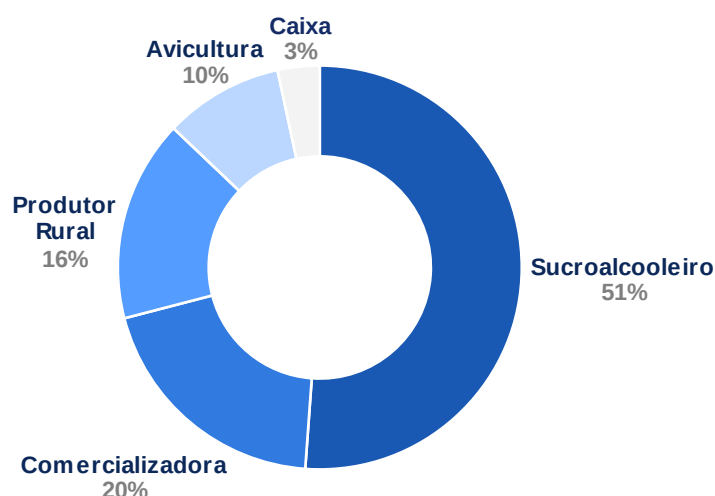


Em 08 de setembro, o fundo anunciou a distribuição de R\$ 4,055,991.30, equivalente a R\$ 1,35 por cota e pagamento no dia 15/09/2023. Em função da divulgação e, consequentemente, do provisionamento contábil, nota-se o movimento de queda na cota patrimonial do fundo no 5º dia útil de setembro.

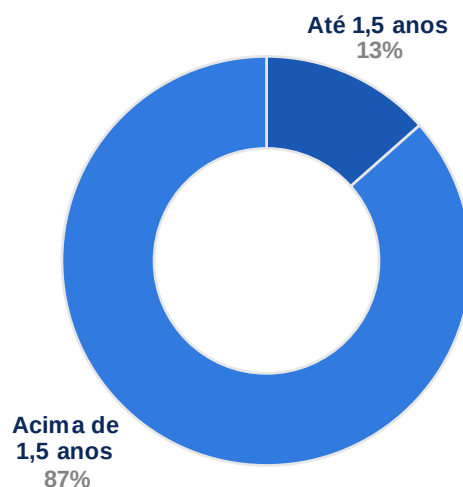
¹ O Fundo teve suas cotas negociadas em bolsa a partir de 14/03/2022.

RESUMO DA CARTEIRA

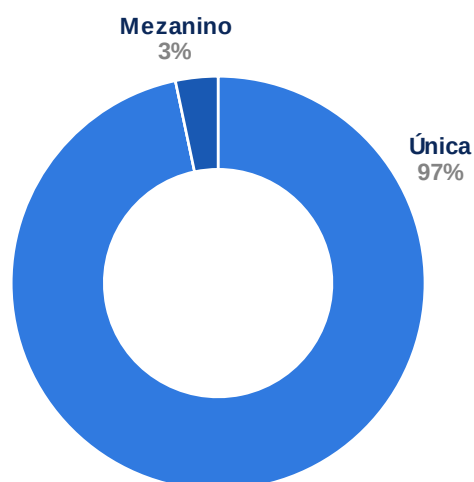
Alocação por Setor¹



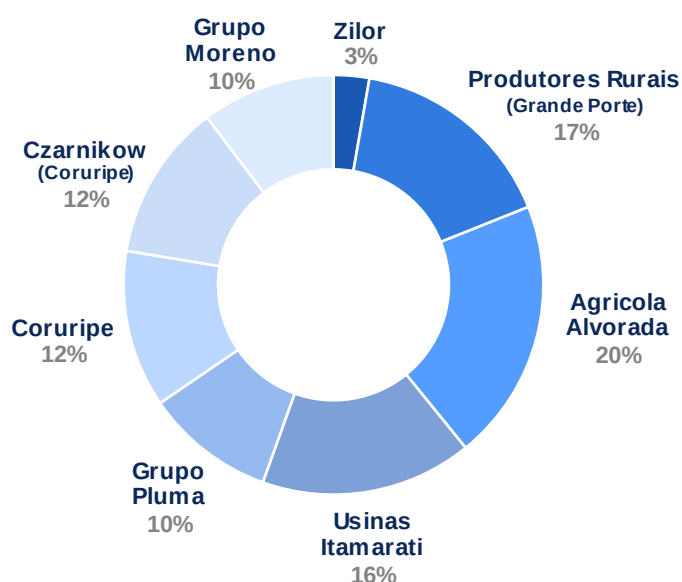
Prazo Médio da Carteira Investida^{1,2}



Exposição por Subordinação^{1,2}



Concentração por Risco^{1,2}



¹Portfólio atualizado com base em agosto de 2023; ² Calculado sobre o portfólio investido, não considera o caixa aplicado.

CARTEIRA DE ATIVOS

Portfólio¹

Ativo	Tipo	Cota	Indexador	Spread Médio de Aquisição	Financeiro ¹ (R\$ mi)	Posição	Vencimento	Duration (Anos)	Posição (%PL)
Zilor	FIDC	Mezanino	CDI +	5,30% ²	8,2	Estratégica	Dez-26	2,5 anos	3%
Agrícola Alvorada	CCE	-	CDI +	4,80%	59,3	Estratégica	Abr-30	3,5 anos	20%
Produtores Rurais ⁴ (Grande Porte)	CPR	-	CDI +	6.98%	49,4	Estratégica	Abr-30	3,6 anos	16%
Usinas Itamarati	CPR	-	CDI +	6.00%	47,1	Estratégica	Nov-27	4,0 anos	16%
Grupo Pluma	CPR	-	CDI +	5,00%	28,6	Estratégica	Jun-26	2,0 anos	9%
Coruripe Czarnikow	CPR	-	CDI + PRE	3.78% 16.32%	67,6	Estratégica	Out-25	2,0 anos	23%
Grupo Moreno	CPR	-	CDI +	5.60%	30,3	Estratégica	Dez-27	2,7 anos	10%
Total			CDI +	5,26%	290,6			3,0 anos	97%

¹ Portfólio atualizado com base no fechamento contábil de agosto de 2023; 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 agosto de 2021, passarão a ser considerados grandes produtores rurais, aqueles produtores que possuírem Receita Bruta Agropecuária Anual (RBA) acima de R\$ 2,4 milhões;

Portfólio

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.

Em março de 2022, o fundo adquiriu o valor de R\$ 20 milhões em cotas da classe mezanino com prazo de 5 anos, e remuneração de CDI + 5,3% ao ano. Em junho de 2023, o fundo desmobilizou aproximadamente 55% da sua posição para realocação do capital em novas operações.

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 financeiros 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

Agrícola Alvorada S.A.

A Agrícola Alvorada é uma empresa de capital fechado 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\$ 60 milhões através de duas CCEs (Cédula de Crédito à Exportação), sendo uma de R\$ 40 milhões em maio/22 e uma de R\$ 20 milhões em agosto/22, 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. O investimento possui garantias reais (alienação fiduciária de dois armazéns e equipamentos operacionais da companhia) e fidejussórias (aval dos acionistas da companhia e cessão fiduciária de recebíveis).

Grupo Familiar de Produtores Rurais de Grande Porte¹

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 possui prazo total de 8 anos com vencimento em 2030 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. Adicionalmente, no final de agosto de 2022 ocorreu o pagamento de amortização de ~12% da operação, sendo realocado em novas operações no mês de setembro.

¹ Segundo o Conselho Monetário Nacional (CMN), em agosto 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

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 2022/23, a receita líquida da companhia atingiu R\$ 1.494 milhões, o EBITDA Ajustado foi de R\$ 655 milhões com margem de 43,8% e o lucro líquido totalizou R\$ 570 milhões um crescimento de 208% em relação à safra 2021/22. A companhia segue com uma baixa alavancagem de 1,4x com aproximadamente 76% da sua dívida para o longo prazo.

O BTAG investiu R\$ 50 milhões através de uma CPR-F 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.

Portfolio

Usina Coruripe | Czarnikow

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.

A Czarnikow é uma empresa britânica fundada em 1861 que atua na comercialização global de açúcar, etanol e energia e fornece serviços na cadeia de suprimentos. A companhia atende mais de 310 clientes em 89 países e negocia aproximadamente 10% do açúcar comercializado no mundo, o que garante uma presença direta nos principais mercados globais de açúcar. O grupo Czarnikow negociou 6,8 milhões de toneladas em produtos em 2021 faturando USD 3,1 bilhões e com lucro líquido de USD 17,4 milhões. Em 2020, a companhia abriu a *joint venture* Cz Energy no Brasil, após a aprovação da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) para comercialização de etanol.

O BTAG investiu R\$ 70 milhões através de duas CPR-Fs¹ para financiamento da expansão de uma fábrica em Limeira do Oeste - MG para produção de açúcar (VHP). O investimento terá prazo total de 3 anos e taxa de USD + 9.25% ao ano. A estrutura inclui as seguintes garantias: (i) aval das empresas do grupo, (ii) obrigação de recompra de 50% da operação pela Czarnikow Brasil em caso de default, (iii) alienação fiduciária de cana-de-açúcar e soqueira e (iv) cessão fiduciária de contratos de recebíveis de açúcar (VHP) com a Czarnikow Brasil. 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 + 3.78% ao ano.

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.

Portfolio

Grupo Moreno

O Grupo Moreno é uma companhia de capital fechado do setor sucroenergético. Fundada em 1959, o Grupo teve origem em Sertãozinho-SP, ainda no segmento de metalurgia. No final da década de 1970, o grupo passou a se dedicar ao agronegócio, focando na produção de cana-de-açúcar e etanol. A companhia possui 3 unidades industriais com capacidade de moagem de 13 milhões de toneladas por ano, gerenciam cerca de 100 mil hectares de terras, geram aproximadamente 14 milhões de sacas de açúcar por safra e 640 milhões de litros de etanol. Sua capacidade diária de produção é de 3.500 m³ de etanol e 105.000 sacas de açúcar. Além disso, sua unidade Coplasa tem potencial de geração de 360.8 GWh por safra, capacidade de armazenagem de 166.000 m³ de etanol e 6 milhões de sacas de açúcar.

Em 2019, após intensificação de CAPEX para expansão de suas atividades, a companhia ficou altamente alavancada que – somado à deterioração dos preços das *commodities* – entrou em processo de recuperação judicial. Em janeiro de 2022, o Grupo por meio da “Operação DIP” quitou todo o valor compromissado da dívida antecipando o pagamento em um ano. Os recursos para pagamento da dívida originaram-se de 40% de Recursos Próprios, 40% captados à mercado e 20% captados com trading. Em agosto de 2022 o Grupo iniciou um novo ciclo tendo sua recuperação judicial encerrada.

O BTAG realizou uma operação de R\$ 30 milhões para investimento em capital de giro da operação e reestruturação de dívida da companhia. A transação terá prazo total de 4,5 anos e taxa CDI + 5,60% ao ano. A estrutura conta com as seguintes garantias: (i) aval dos sócios e empresas do Grupo, (ii) alienação fiduciária de imóveis rurais e usinas, (iii) alienação fiduciária de lavoura, (iv) cessão fiduciária de contratos de recebíveis de açúcar.

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-listados>

