

BTG PACTUAL
CRÉDITO AGRÍCOLA
FIAGRO

DIREITOS
CREDITÓRIOS

CNPJ: 40.771.109/0001-47

Maio 2024

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 Mercado ¹
(R\$ milhões)

289

Valor de Mercado ¹
(R\$ / cota)

96,0

Investidores

5.885

Valor Patrimonial¹
(R\$ milhões)

300

Valor Patrimonial¹
(R\$ / cota)

100,0

Rendimento Mensal
(R\$ / cota)

1,11

Operações

9

Duration da Carteira

1,9 anos

Taxa média da
carteira investida³

CDI + 5,3%

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

3,4%

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

1,5%

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

88,2%

Rendimento
líquido de IR⁴

140% CDI

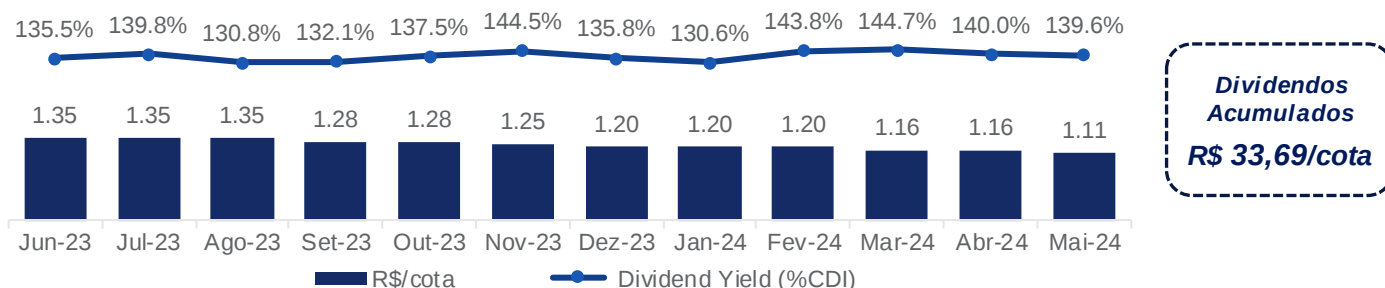
¹ Fechamento contábil com data base maio de 2024 desconsiderando os proventos pagos no mês; ² Percentual em relação ao patrimônio líquido do fundo na data de fechamento de maio de 2024. ³ Não considera a aplicação do saldo em caixa. ⁴ Rendimento do portfólio investido considerando CDI de fechamento de maio de 2024, isento de imposto de renda.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Prezado investidor,

Em 07 de junho, o fundo anunciou a distribuição de resultado no valor de R\$ 1,11/cota referente ao mês de maio/24, o que representa um *dividend yield* anualizado de 15,6% sobre a cota de mercado ao final do mês, e uma rentabilidade equivalente a 139,6% do CDI¹, isenta do imposto de renda para pessoas físicas. Os rendimentos foram integralmente distribuídos no dia 14 de junho.

Evolução dos Rendimentos (R\$/cota)



Em junho, a gestora manteve o nível de *dividend yield* da carteira do fundo em relação ao fechamento de maio. Em relação às posições do fundo, em maio o fundo concluiu o investimento de R\$ 10 milhões em uma nova operação com a Sinova (Sinagro), no segmento de revenda de insumos, através de um CRA que possui remuneração de CDI + 4,0% ao ano. O menor número de dias úteis e uma maior posição de caixa no fundo resultado da cadência quase mensal de amortizações das operações, refletiram em um patamar de distribuição nominal reduzido no mês. Vale ressaltar, que devido aos recentes cortes da taxa básica de juros pelo do Banco Central, verificamos uma nova redução no patamar de distribuição da indústria. Adicionalmente, mantemos a opinião de que o fundo encontra-se com taxas e *spreads* atrativos em relação ao mercado de fiagros e patamar consistente de distribuições frente ao CDI.

A posição do fundo em relação ao seu patrimônio líquido, ao final do mês, era de 91,4% em operações de crédito estratégicas e 8,6% em ativos de liquidez imediata. O portfólio investido encontra-se majoritariamente indexado ao CDI com taxa média de aquisição de CDI + 5,3% 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.

¹Não considera a aplicação do saldo em caixa; ²Segundo o Conselho Monetário Nacional (CMN), em julho 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 2024/25 atingiu a marca de 51 milhões de toneladas, um crescimento de 43,4% frente ao mesmo período da safra 2023/25 (35 milhões de toneladas). O açúcar total recuperável (ATR), que mede a qualidade da cana colhida, apresentou alta de 2,0% comparado ao ciclo 2023/24 registrando 112,9 kg de ATR por tonelada colhida.

Os contratos futuros de açúcar na ICE¹ (Sugar No. 11) registraram queda e 5,7% em maio, fechando o mês em 18,30 cents/lb para o contrato de jul/24. As usinas brasileiras, maiores produtoras mundiais, operando em sua capacidade máxima de açúcar, contribuíram para pressão nos preços. No entanto, há preocupações com a seca prolongada e a baixa umidade do solo, que podem prejudicar a produtividade da cana na segunda metade da safra. Esses fatores combinados foram os principais *drivers* do preço do açúcar no mês.

A produção acumulada de açúcar atingiu a marca de 2,6 milhões de toneladas na safra 2024/25, um crescimento significativo de +66,2% frente ao mesmo período ciclo anterior. Esse aumento se deve ao avanço da moagem, o que deverá ser ajustado no decorrer dos meses. O mix das usinas segue mais açucareiro na atual safra em função do preço competitivo da *commodity* no cenário internacional.

Para o cenário do etanol, a produção do biocombustível atingiu 2,4 bilhões de litros no acumulado da safra 2024/25, +32,4% em relação à safra 2023/24. Com relação ao etanol de milho, a produção mensal na safra 2024/25 cresceu 30,2% ante a safra 2023/24, totalizando 0,6 bilhões de litros produzidos. No acumulado safra 2024/25, o volume de etanol comercializado pelas usinas registraram 2,9 bilhões de litros, um crescimento de 35,8% em relação à safra anterior.

Adicionalmente, segundo a primeira estimativa da safra 2024/24 da Conab, a safra de cana-de-açúcar do Brasil deverá ter uma produção de 685,86 milhões de toneladas, o que representa uma redução de 3,8% em comparação à safra anterior. Esta queda é atribuída a condições climáticas adversas, como baixos índices de chuva e altas temperaturas, especialmente na região Centro-Sul, que afetaram a produtividade. Mesmo com um aumento de 4,1% na área de colheita, a produção foi impactada, mas a oferta de açúcar deve permanecer estável devido a estoques elevados.

¹ Intercontinental Exchange Inc

COMENTÁRIO DO GESTOR

Cenário Macroeconômico

Em maio, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou alta de 0,46%, superando as expectativas do mercado de 0,42% para o período. O resultado representa uma aceleração em relação a abril (0,38%) e supera o mesmo período de maio de 2023, quando a inflação atingiu 0,23%. No acumulado de 12 meses, a inflação alcançou 3,93%, enquanto no acumulado do ano de 2024 foi de 2,27%. Esse aumento foi impulsionado principalmente pelo grupo de Alimentação e bebidas, que teve um avanço de 0,62%, com destaque para a batata, que subiu 20,61% devido à redução da oferta e ao impacto das fortes chuvas no Rio Grande do Sul, uma das principais regiões produtoras do país. Além da batata, alimentos como cebola (7,94%), leite longa vida (5,36%) e café moído (3,42%) também contribuíram para a inflação no mês.

No cenário de juros local, após seis cortes consecutivos de 50 bps o Banco Central tomou a decisão de reduzir o *pace* de cortes na taxa de juros para 25 bps na reunião de maio, levando a Selic para 10,50%. A decisão dividida do comitê indicou que a alta recente do dólar e o aumento das incertezas domésticas e externas foram preponderantes para redução do *pace* de corte de juros. O Copom reforçou que segue observando a manutenção de uma política monetária que ancore a inflação mais próximo da meta. Por outro lado, apesar das pressões no mercado de trabalho, é crucial observar a convergência das taxas de inflação nas principais economias globais, exigindo uma abordagem mais cautelosa em países emergentes. Dessa forma, mantemos a previsão de uma taxa de juros terminal no patamar de 9,5%¹ em 2024.

Ainda que a taxa de juros local deva seguir acima de dois dígitos 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, ainda 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.

¹ Fonte: BTG Pactual

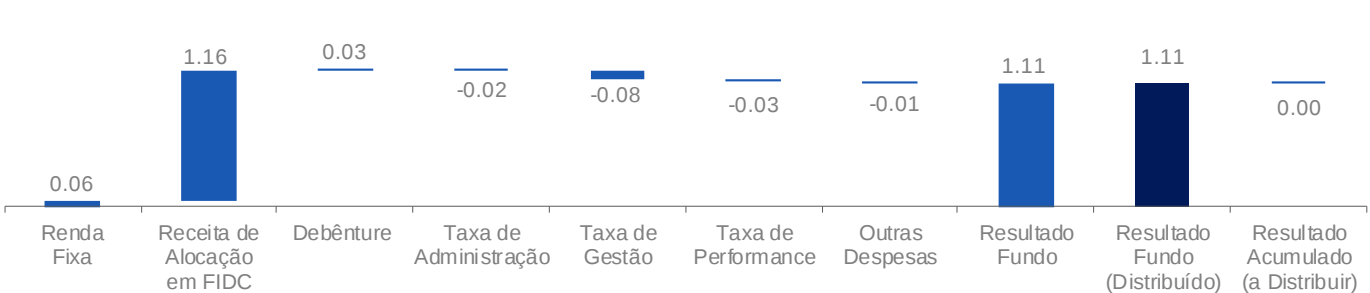
Resultados Financeiros

Atribuição de Performance

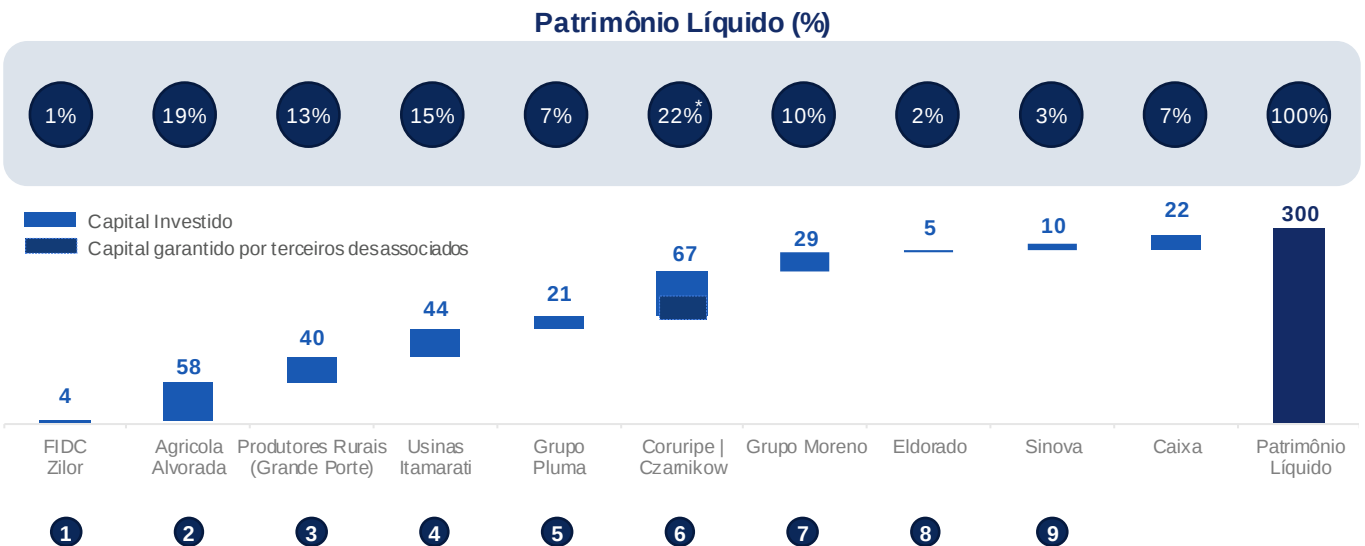
Resultado BTAG11 (R\$ mil)	Dez-23	Jan-24	Fev-24	Mar-24	Abr-24	Mai-24	2024	12M	Acum. Início
Renda Fixa ¹	40	41	37	49	269	185	581	1,480	10,273
Receita de alocação em FIDC	3,773	4,183	3,696	3,724	3,593	3,471	18,668	47,246	98,499
Debênture	54	61	49	52	51	47	260	638	2,552
Total Receitas²	3,866	4,285	3,782	3,825	3,913	3,703	19,509	49,364	111,324
Taxa de administração ³	(31)	(34)	(53)	(56)	(61)	(58)	(262)	(587)	(1,450)
Taxa de gestão ⁴	(240)	(264)	(206)	(219)	(238)	(227)	(1,153)	(2,840)	(6,242)
Taxa de performance ⁵	(54)	(103)	(102)	(96)	(84)	(78)	(463)	(993)	(1,941)
Consultoria e auditoria	-	(9)	(18)	-	-	-	(27)	(30)	(129)
Taxa de escrituração ⁶	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(26)	(58)	(132)
Outras	(9)	(6)	(24)	(7)	(7)	(15)	(59)	(98)	(186)
Total Despesas	(340)	(422)	(407)	(383)	(395)	(383)	(1,990)	(4,605)	(10,080)
Resultado Fundo	3,526	3,863	3,375	3,442	3,519	3,320	17,520	44,759	101,244
Resultado Fundo / Cota	1.17	1.29	1.12	1.15	1.17	1.11	5.83	14.90	33.69
Distribuição / Cota	1.20	1.20	1.20	1.16	1.16	1.11	5.83	14.89	33.69

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.
8 Eldorado Celulose	CDI + 1,6%	Semestral	As Debêntures são quirografárias e, portanto, não contam com garantias de qualquer espécie.
9 Snova (Sinagro)	CDI + 4,0%	Semestral	(i) Alienação fiduciária de imóveis, (ii) 20% de subordinação pela devedora (ii) cessão fiduciária de recebíveis (iv) cessão fiduciária de conta escrow, (v) fundo de despesas.

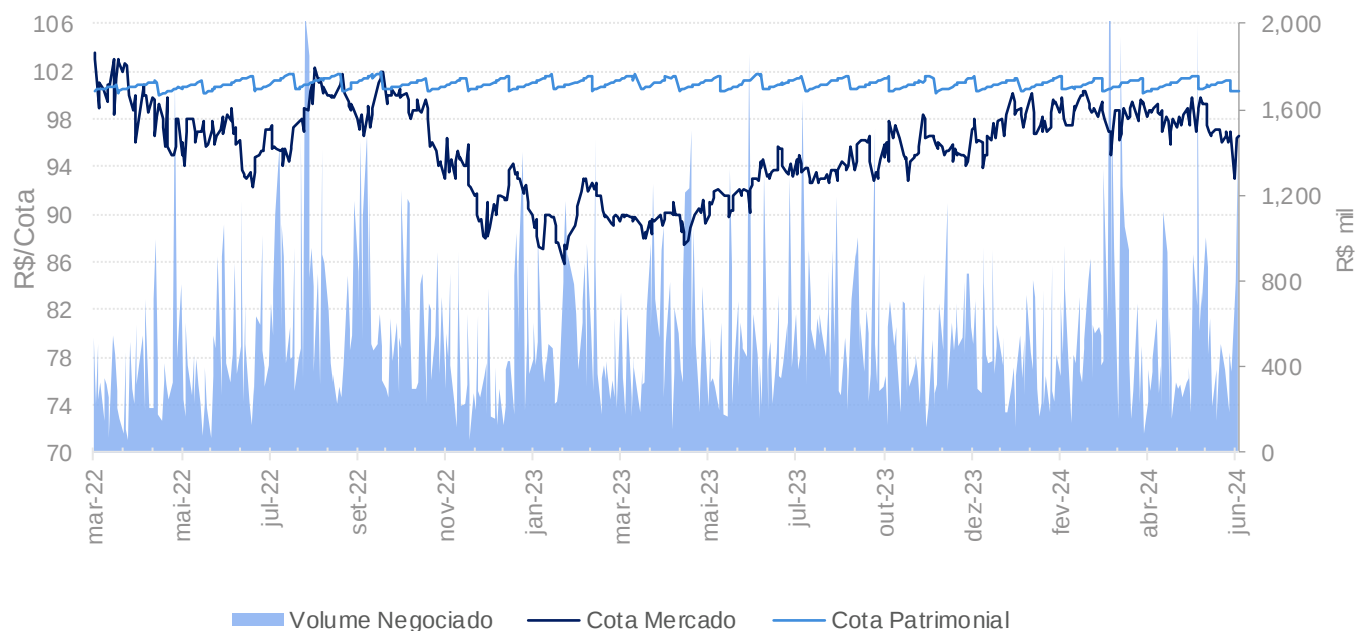
¹ Portfolio atualizado com base no fechamento contábil de maio de 2024. ² As cotas mezanino farão jus a 20% do excesso de spread. ³ Taxa equivalente à variação cambial mais spread de 10% ao ano, considerando proteção cambial via derivativo. ⁴ Taxa equivalente à variação cambial mais spread de 9,25% ao ano, considerando proteção cambial via derivativo.

Cota Mercado vs. CDI¹



A cota mercado do BTAG11 encerrou o mês de maio em R\$ 96,04 representando um retorno total de -2,4% considerando os dividendos distribuídos no período¹, frente a um retorno de 0,8% do CDI no mês.

Cota Mercado vs. Cota Patrimonial e Volume Negociado na B3

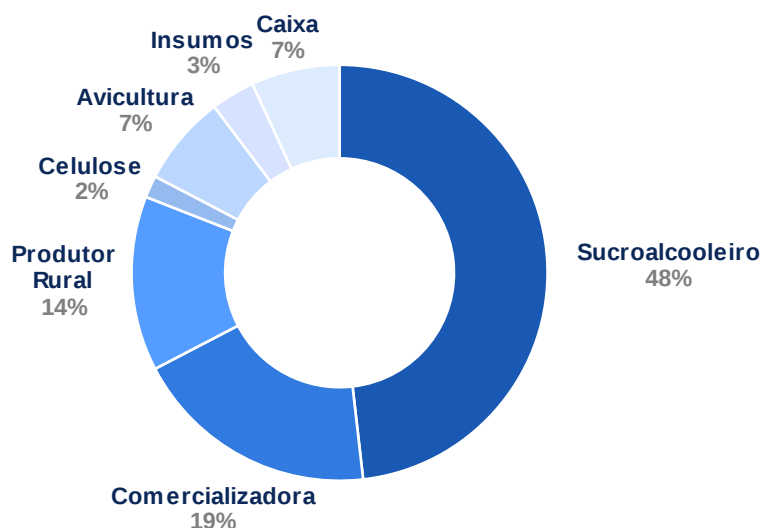


Em 07 de junho, o fundo anunciou a distribuição de R\$ 3.334.926,18, equivalente a R\$ 1,11 por cota e pagamento no dia 14/06/2024. Em função da divulgação e, consequentemente, do provisionamento contábil, nota-se o movimento de queda na cota patrimonial do fundo no 5º dia útil de junho.

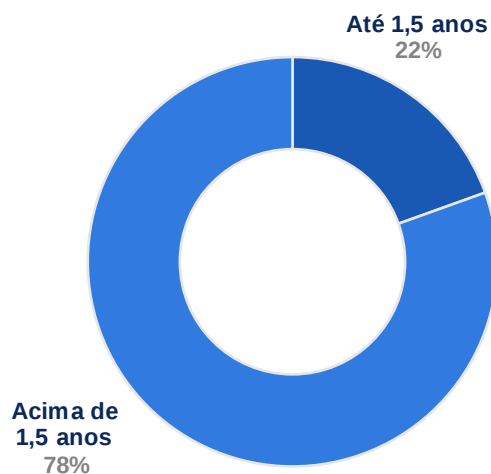
¹ O Fundo teve suas cotas negociadas em bolsa a partir de 14/03/2022.

RESUMO DA CARTEIRA

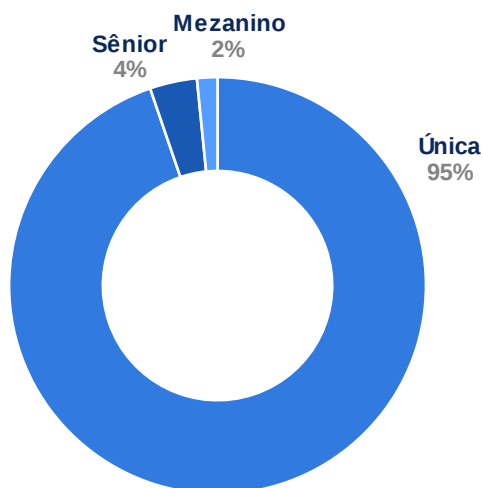
Alocação por Setor¹



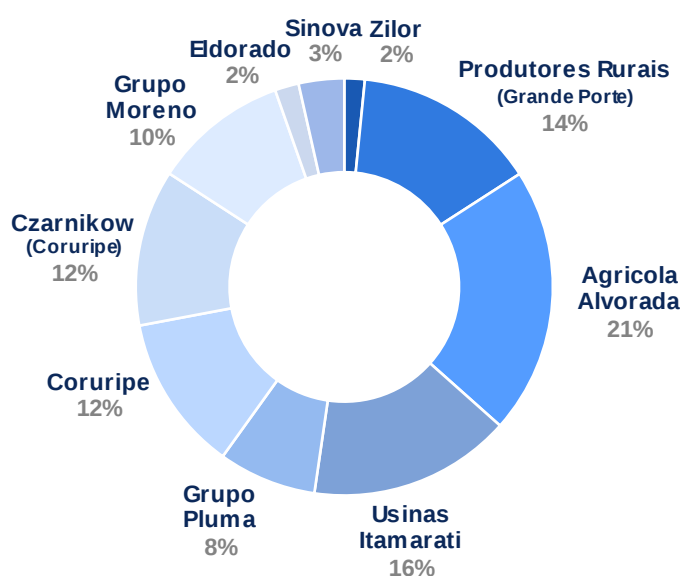
Prazo Médio da Carteira Investida^{1,2}



Exposição por Subordinação^{1,2}



Concentração por Risco^{1,2}



¹Portfólio atualizado com base em maio de 2024; ² Calculado sobre o portfólio investido, não considera o caixa aplicado.

CARTEIRA DE ATIVOS

Portfólio¹

Ativo	Tipo	Indexador	Spread Médio de Aquisição	Financeiro ¹ (R\$ mi)	Posição	Vencimento	Duration (Anos)	Posição (%PL)
Zilor	FIDC (Mez)	CDI +	5,30% ²	4,4	Estratégica	Dez-26	1,8	1%
Agrícola Alvorada	CCE	CDI +	4,80%	57,6	Estratégica	Abr-30	2,6	19%
Produtores Rurais ⁴ (Grande Porte)	CPR	CDI +	6.98%	40,8	Estratégica	Abr-30	2,6	13%
Usinas Itamarati	CPR	CDI +	6.00%	43,7	Estratégica	Nov-27	2,4	15%
Grupo Pluma	CPR	CDI +	5,00%	21,2	Estratégica	Jun-26	1,3	7%
Coruripe Czarnikow	CPR	CDI + PRE	3.78% 16.32%	67,5	Estratégica	Out-25	1,3	22%
Grupo Moreno	CPR	CDI +	5.60%	29,1	Estratégica	Dez-27	1,9	10%
Eldorado Celulose	DEB	CDI +	1.60%	5,2	Tática	Set-24	0,5	2%
Sinova (Sinagro)	CRA	CDI +	4.00%	10,1	Tática	Nov-24	0,5	3%
Total		CDI +	5,31%	280,0			1,9	93%

¹ Portfólio atualizado com base no fechamento contábil de maio de 2024; 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;

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 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

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 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

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.

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.

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.

Portfólio

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.

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.

O BTAG investiu R\$ 5 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.

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>

