

Relatório Mensal

**Janeiro de 2022**



**RELATÓRIO GERENCIAL – FGAA11**

**FG/AGRO FIAGRO**



# SUMÁRIO

FGAA11	<b>2</b>
Informações Gerais	<b>3</b>
Panorama Setorial	<b>5</b>
Comentário do Gestor	<b>7</b>
Informações da Carteira	<b>10</b>
Alocação	<b>11</b>
Disclaimer	<b>12</b>

**02****FGAA11**

- IPO EM JANEIRO COM **CAPTAÇÃO DE R\$ 90,9 MILHÕES**
- **35% DO FUNDO ALOCADO JÁ EM JANEIRO** NO CRA ALCOESTE BIOENERGIA
- RESTANTE EM ESTRUTURAÇÃO SENDO **35% PARA OUTRA DEVEDORA, COM RATING PÚBLICO AA**, VISANDO RESULTADOS ADICIONAIS NO MERCADO SECUNDÁRIO
- **DISTRIBUIÇÃO DE R\$ 0,09 CENTAVOS POR COTA**, EQUIVALENTE A UMA RENTABILIDADE DE 0,94% NO MÊS, ISENTA DE IR
- FUNDO SEGUINDO A ESTRATÉGIA DE **OPERAÇÕES COM MAIS YIELDS, A FIM DE MANTER UM CARREGO ALTO, COMBINADAS COM OPERAÇÕES DE RATING SUPERIORES** QUE SE ENCAIXAM NA ESTRATÉGIA DE NEGOCIAÇÃO NO SECUNDÁRIO
- 100% DAS ALOCAÇÕES EM **RISCOS CORPORATIVOS E ORIGINAÇÃO PROPRIETÁRIA**

# INFORMAÇÕES GERAIS



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

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

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

**GESTÃO** | FG/A GESTORA DE RECURSOS

**ADMINISTRAÇÃO** | BRL TRUST DTVM S/A

**CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO** | FGAA11

**PÚBLICO ALVO** | INVESTIDORES EM GERAL

**QUANTIDADE DE COTAS** | 9.097.599

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

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



## OBJETIVO

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

**0,94%**

Dividend Yield do mês

**2.371**

Cotistas

**164%**

Do CDI em rendimento  
equivalente tributável

**3,4**

Anos de duration



## PANORAMA SETORIAL

A safra 2021/22 está em sua reta final: a região Centro-Sul já processou praticamente todo o volume esperado de 530 milhões de toneladas e a região Norte-Nordeste deve alcançar 50 milhões de toneladas, totalizando 580 milhões de toneladas de cana-de-açúcar moída no Brasil. O clima foi o protagonista da safra atual, com a escassez hídrica observada desde o início de 2021 combinada com as geadas do meio do ano, culminando numa redução do volume de cana processada pelas usinas do Brasil superior a 11% em relação à safra 2020/21. Essa menor oferta de matéria-prima reduziu a disponibilidade de açúcar e etanol no mercado interno e externo e compensou, via preços, para a grande parte do setor, os efeitos da diminuição da produtividade e aumento de custos generalizado.

O etanol bateu todos os recordes de preços observados até hoje. A média do indicador diário do etanol hidratado Posto Paulínia do CEPEA/ESALQ no período de abril de 2021 a janeiro de 2022 foi 75,3% superior ao mesmo período da safra 2020/21. Esse desempenho se deve à menor produção de etanol hidratado, devido à

migração de mix de produção para açúcar e à recuperação da demanda por combustíveis em todo o mundo. Com isso, o petróleo atingiu o seu maior nível dos últimos anos, impactando diretamente a gasolina e, por consequência, o etanol (via paridade). Com a recuperação econômica mundial e consequente aumento dos preços do petróleo, as perspectivas para os preços do biocombustível são boas para a próxima safra.

Para o açúcar não foi diferente. A combinação de desvalorização do real, redução da produção de açúcar em grandes produtores, configurando um déficit no balanço mundial e a ação dos fundos especulativos levaram a commodity a alcançar preços muito próximos das máximas dos últimos 20 anos a preços corrigidos. Empresas que possuem disciplina na fixação de preços já vêm tendo bons resultados e irão obter margens ainda melhores nas safras seguintes. Com a possibilidade de grandes produtores restabelecerem parte de sua produção potencial, é muito importante os gestores do setor realizarem o hedge das próximas safras, garantindo a oportunidade que está na mesa.

EVOLUÇÃO DOS PREÇOS DESDE 2016 – BASE 100



Fonte: ÚNICA, CEPEA, Elaboração FG/A

Indo além do encerramento da safra atual, há ótimas perspectivas para a safra 2022/23. A configuração mais clara de como deverá ser a safra ocorre após o fim das chuvas de verão, entre março e abril de cada ano para a região Centro-Sul. Apesar de ainda estarmos em janeiro/22, as chuvas vêm sendo adequadas para a grande parte da região, que representa mais de 90% de

toda a cana-de-açúcar do Brasil, dando indícios de que teremos uma safra de retomada do volume de cana. Inicialmente estamos estimando uma recuperação de 5% a 10% na moagem do setor. Ótimos preços e maior volume de produtos potencializarão os resultados e diluirão os custos fixos. A safra 2022/23 promete ser ainda melhor para o setor sucroenergético.



# COMENTÁRIO DO GESTOR



## O INÍCIO DE UMA LONGA JORNADA

---

No dia 04 de janeiro deste ano nasceu o primeiro fundo da FG/A Gestora, o FG/AGRO Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais, listado na B3 no dia 12 de janeiro, com o ticker FGAA11. Uma gestora nova, porém, com DNA antigo. A FG/A possui 16 anos de existência e vivência no setor Agro. Assessorou empresas campeãs no mercado como Jalles Machado, São Salvador, Colombo, dentre outras. Conduziu algumas dessas empresas na obtenção de rating público, outras a acessar o mercado de capitais, ou fechar operações bilaterais com BNDES, multilaterais e/ou bancos privados.

O fundo nasce com essa experiência, essa bagagem no campo, um setor que é conhecido por possuir assimetrias e peculiaridades. Portanto, trazer o cotista junto com uma gestão que há anos trabalha no setor, e é especialista nele, é uma das principais vantagens do FGAA11.

Estamos trabalhando para que o fundo, que captou R\$ 90,97 milhões, tenha risco corporativo de empresas grandes e bem estabelecidas. Como falamos em *roadshow* o fundo já possuía uma operação com *term sheet* assinado e foi desembolsado ainda no mês de janeiro, mostrando o esforço e a rapidez da gestora para atingir a alocação ótima para os cotistas.



A alocação foi no CRA Alcoeste Bioenergia – uma operação de R\$ 50 milhões, originada e estruturada pelo time da gestora. O FGAA11 ficou com R\$ 30 milhões do ativo e outra parte foi subscrita por investidores terceiros no mercado. A Alcoeste é uma emissora costumaz de operações, desde 2014 a empresa emite ao menos uma operação em mercado de capitais ao ano, totalizando 10 operações em um montante total de aprox. R\$ 320 milhões de reais. A companhia, que possui mais de quarenta anos de existência, está localizada no município de Fernandópolis, Estado de São Paulo e possui uma planta industrial com capacidade de processamento de 2,1 milhões de toneladas. A operação conta com garantias de: alienação fiduciária de áreas agrícolas, cessão fiduciária de contratos de venda de açúcar e etanol, aval dos controladores e da Agrícola Arakaki (proprietária das áreas agrícolas) e um fundo de reserva. Dentre os destaques da companhia estão o fato de 95% da cana de açúcar processada ser produzida por ela própria, grande flexibilidade em seu mix para açúcar e etanol, localização privilegiada perto de um terminal da Rumo Logística. A Alcoeste produz açúcar VHP, etanol hidratado, etanol anidro e energia elétrica para venda ao mercado.

Assim, ainda no primeiro mês conseguimos alocar 35% do fundo, em uma boa empresa do setor sucroenergético, em uma operação indexada ao CDI, com garantias de terras em mais de 120% do valor da dívida. Cumprindo assim o que foi apre-

sentado em nossos materiais da oferta inicial. A distribuição do fundo, já no primeiro mês foi de 0,09 centavos por cota, que equivale a uma rentabilidade de 0,94% no mês ou CDI + 2,46% anualizado em relação ao valor patrimonial da cota. Ou o equivalente a uma rentabilidade de 0,9% no mês ou CDI + 2,02% anualizado calculado de acordo com a cota de fechamento do dia 31/01/2022, que foi de R\$ 10,00.

O Fundo ainda está em processo de alocação. A intenção da gestão é de aumentar a rentabilidade de carregos com as próximas alocações. E posteriormente, com a saída de *lock up* dos ativos, buscar ganhos complementares para a carteira em um processo ativo de compra/venda no mercado secundário e novas originações pela própria gestora.

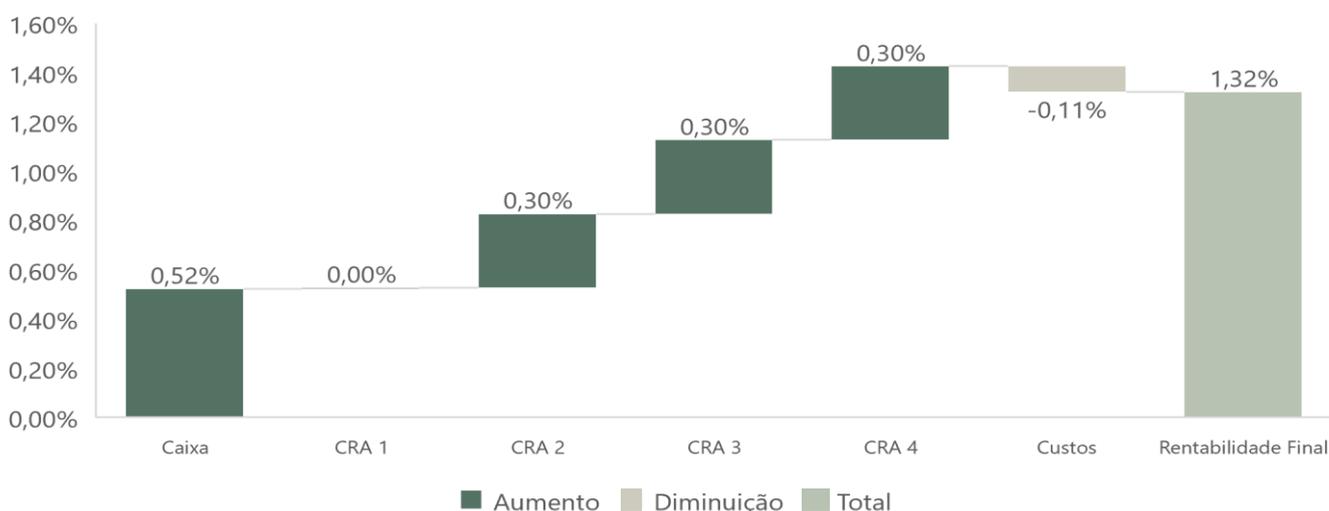


Atualmente temos mais duas operações em estruturação. Ambas as operações do setor sucroenergético, dentro do risco corporativo que consideramos adequado para a carteira, sendo que em uma das emissões a devedora possui um rating público corporativo AA. Ativos com ratings mais altos, possuem maior facilidade de venda e ganhos adicionais no mercado secundário



Desta forma, seguimos na estratégia de possuir na carteira: (i) ativos com maior yield e garantias reais, sustentando a rentabilidade e carregamento do fundo e (ii) outros ativos com yields menores, porém com melhores ratings e consequentemente maior aceitação no mercado secundário. A concentração inicial neste setor permite capturar as boas oportunidades que encontramos no momento de alocação do fundo, porém, nada impede que, mais a frente, com o crescimento da carteira, aloquemos em boas oportunidades em outros setores do agronegócio.

O gráfico abaixo mostra a rentabilidade decomposta do Fundo. Ele rendeu 1,43% bruto no mês, descontado os custos, totalizando 1,32%. Esta rentabilidade foi composta pelo retorno do caixa e pelos juros dos CRAs.



## DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS DO EXERCÍCIO

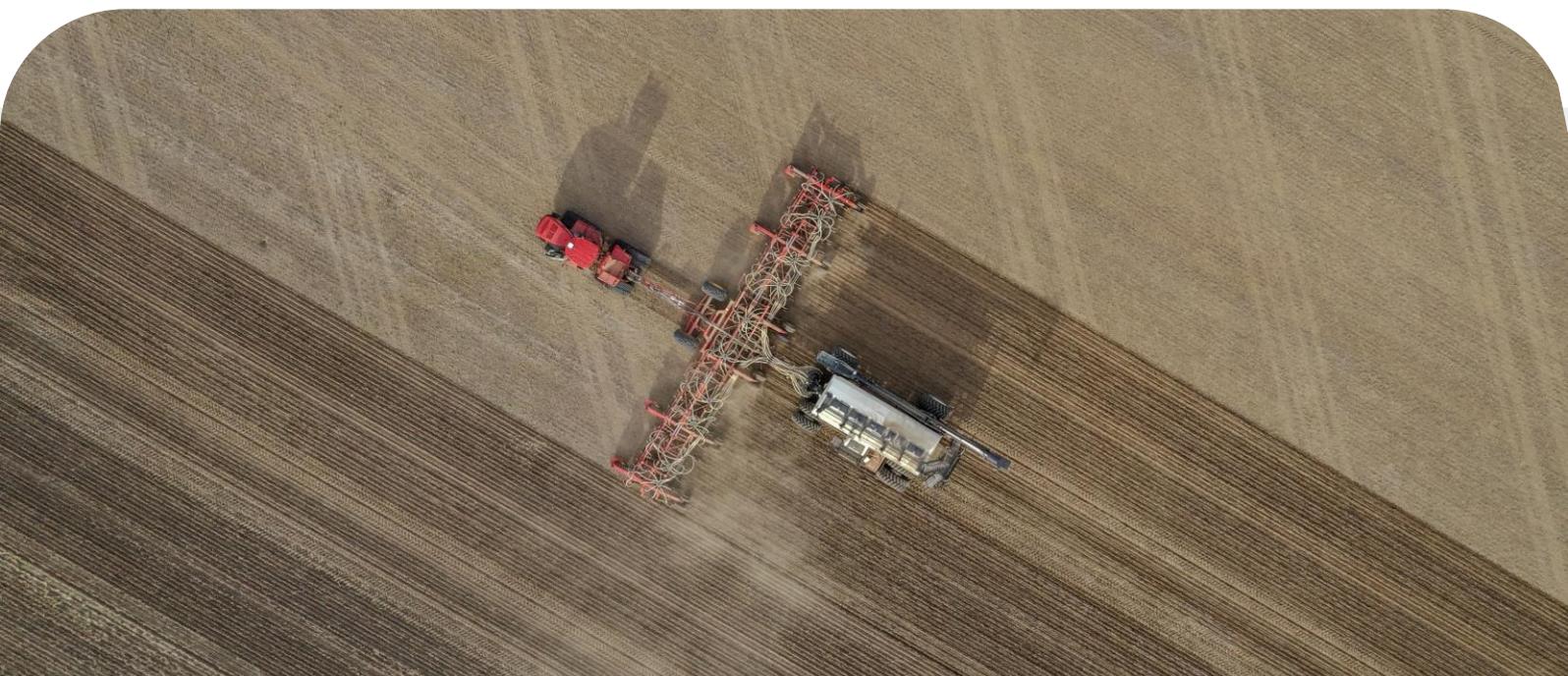
	JAN/22
<b>A. RECEITA DE ALOCAÇÃO EM CRA</b>	
(i) Receita de juros	781.093
<b>B. RECEITA DE APLICAÇÕES FINANCEIRAS</b>	
(i) Receita de fundos + tít. Públicos	449.189
<b>C. DESPESA OPERACIONAL</b>	
(i) Taxa de administração	(75.307)
(ii) Outras taxas	(16.082)
<b>D. RESULTADO</b>	
(i) Total do período	1.138.893
(ii) Distribuído	818.784
(iii) Retido	320.109
<b>E. RESULTADOS DISTRIBUÍDOS</b>	
FGAA11 - R\$/cota	R\$ 0,09

06

## INFORMAÇÕES DA CARTEIRA

ATIVO	CÓDIGO DO ATIVO	DEVEDOR	EMISSOR	TAXA DE AQUISIÇÃO	TAXA DO PAPEL	PRAZO TOTAL	<i>DURATION</i> <sup>1</sup>	SALDO (R\$ M)	% DA CARTEIRA
CRA	CRA022000M9	Alcoeste	Virgo	CDI + 4,50%	CDI + 4,50%	3,7	2,8	7,5	8,6%
CRA	CRA022000MA	Alcoeste	Virgo	CDI + 5,75%	CDI + 5,00%	5,4	3,7	7,5	8,6%
CRA	CRA022000MB	Alcoeste	Virgo	CDI + 5,75%	CDI + 5,00%	5,4	3,7	7,5	8,6%
CRA	CRA022000MC	Alcoeste	Virgo	CDI + 5,75%	CDI + 5,00%	5,4	3,7	7,5	8,6%
Aplicações Finan.	-	Tit. Públicos Federais	-	-	-	-	-	-	64,8%
Caixa	-	-	-	-	-	-	-	-	0,9%

<sup>1</sup>Para cálculo dos juros da *Duration*, foi utilizada a curva DI x pré com data de 07/02/2022, disponibilizada pela B3





# ALOCAÇÃO



## ALCOESTE BIOENERGIA

**SETOR:** Açúcar, etanol e energia

**LOCALIZAÇÃO:** Fernandópolis (SP)

**DESCRIÇÃO:** A companhia está localizada no município de Fernandópolis, estado de São Paulo e possui uma planta industrial com capacidade de processamento de 2,1 milhões de toneladas.

Mais de 95% de sua matéria-prima produzida por ela própria, grande flexibilidade em seu mix para açúcar e etanol, localização privilegiada perto de um terminal da Rumo Logística. A Alcoeste produz açúcar VHP, etanol hidratado, etanol anidro e exporta energia elétrica.

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

**ESTRATÉGIA PRINCIPAL:** Carrego do Ativo

**LTV:** 83,3%



# DISCLAIMER

08

O material é meramente informativo e não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais de um ou de determinado grupo de investidores. Recomendamos a consulta de profissionais especializados para decisão de investimentos. Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto ou do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. As rentabilidades divulgadas são líquidas de taxa de administração e performance e bruta de impostos. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da FG/A Gestora. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis.

**NOME DO FUNDO**FG/AGRO FUNDO DE INVESTIMENTO NAS CADEIAS  
PRODUTIVAS AGROINDUSTRIAIS**ADMINISTRADOR**BRL TRUST DTVM S/A  
<https://www.brltrust.com.br/>Autorregulação  
**ANBIMA**