

Relatório Mensal

Março de 2024



**RELATÓRIO GERENCIAL – FGAA11**

**FG/AGRO FIAGRO**



# SUMÁRIO

FG/AGRO	<b>3</b>
Informações Gerais	<b>4</b>
Panorama Setorial	<b>6</b>
Comentário do Gestor	<b>14</b>
Informações da Carteira	<b>25</b>
Disclaimer	<b>33</b>

02

**FG/AGRO**

- TRACK RECORD DE LONGA DATA DA FG/A GESTORA NO AGRO, POSSIBILITA FOMENTAR CONHECIMENTO SOBRE O SETOR, AJUDANDO A CONSTRUIR VALOR DE LONGO PRAZO PARA NOSSOS COTISTAS.
- MOVIMENTAÇÃO DA CARTEIRA DE R\$ 14,6 MILHÕES NO MÊS, SENDO R\$ 8,4 MILHÕES EM NOVA ALOCAÇÃO E R\$ 6,2 MILHÕES EM VENDAS.
- RETOMADA DO PIPELINE DE ORIGINAÇÃO COM POTENCIAL DE GANHO DE CAPITAL, COM A CONCLUSÃO DA ESTRUTURAÇÃO DE UMA OPERAÇÃO EM ABRIL.
- MANUTENÇÃO DO PERFIL DE RISCO CONSERVADOR COM RATING A- OU SUPERIOR TOTALIZANDO 41,0% DA CARTEIRA ALOCADA.
- DISTRIBUIÇÃO DE R\$ 0,10/COTA CORRESPONDENTE À RENTABILIDADE LÍQUIDA 1,04% AO MÊS OU 164% DO CDI DE RENDIMENTO TRIBUTÁVEL EQUIVALENTE.
- VOLUME MÉDIO DE NEGOCIAÇÃO DIÁRIO APROXIMADO DE R\$ 1,65 MILHÕES.

# INFORMAÇÕES GERAIS



A FG/A vem utilizando o seu conhecimento no setor agropecuário para trazer as melhores oportunidades para seus cotistas. Com mais de 19 anos atuando junto ao agronegócio, originamos e estruturamos mais de R\$ 21 bilhões de reais. O Agro é um setor que reconhecidamente exige profundo conhecimento, e como gostamos de falar, o pé sujo de barro, buscamos trazer essa experiência do campo para dentro do fundo.

O agro é contracíclico, e, portanto, o fundo pode ser um porto seguro para a volatilidade dos outros mercados. Com capacidade de superar o CDI, isenção de imposto de renda e qualidade de crédito vamos construindo essa nova indústria de FIAGRO, que possui potencial para ser uma das principais estratégias de um investidor de sucesso. Somos focados no setor sucroenergético que possui oportunidades no crédito corporativo, balanço auditado, não concentrado e com empresas de faturamento entre R\$ 500 milhões e R\$ 1 bilhão. E estamos também sempre atentos a oportunidades em outros setores do agro que possam agregar ao nosso portfólio e trazer benefícios aos nossos cotistas.

**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** | FGA11

**PÚBLICO ALVO** | INVESTIDORES EM GERAL

**QUANTIDADE DE COTAS** | 45.081.449

**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.

**1,04%**

Rentabilidade Mensal

**48.702**

Cotistas

**2,86**

Anos de duration da  
Carteira

**164% CDI**

em rendimento  
equivalente tributável

**41,0%**

Da carteira alocada em  
empresas com rating  
público superior a A-



## PANORAMA SETORIAL

### Açúcar e Etanol

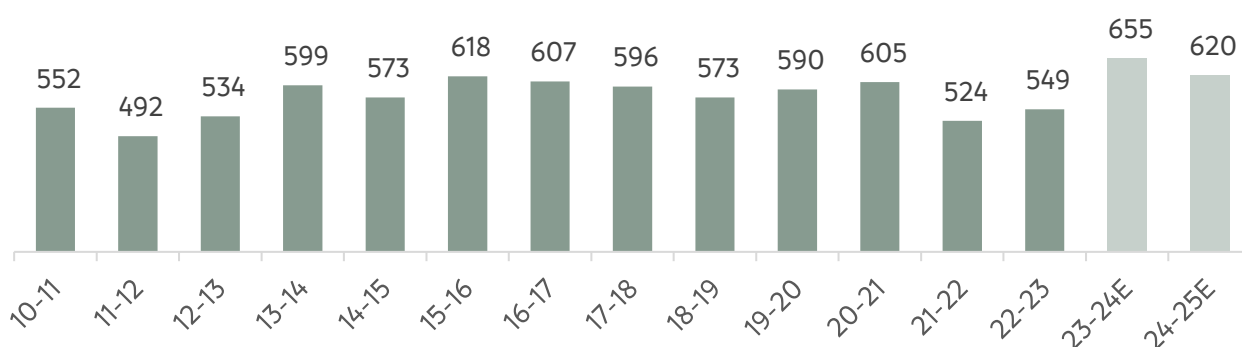
O mês de março representa, simultaneamente, o encerramento da safra do Centro-sul 2023/24 e o início de operação de parte das unidades produtoras para a safra 2024/25. Para fins de estatísticas oficiais, a União da Indústria de Cana-de-Açúcar considera todo o processamento de cana entre 01/04/23 e 31/03/24 como Safra 2023/24. Contudo, na prática para a maioria das unidades produtoras de açúcar e etanol, a safra começa entre março e abril e termina até dezembro.

Por esse motivo, apesar de não computar para as estatísticas da safra 2024/25, na primeira quinzena de março, estavam em operação 40 unidades produtoras, ante 23 unidades na mesma data do ano passado. Esse volume de unidades iniciando a safra nesse momento, demonstra uma boa expectativa de disponibilidade das usinas produtoras, já que esse início antecipado em março é feito para diminuir o risco de faltar tempo para processamento de toda a cana-de-açúcar.

Referente a disponibilidade de cana, como dissemos anteriormente, as chuvas dos meses de fevereiro a abril são importantes para definir o volume de matéria prima disponível para processamento do setor. As precipitações observadas em fevereiro e março na região centro-sul permaneceram abaixo do registrado no ano anterior, porém, apresentaram uma evolução em relação aos meses de dezembro e janeiro, com um volume mais próximo às médias históricas. Dessa

forma, a FG/A mantém a perspectiva de uma safra robusta, dentre as maiores já realizadas pelo setor sucroenergético, com um processamento de cana em torno de 620 milhões de toneladas.

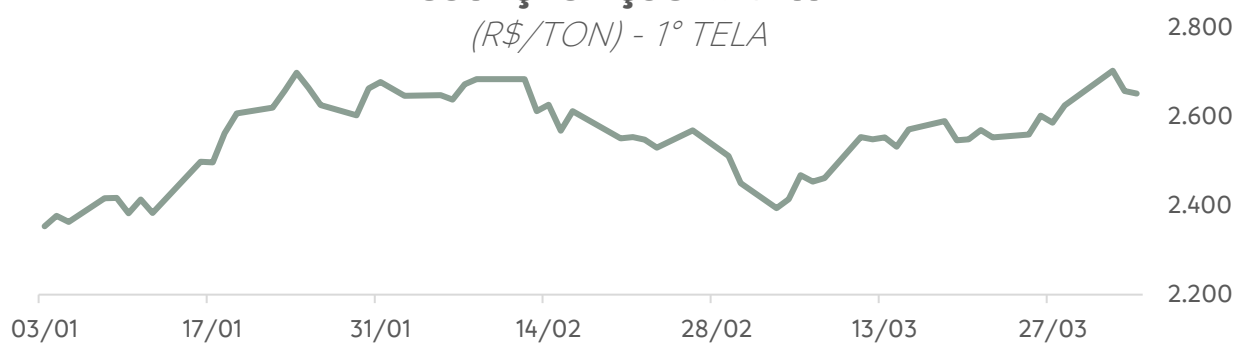
### MOAGEM DE CANA-DE-AÇÚCAR (MILHÕES DE TONELADAS)



Fonte: UNICA; FG/A

Com relação aos preços, o mês de março presenciou uma leve recuperação nos preços do açúcar e na cotação do etanol hidratado. Com a perspectiva de um balanço global ainda apertado e de uma menor safra de cana brasileira na 2024/25, o contrato mais curto de açúcar foi negociado acima dos 2.500 reais por tonelada, nas últimas semanas. A elevação na cotação do dólar também contribuiu para a melhora do patamar de preços.

### COTAÇÃO AÇÚCAR NY11 (R\$/TON) - 1ª TELA

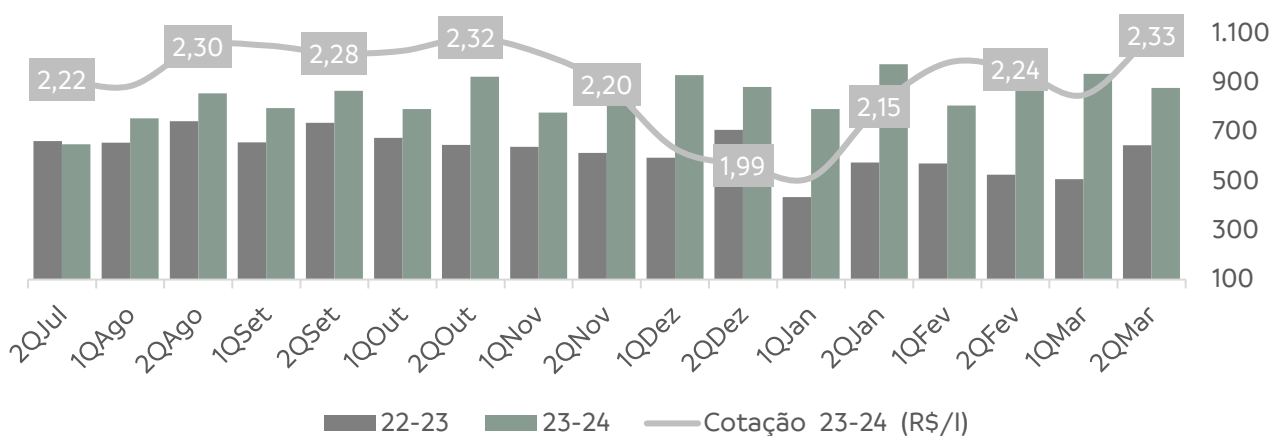


Fonte: Barchart

O etanol também apresentou uma recuperação, diante da menor disponibilidade do produto no período de entressafra, além do aumento na cotação da gasolina. Outro fator que contribuiu para a evolução dos preços foi a melhora no padrão de consumo, sendo que as vendas de hidratado pelos produtores nas últimas 5 quinzenas foi, em média 70% superior ao volume vendido na safra anterior.

## VENDAS DE ETANOL HIDRATADO PELOS PRODUTORES

CENTRO-SUL



Fonte: UNICA

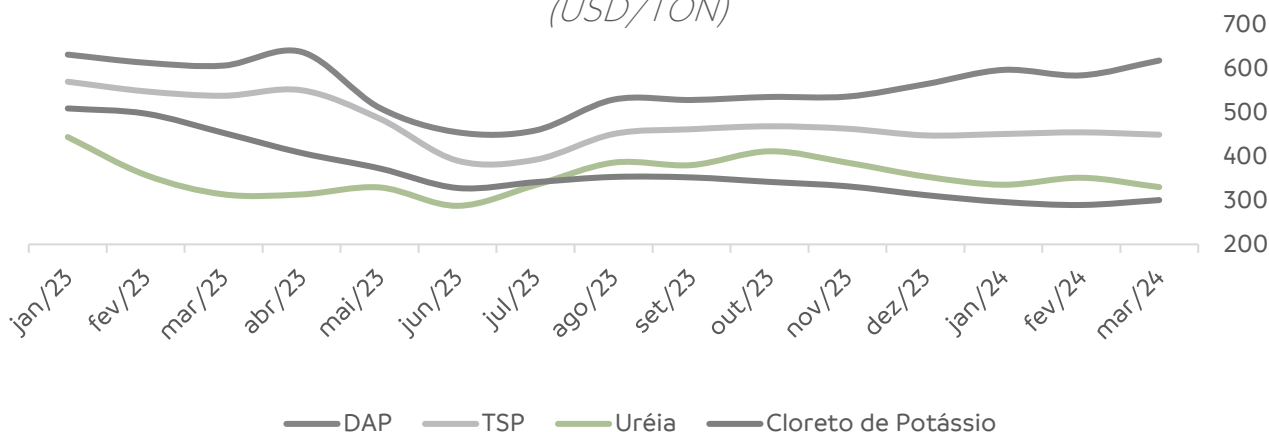
## Fertilizantes

Em março de 2024, o índice de preços de fertilizantes do Banco Mundial apresentou como principais variações, os preços dos compostos fosfatados e na Uréia. O DAP (fosfato diamônico) apresentou um aumento nos preços de 5,8%, sendo vendido à 618 dólares a tonelada, enquanto a Ureia teve uma queda de 6% nas cotações, sendo comercializado à 330 dólares.



## COTAÇÃO DOS PRINCIPAIS FERTILIZANTES QUÍMICOS

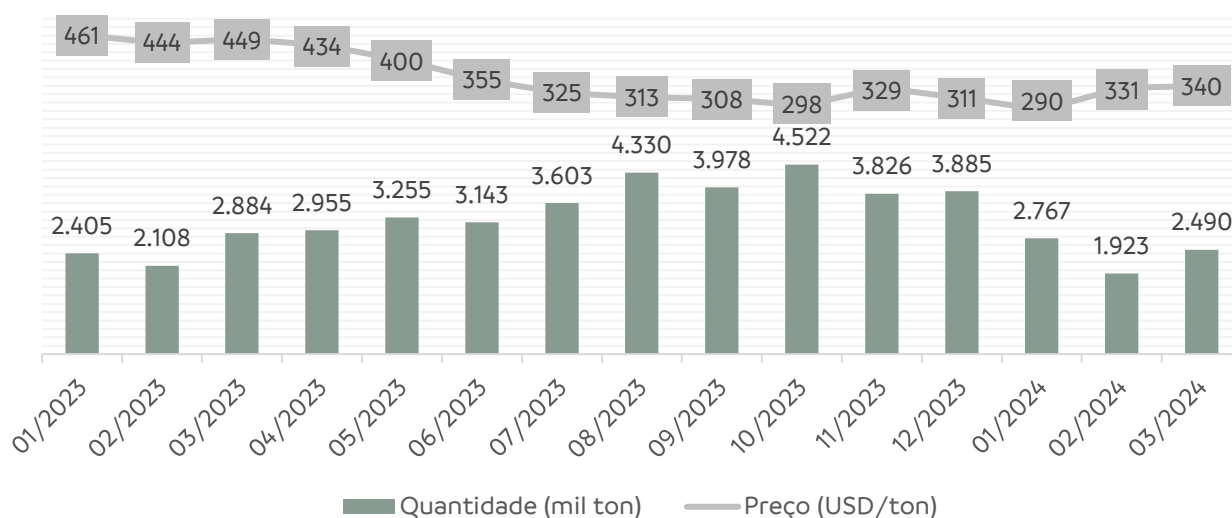
(USD/TON)



Fonte: Banco Mundial

No mercado interno, o cenário foi de estabilidade, sendo que o preço médio de importação foi de 340 dólares por tonelada no último mês, contra 331 dólares no mês anterior. O ritmo das importações diminuiu com o atraso no plantio de grãos e a diminuição da perspectiva de produção, sendo que em março deste ano o volume importado foi de 2,49 milhões de toneladas, uma redução de 0,39 milhões em relação ao ciclo passado. No acumulado do trimestre, as importações em 2024 somam 7,2 milhões de toneladas.

## IMPORTAÇÕES DE FERTILIZANTES QUÍMICOS

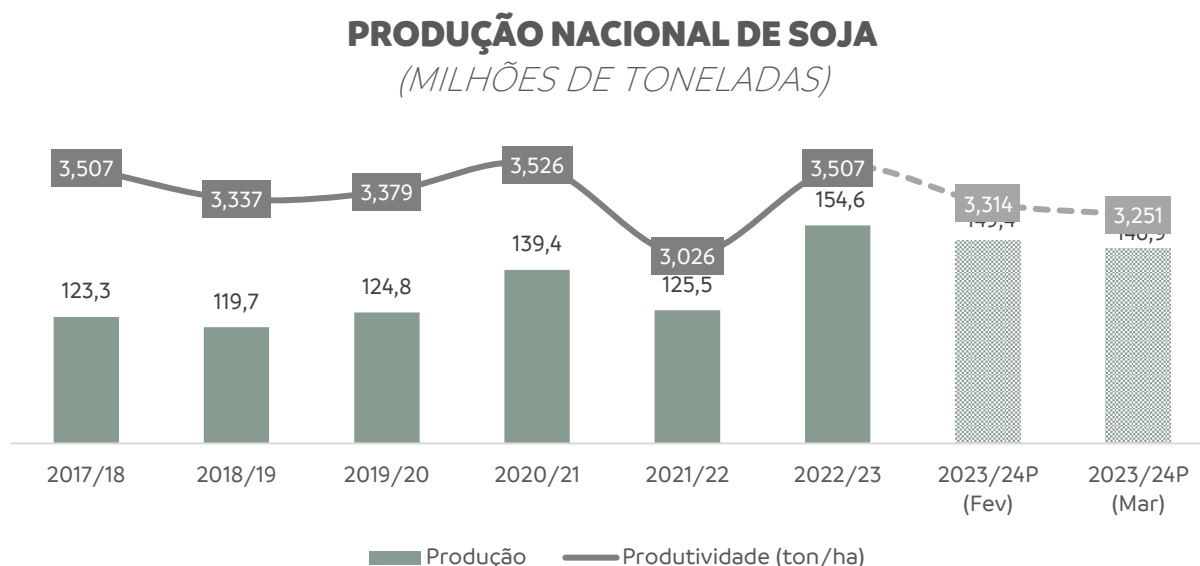


Fonte: SECEX

O ritmo da produção interna também apresentou uma diminuição. Segundo dados da Associação Nacional Para Difusão de Adubos (ANDA), em janeiro de 2024 foram produzidas 512 mil toneladas de fertilizantes químicos no Brasil, o que representa uma redução de 9,5% em relação ao período anterior.

## Soja e Milho

Nos dados divulgados em março, a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) apresentou uma redução na estimativa de produção de soja para a safra 2024/25, se alinhando com as perspectivas gerais do setor, que tem previsto uma redução mais acentuada. A nova revisão contemplou uma redução adicional de 2,5 milhões de toneladas, ajustando a produção estimada de 149,4 milhões de toneladas para 146,9 milhões de toneladas de soja. Apesar da redução em relação ao ciclo anterior, a safra 2023/24 ainda deve ser uma safra robusta, perdendo somente para o ciclo 2022/23. A principal preocupação, entretanto, é a queda nos níveis de produtividade agrícola já que em um ano de aumento de área em 2,5%, houve uma diminuição de 7,3% na produtividade em relação à safra anterior.



Fonte: Conab

Com os menores níveis de produtividade, a colheita continua atrasada em relação ao ciclo anterior, principalmente na região nordeste e em Goiás, regiões mais afetadas pelos menores níveis de precipitação.

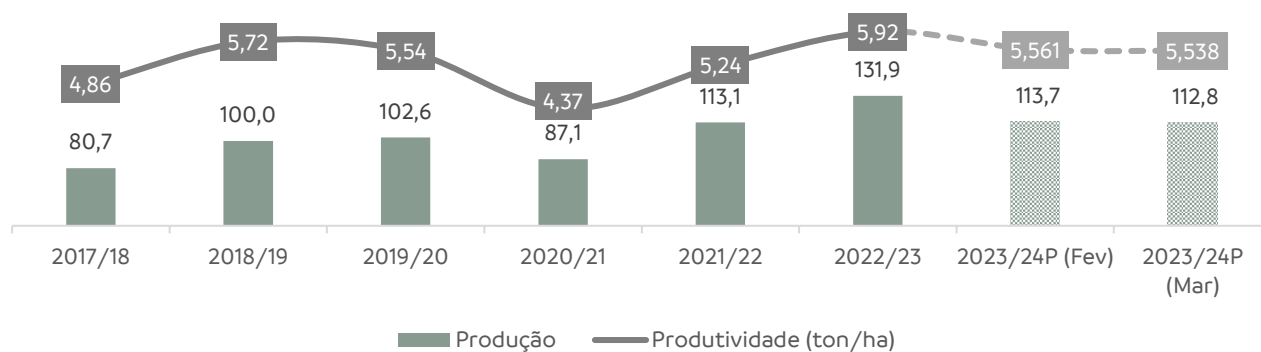
### **% REALIZADO DA COLHEITA DA SOJA**

	Mar/23	Mar/24	Var
Tocantins	90,0%	76,0%	-14%
Maranhão	57,0%	40,0%	-17%
Piauí	70,0%	44,0%	-26%
Bahia	60,0%	50,0%	-10%
Mato Grosso	99,7%	96,2%	-4%
Mato Grosso do Sul	95,0%	94,0%	-1%
Goiás	91,0%	79,0%	-12%
Minas Gerais	79,8%	71,0%	-9%
São Paulo	90,0%	95,0%	5%
Paraná	79,0%	87,0%	8%
Santa Catarina	20,0%	36,0%	16%
Rio Grande do Sul	8,0%	6,0%	-2%
12 estados	74,5%	71,0%	-4%

Fonte: Conab

O milho também sofreu uma atualização na estimativa de produção, porém mais contida. A projeção atual da Agência para a safra 2023/24 é de uma produção de 112,7 milhões de toneladas (-0,8% em relação à projeção de fevereiro). Como grande parte da produção da cultura é concentrada na região Centro-oeste, a produtividade do segmento deve apresentar uma redução mais moderada, de 4,2% em relação à safra anterior.

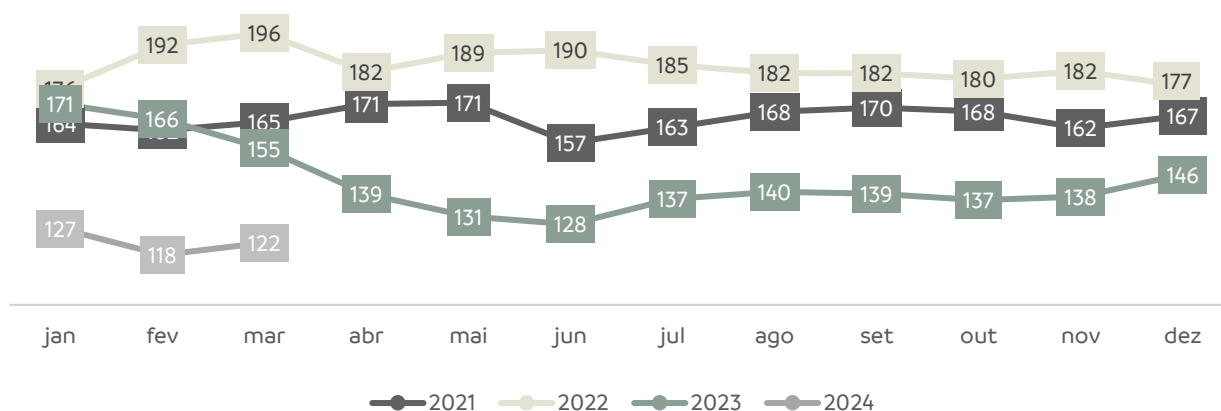
## PRODUÇÃO NACIONAL DE MILHO (MILHÕES DE TONELADAS)



Fonte: Conab

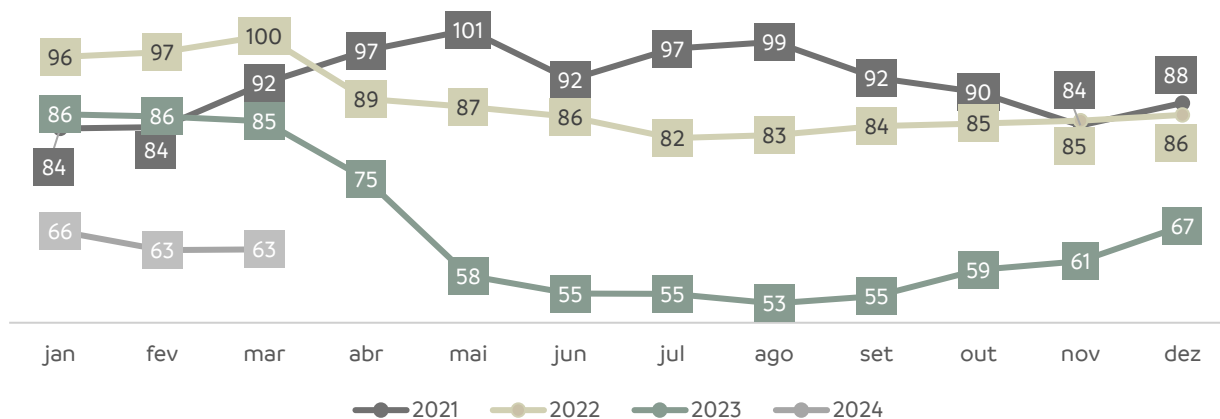
Os grãos continuam a ser negociados em patamares inferiores aos da safra anterior. A média de preços da saca de 60kg de soja este ano apresentou uma redução de 25% nos preços aos produtores, enquanto o preço médio do milho também apresentou redução de 26%, com os preços médios no período indo de 84 reais a saca na safra anterior.

## ACOMPANHAMENTO DOS PREÇOS DE SOJA (R\$/SC)



Fonte: Esalq

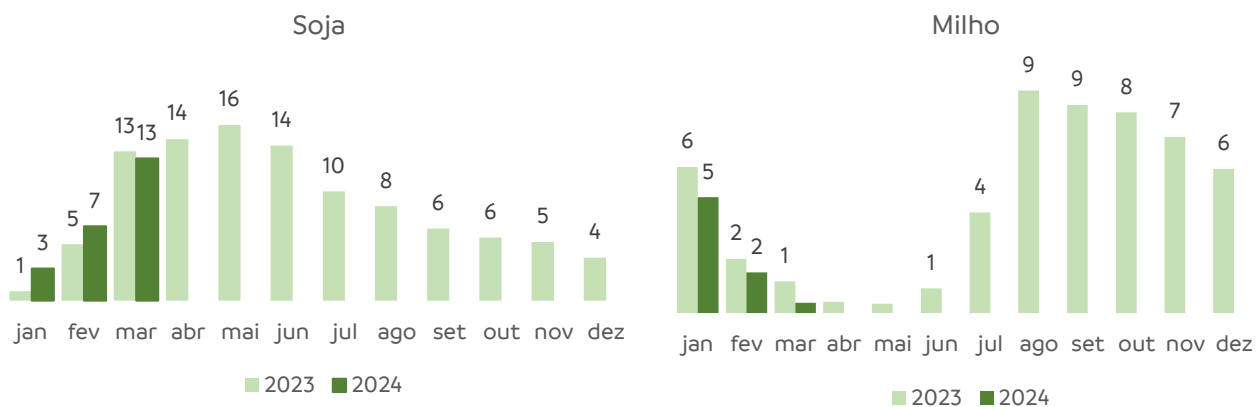
### ACOMPANHAMENTO DOS PREÇOS DO MILHO (R\$/SC)



Fonte: Esalq

Com relação às exportações de soja, até março deste ano foram negociadas 22,1 milhões de toneladas, um aumento de 3 milhões de toneladas em relação ao ciclo anterior. Já o milho apresentou uma redução no volume exportado de 2,7 milhões de toneladas.

### EXPORTAÇÕES DE SOJA E MILHO (MILHÕES DE TONELADAS)



Fonte: SECEX

# COMENTÁRIO DO GESTOR



## **Novas alocações e os efeitos dos juros no portfólio do fundo**

---

**O Comitê de Política Monetária (Copom) continuou o ciclo de redução de juros com o sexto corte da Selic, para 10,75%**, divulgado após sua reunião de 20/03. A novidade no comunicado divulgado foi a sinalização de que se mantendo o cenário base, na próxima reunião será realizado mais um corte de 0,50pp. A ata passa a mensagem de que o compromisso do Copom é ancorar as expectativas de inflação em torno das suas metas, e por isso enxerga a necessidade de manter cautela em relação a condução da política monetária, abrindo a possibilidade para caso não haja um arrefecimento da inflação, pode ser necessária uma desaceleração do ritmo de redução da Selic.

### **E como isto pode impactar o FG/AGRO?**

Nos últimos meses falamos bastante sobre a qualidade do portfólio do fundo, as decisões de alocação em ativos de menor risco e o investimento prioritário no setor sucroenergético. Muitos temas relacionados ao quanto estamos atentos em não “perder a mão” na qualidade do crédito em detrimento da busca por rentabilidade de curto prazo.

Neste mês, tendo a redução na Selic como plano de fundo, queremos tratar com maior profundidade os efeitos da taxa de juros em nossa distribuição de dividendos. Já falamos em algumas ocasiões dos motivos do FGAA11 ser

prioritariamente direcionado para ativos indexados ao CDI<sup>1</sup>: além de ser o principal indexador que<sup>1</sup>

o Agro é tomador, entendemos e sempre colocamos que o nosso objetivo é oferecer uma rentabilidade superior tendo o CDI como referencial. Não temos como objetivo ser o fundo com maior distribuição, a qualquer custo, mas **queremos oferecer um produto de investimento seguro de longo prazo com taxa de juros pós-fixada que permita aos nossos investidores compor seu portfólio com um ativo de alta performance atrelado ao CDI**. E aqui vamos discutir um pouco mais sobre como a taxa de juros pode influenciar na distribuição do fundo.

**Uma percepção equivocada do mercado é acreditar que uma redução na taxa nominal básica de juros da economia implicará em redução real da distribuição do fundo**. De fato, do ponto de vista nominal é verdade que há uma redução. Porém, esta redução nominal não necessariamente se reflete em redução real. Outros pontos devem ser considerados como proporção da distribuição sobre a taxa básica (CDI), ganhos de capital e impacto na queda na Selic oriunda da redução na inflação.

Primeiramente observemos que esta redução nominal afeta todos os ativos de renda fixa, sendo importante que seja analisado o quanto uma opção de investimento entrega de retorno acima do CDI frente as demais classes de investimentos. **De uma forma simplificada, quanto menor a Selic maior será a proporção do prêmio nos ativos de crédito já contratados**. Para ilustrar esse efeito, tomemos como exemplo um papel com taxa de CDI + 3% ao ano, que foi estruturado em meio ao impeachment da ex-presidente Dilma com o CDI em torno de 14% ao ano. Este papel naquele momento possuía uma rentabilidade equivalente a 121% do CDI. Já no início de 2018 a taxa de juros caiu para 6,4% ao ano, fazendo com que a rentabilidade equivalente saltasse para 146% do CDI.

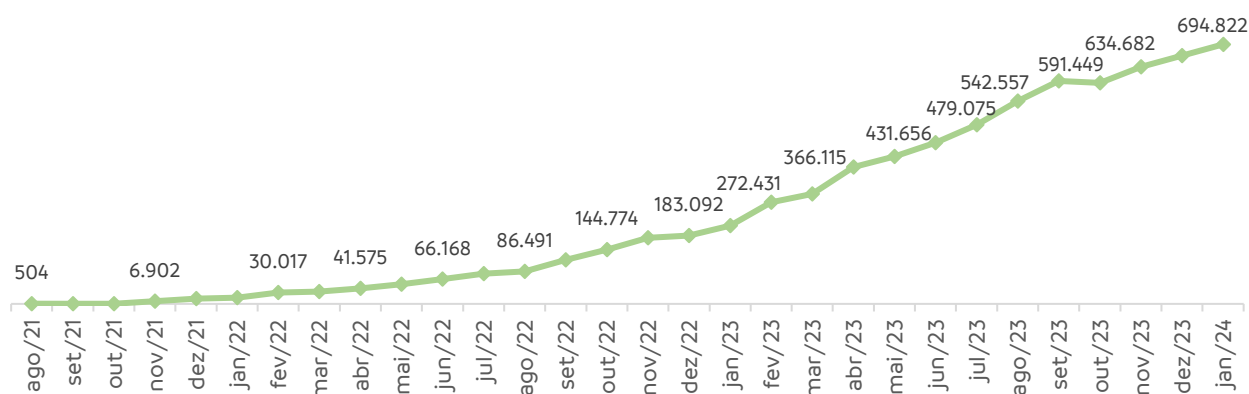
---

<sup>1</sup>A Selic, taxa básica de juros da economia, é base para a definição da taxa CDI (Certificado de Depósito Interbancário) que é utilizada em operações entre bancos para cobrir suas necessidades de curto prazo e tem prazo de um dia útil. Por esse motivo, são próximas.

Outra questão é que **a queda da taxa de juros, na realidade, valoriza os ativos de uma forma geral, favorecendo os ativos de crédito, a bolsa de valores e os ativos imobiliários**. Sobre ponto de vista de crédito, conforme dito em relatórios anteriores, a queda da taxa de juros favorece as empresas devedoras dos CRA's à medida que os juros decaem, melhorando o fluxo de caixa das companhias, refletindo também na redução do spread de risco e consequentemente proporcionando ganho de capital sobre as antigas emissões vigentes.

Olhando do ponto de vista de volatilidade oriunda da variação na taxa de juros, os **ativos de crédito, quando comparado a outras classes de ativos como investimentos em ações de empresas ou imóveis, tem uma menor sensibilidade às estas oscilações**. E neste aspecto, menor volatilidade no valor dos ativos, há um universo muito grande de investidores com menor propensão ao risco que podem e vem se identificando com os Fiagros, trazendo fluxo adicional de capital para esta indústria de fundos. **Para efeito de comparação, o total de Fiagros ao final de 2023 era de R\$ 21,3 bi enquanto os investimentos em renda fixa são de R\$5,5 trilhões**. Não é à toa que todo mês o número de investidores em Fiagros cresce, tendo atingido a marca de 694 mil segundo dados da Anbima, em janeiro/24. O gráfico a seguir ilustra este crescimento.

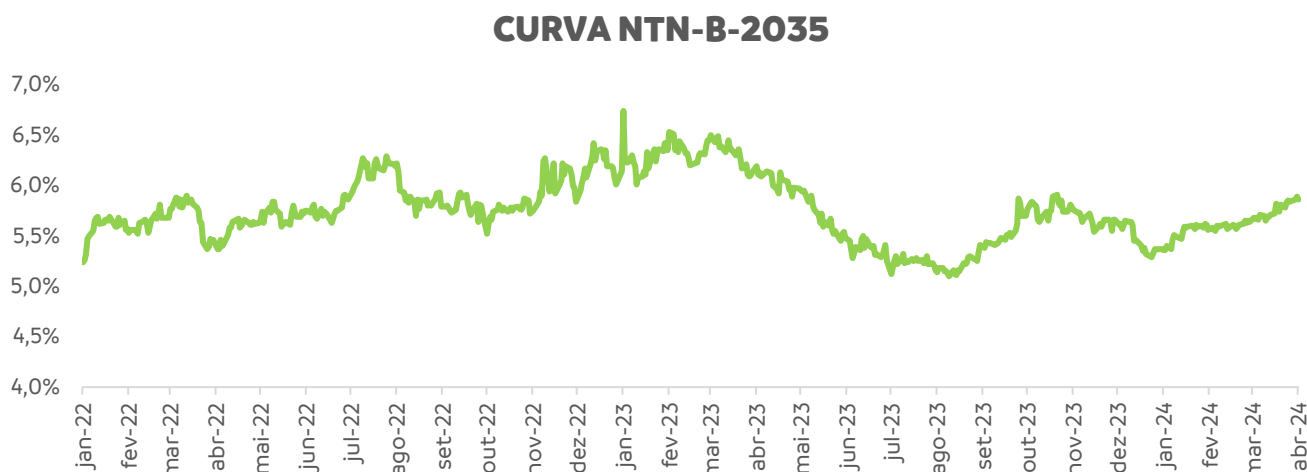
### INDÚSTRIA DE FIAGROS: SALDO DE NÚMERO DE CONTAS



E aqui vem uma reflexão final para que não cometamos o erro frequente de investidores brasileiros quando estão avaliando ativos. **Deveria ser claro, mas nem sempre é: parte relevante da SELIC não é juros real, é simplesmente inflação (ou IPCA)**. Desde o IPO do FG/AGRO, o cupom da NTB-B 2035 aumentou



de cerca de 5,20% para 5,90%, tendo um pico próximo a 6,30%, quando fizemos a maior parte das alocações de nosso portfólio (1º Follow-on). Ou seja, a variação dos juros reais não tem a mesma dimensão da mudança na Selic no mesmo período.



Para ilustrar **o rendimento real do FG/AGRO**, descontamos dos dividendos distribuídos a parcela necessária para recompor a inflação perdida no período, este rendimento **seria equivalente a IPCA + 10% ao ano**.

A tabela abaixo ilustra este cálculo.

	<b>Dividendo</b>	<b>Dividend Yield</b>	<b>CDI</b>	<b>IPCA</b>	<b>CDI+</b>	<b>IPCA+</b>
2022	1,73	19,58%	12,33%	5,78%	6,48%	13,09%
2023	1,525	17,10%	13,04%	4,62%	3,63%	12,08%
<b>Total Acumulado</b>	<b>3,255</b>	<b>33,91%</b>	<b>27,05%</b>	<b>10,67%</b>	<b>2,69%</b>	<b>10,08%</b>

**Como já dissemos, queremos promover “education” sobre este mercado tão novo. Desde quando temos este tipo de ativo? Ativos isentos de imposto de renda, negociados na bolsa, investindo em crédito do agronegócio e cujo objetivo é investir em ativos atrelados ao CDI? É tudo muito novo!**

E para disseminar conhecimentos, **realizamos no dia 21 de março, em conjunto com a casa de análise independente Levante Corp, a edição de Porto Alegre do**

**FG/AGRO Day.** Contamos com cerca de 40 assessores participantes no evento, que puderam ouvir um pouco mais sobre commodities agrícolas, mercado de capitais em geral e a indústria de Fiagros. Agradecemos a presença dos assessores de investimentos e dos participantes convidados que junto com o time de sócios fundadores da FG/A contribuíram com as discussões, dentre eles os fundadores da Kijani Investimentos, Bruno Santana, e cofundador da Riza Asset Management, Paulo Mesquita, o advogado Bruno Cerqueira do escritório Tauil & Chequer Advogados e Luisa Herkenhoff da securitizadora Virgo. Durante o ano, repetiremos este evento em outras capitais brasileiras os quais serão oportunamente divulgados no nosso [canal do WhatsApp da FG/A Gestora](#)<sup>2</sup>.

Com relação a movimentação da carteira de investimentos do fundo, neste mês negociamos **R\$ 5 milhões do CRA Jalles Machado com ganho de capital.** Temos visto o mercado de títulos high grade e em especial os do setor sucroenergético com fechamentos de taxas e potencial para realização de novos ganhos de capital. Para corroborar esta percepção, recentemente foi anunciado uma nova emissão da Usina São Martinho, com rating AAA pela S&P e com capital aberto listada em bolsa, com taxas teto que variam entre 98% do CDI e 100% do CDI para o investidor. Como comparação, nosso papel de Jalles Machado estruturado há pouco mais de um ano, também uma AAA listada, é carregado pelo fundo a taxa superior a CDI+1,00%<sup>3</sup> ao ano.

Neste mês também vendemos R\$ 1,2 milhões do CRA Alcoeste. **Não temos pressa em realizar as vendas pois a carteira continua amadurecendo, porém iremos continuar a fazê-las** na medida em que novas alocações, principalmente com originação e estruturação pela FG/A, forem se confirmando como alternativas saudáveis de investimentos.

Ainda no mês de março, **realizamos a compra no primário de R\$ 8,36 milhões de um novo CRA da Usina Santa Fé,** estruturada pelos nossos parceiros Itau BBA e

---

<sup>2</sup> Este link direciona para o canal do WhatsApp do fundo onde frequentemente a FG/A disponibilizará informações sobre o mercado agro e sobre o Fiagro FG/AGRO FGAA11. Fica o convite para clicarem no link e entrarem no canal.

<sup>3</sup> A remuneração deste papel é de CDI+1% ao ano, no entanto, como o papel foi estruturado pela própria FG/A, a remuneração e atual carregamento pelo fundo é superior a remuneração do papel.

o Banco BBM. Ampliamos com isto nossa exposição neste crédito para R\$ 20,86 milhões (4,8% do PL do fundo). Aqui foi mais um exemplo da demanda por papéis do setor sucroenergético: a alocação que fizemos em 2022 foi a CDI+4,5% ao ano e esta nova alocação, bastante demandada pelo mercado (oferta teve rateio de 1/6), foi a CDI+4% ao ano. Ademais, o volume da demanda pelo papel, em conjunto ao comprovado fechamento de taxa que a empresa apresentou, **comprovam mais uma vez a capacidade da FG/A em fazer a leitura de crédito sobre as perspectivas para as empresas e, assim como aconteceu em vários outros créditos investidos pelo fundo, antever melhorias conseguindo capturar novos ganhos de capital.**

Relembrando os diferenciais da companhia, **trata-se de um grupo com uma unidade de produção com capacidade de 4,7 milhões de toneladas, localizada em Nova Europa, centro do Estado de São Paulo, localização privilegiada** com relação à Paulínia (centro de distribuição de etanol do Estado) e ao Porto de Santos. Com a ampliação realizada nessa entressafra, atingirá mix de produção para açúcar de 59%, garantindo flexibilidade para definir sua produção visando a maximização de sua rentabilidade.

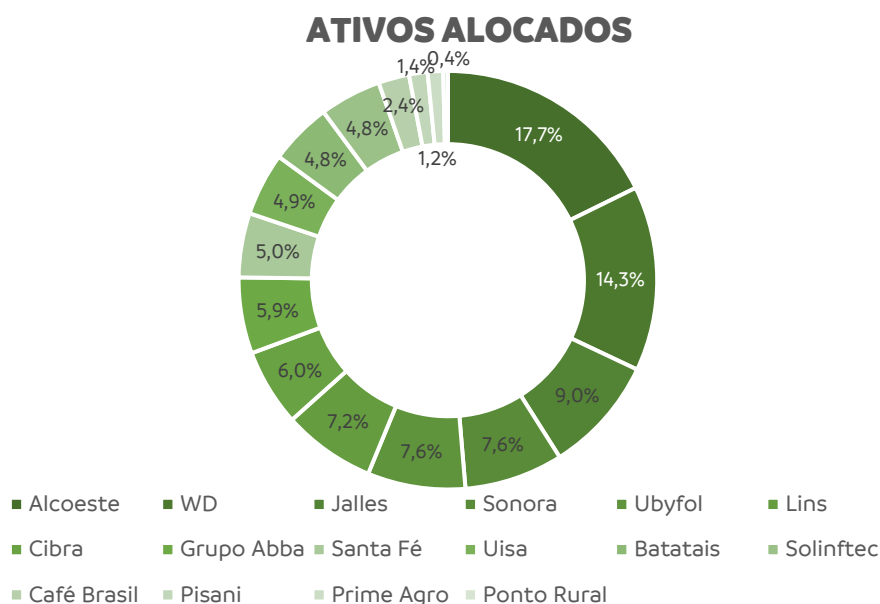
Do ponto de vista patrimonial, **o Grupo conta com cerca de 8.300 ha de terras próprias (valor de mercado de aproximadamente R\$ 1 bilhão).** O grupo vem apresentando avanços relevantes em sua gestão financeira e operacional nos últimos anos, culminando em melhora de seus indicadores de alavancagem, justificando um aumento de exposição em nosso portfólio. A operação foi de R\$ 170 milhões, com duration de 3,1 anos, remuneração ao investidor de CDI + 4,00%, contando com garantia de aval da Agropecuária Nova Europa (proprietária das terras) e cessão fiduciária de contratos de açúcar.

**Acreditamos que a médio prazo, a companhia deve continuar apresentando melhora no seu crédito o que poderá ter como resultado a materialização de um rating público A- ou superior.** É um ativo que entrará em nossa estratégia de carregamento.

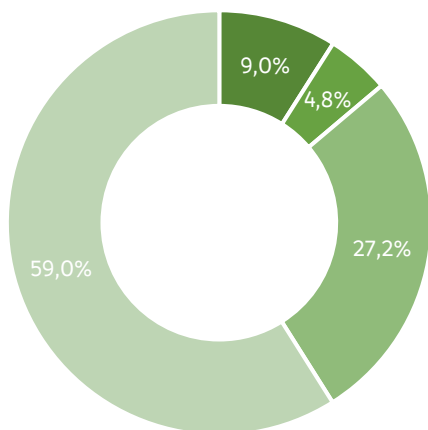
Outro movimento relacionado a entrada de novos ativos, foi **a formalização de mandato para nova operação em estruturação pela própria FG/A** com uma empresa do setor de logística para empresas do Agro com garantia de alienação

de bens e contrato comercial com um de seus clientes AAA. **Acreditamos que o primeiro desembolso será realizado ainda em abril/24**, agregando prêmios de estruturação e originação para o fundo e os parceiros co-investidores. Será um financiamento de longo prazo que gerará melhora na estrutura de capital da companhia e por consequência no seu risco de crédito. É uma típica transação que gera valor para todos os envolvidos.

Além desta transação já em estruturação, nosso pipeline segue com uma série de oportunidades sendo trabalhadas, e conforme tivermos maior clareza de avanço das negociações iremos trazendo novas informações em nossos relatórios. Estamos com o fundo praticamente 100% alocado, mas seguimos trabalhando forte por aqui, cuidando dos créditos concedidos e focados em girar a carteira para gerar ganhos de capital. Em 01/04/2024, o overview de nossa carteira era o seguinte:

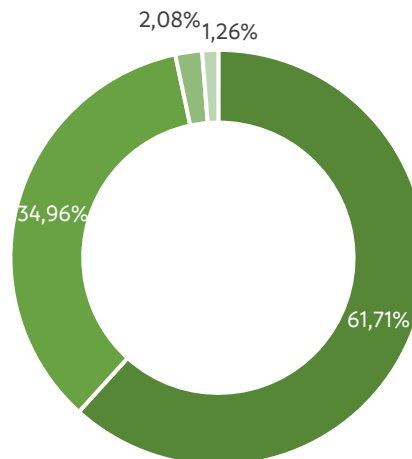


### FAIXA DOS RATINGS



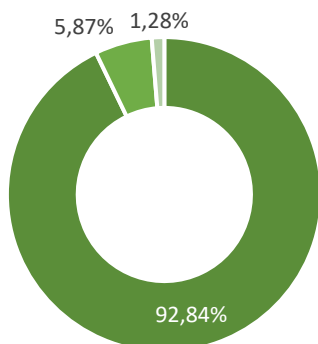
■ AAA ■ AA ■ A ■ Sem Rating

### ESTRATÉGIA



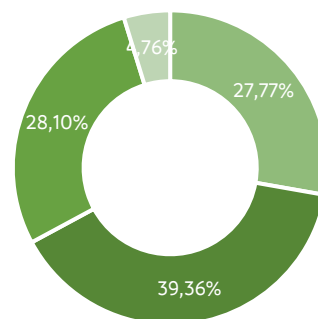
■ Carrego ■ Giro ■ Caixa ■ Fiagros

### ALOCAÇÃO POR INSTRUMENTO



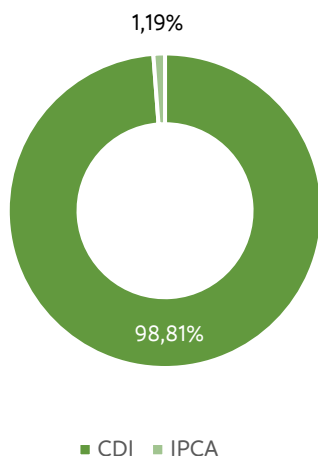
■ CRA ■ CRI ■ Ativos de Liquidez

### ATIVOS POR FAIXA DE SPREAD

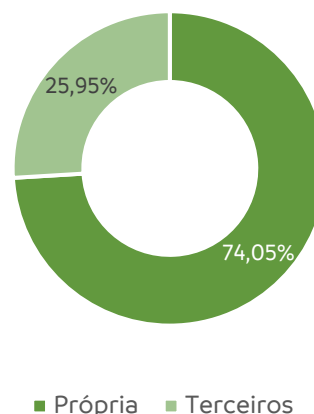


■ 1,00% - 2,00% ■ 2,01% - 4,00%  
■ 4,01% - 5,00% ■ 5,01% - 6,00%

## ALOCAÇÃO POR INDEXADOR

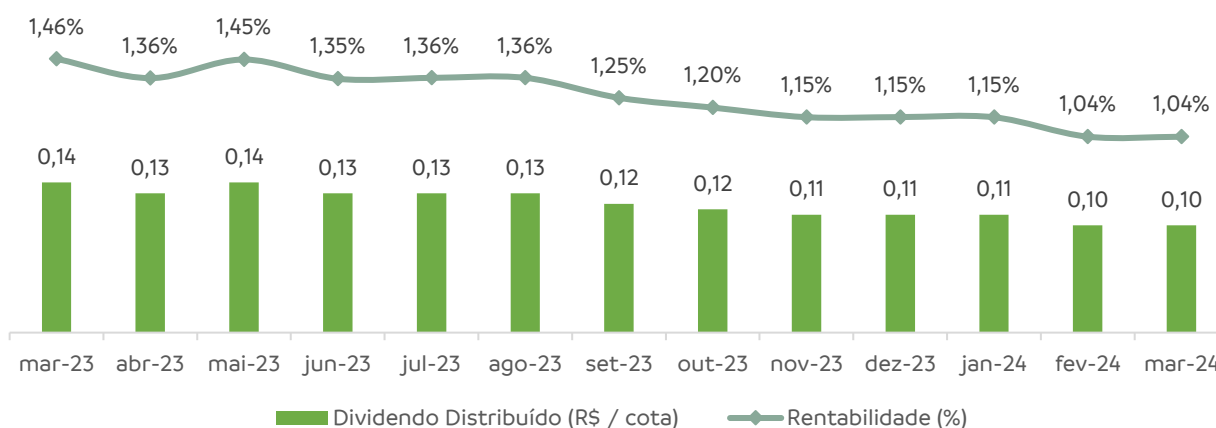


## ORIGINAÇÃO



Este mês distribuímos R\$ 0,10 centavos por cota de FGAA11, considerando o **valor de fechamento da cota patrimonial em fevereiro (R\$ 9,58)**. Esta distribuição é equivalente a uma rentabilidade de 1,04% no mês. Rentabilidade isenta de imposto de renda. Para compararmos a rentabilidade tributável equivalente é de 164% do CDI.

## RENTABILIDADE DO FUNDO

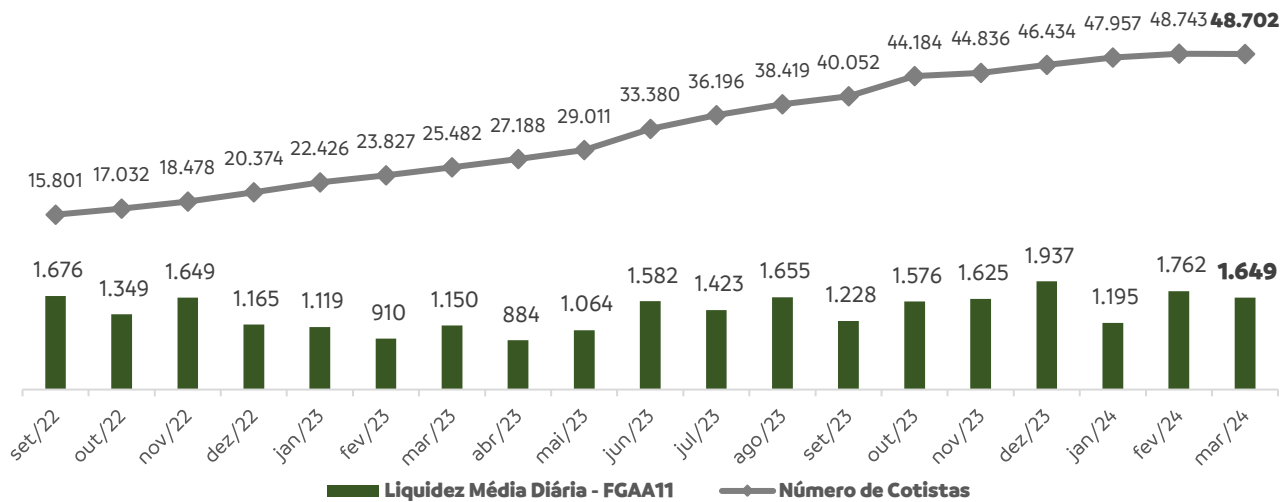


Abaixo temos a DRE do fundo. Nela podemos acompanhar a distribuição, os dividendos retidos e os distribuídos, com isso podemos acompanhar a normalização das distribuições do FGAA11. Tentamos ter a menor volatilidade possível. E sempre que originamos operações novas aumentamos a nossa reserva de dividendos retidos para momentos oportunos.

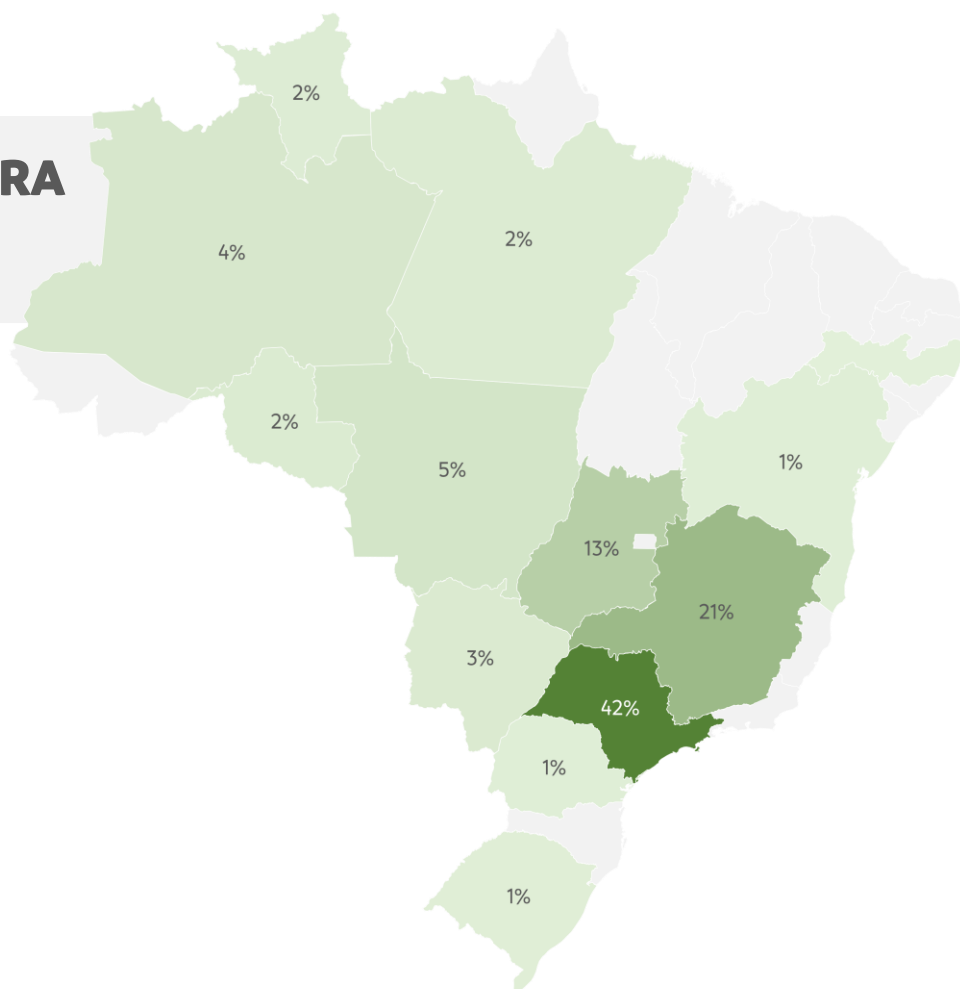
	<b>Mar/24</b>
<b>A. RECEITA DE ALOCAÇÃO</b>	
(i) Receita de Juros	5.216.377
<b>B. DESPESA OPERACIONAL</b>	
(i) Taxa de administração	(395.899)
(ii) Outras taxas	(108.838)
<b>C. RESULTADO</b>	
(i) Total do período	4.711.640
(ii) Distribuído	(4.508.145)
(iii) Retido	203.495
<b>(IV) Retido Total (semestre)</b>	<b>175.727</b>
<b>(V) Retido Total (acumulado)</b>	<b>316.689</b>
<b>D. RESULTADOS DISTRIBUÍDOS</b>	
FGAA11 – R\$/cota	0,10

O fundo terminou o mês com 48.702 cotistas. A liquidez média diária do FGAA11 foi de R\$ 1,65 milhões. O FIAGRO da FG/A é considerado um dos mais líquidos do mercado, quando se usa a razão volume negociado dividido pelo patrimônio do fundo. Essa é uma métrica importante pois mostra que é possível montar ou desmontar uma posição sem influenciar o restante dos cotistas.

### LIQUIDEZ E NÚMERO DE COTISTAS



### ALOCAÇÃO DA CARTEIRA POR ESTADO







# INFORMAÇÕES DA CARTEIRA

Data Base 01/04/2024

ATIVO	ESTRATÉGIA	CÓDIGO DO ATIVO	DEVEDOR	EMISSOR	TAXA DO PAPEL	PRAZO TOTAL	DURATION <sup>1</sup>	SALDO ALOCADO (R\$ Milhões)	% DO PL	RATING
CRA	Carrego	CRA022000MA	Alcoeste	Virgo	CDI + 5,00%	5,30	2,56	7,32	1,7%	-
CRA	Giro	CRA022001P6	Batatais	Virgo	CDI + 2,00%	6,33	3,23	16,76	3,9%	AA S&P
CRA	Giro	CRA022001P7	Batatais	Virgo	CDI + 2,75%	6,20	3,28	3,50	0,8%	AA S&P
CRA	Giro	CRA022002MH	Lins	Virgo	CDI + 1,50%	6,00	3,19	30,06	7,0%	A S&P
CRA	Carrego	CRA022007KJ	Alcoeste	Virgo	CDI + 4,50%	5,33	2,94	15,22	3,5%	-
CRA	Giro	CRA02200816	Ubyfol	Eco Securitizadora	CDI + 3,00%	6,00	1,89	31,73	7,4%	A- S&P
CRA	Giro	CRA022008CB	Jalles	Eco Securitizadora	CDI + 1,00%	10,00	5,16	37,80	8,8%	AAA S&P
CRA	Carrego	CRA022008Y9	Santa Fé	Eco Securitizadora	CDI + 4,50%	4,20	1,70	12,49	2,9%	-
CRA	Carrego	CRA024002MM	Santa Fé	Eco Securitizadora	CDI + 4,00%	5,7	3,03	8,36	1,9%	-
CRA	Giro	CRA022009Q4	Sonora	Virgo	CDI + 2,00%	5,00	2,86	13,51	3,1%	A S&P
CRA	Giro	CRA022009Q3	Sonora	Virgo	CDI + 2,00%	6,00	3,48	18,50	4,3%	A S&P
CRA	Carrego	CRA02200BQ9	WD	Virgo	CDI + 2,25%	4,75	2,14	24,00	5,7%	-
CRA	Carrego	CRA02200BQA	WD	Virgo	CDI + 6,00%	4,75	2,05	6,00	1,4%	-
CRA	Carrego	CRA02200BQB	WD	Virgo	CDI + 2,85%	6,50	3,27	24,00	5,7%	-
CRA	Carrego	CRA02200BQC	WD	Virgo	CDI + 7,65%	6,50	3,00	6,00	1,4%	-
CRA	Carrego	CRA0220073L	Ponto Rural	Canal Securitizadora	CDI + 4,80%	5,92	3,07	1,50	0,4%	-
CRA	Carrego	CRA02200CNM	Prime Agro	Virgo	IPCA + 10,81%	5,58	1,91	5,00	1,2%	-
CRA	Carrego	CRA02200FFL	Alcoeste	Virgo	CDI + 4,50%	5,92	3,27	14,82	3,4%	-
CRA	Carrego	CRA023001JL	Pisani	Eco Securitizadora	CDI + 5,00%	6,00	2,13	6,00	1,4%	-
CRA	Carrego	CRA022009VM	Café Brasil	Eco Securitizadora	CDI + 4,50%	5,00	1,65	10,26	2,4%	-
CRA	Carrego	CRA0230099D	Uisa	Vert	CDI + 4,50%	5,00	2,39	20,38	4,7%	A- S&P
CRA	Carrego	CRA02300JAH	Alcoeste	Eco Securitizadora	CDI + 3,50%	5,00	2,90	36,98	8,7%	-
CRI	Carrego	22K1802248	Cibra	True Securitizadora	CDI + 4,90%	5,00	1,98	24,98	5,8%	-
CRA	Carrego	CRA02300NGK	Grupo Abba	Opea Securitizadora	CDI + 4,0%	5,00	2,59	24,68	5,7%	-
CRA	Carrego	CRA02300KOH	Solinftec	Opea Securitizadora	CDI + 5,5%	5,00	2,43	20,00	4,6%	-
FIAGROS								5,45	1,3%	-
Aplicações Financeiras + Caixa								9,02	2,1%	-

07

## ALOCAÇÃO

	ATIVO	SETOR	LOCALIZAÇÃO	GARANTIAS	ESTRATÉGIA PRINCIPAL
01	 <b>ALCOESTE</b> ALCOESTE DESTILARIA FERNANDÓPOLIS S/A	Açúcar, Etanol e Energia	Fernandópolis (SP)	Alienação Fiduciária Terras + Cessão Fiduciária Contratos de Açúcar e Etanol + Aval + Fundo de Reserva	Carrego do Ativo
02	 <b>Usina Batatais</b>	Açúcar, Etanol e Energia	Batatais (SP) e Patrocínio Paulista (SP)	Aval dos Controladores	Transacionar o Ativo
03	 <b>Usina Lins</b>	Açúcar e Etanol	Lins (SP)	Aval dos Controladores	Transacionar o Ativo
04	 <b>UBYFOL</b> Existente em Melhor Negócio	Nutrição Vegetal	Uberaba/MG	Cessão Fiduciária de recebíveis + aval dos controladores	Transacionar o ativo
05	 <b>WD</b> agroindustrial	Açúcar e Etanol	João Pinheiro/MG	Cessão Fiduciária de recebíveis + aval dos controladores	Carrego do Ativo
06	 <b>Jalles</b>	Açúcar, Etanol e Energia	Goianésia (GO) e Santa Vitória (MG)	Clean	Transacionar o ativo
07	 <b>Café Brasil</b>	Nutrição Vegetal	Alfenas (MG)	Cessão Fiduciária de Recebíveis + Alienação Fiduciária de Estoque e de Imóveis	Carrego do Ativo
08	 <b>UISA</b> BIOMASSA + AÇÚCAR	Açúcar, Etanol e Energia	Nova Olímpia (MT)	Alienação Fiduciária Terras + Cessão Fiduciária de Recebíveis + Aval dos Controladores	Carrego do Ativo
09	 <b>USINA SONORA</b>	Açúcar, Etanol e Energia	Sonora (MS)	Alienação Fiduciária Terras + Fundo de Liquidez + Aval dos Controladores	Transacionar o ativo



# ALOCAÇÃO

	ATIVO	SETOR	LOCALIZAÇÃO	GARANTIAS	ESTRATÉGIA PRINCIPAL
10	 USINA SANTA FÉ	Açúcar, Etanol e Energia	Nova Europa (SP)	Alienação Fiduciária Terras + Cessão Fiduciária de Recebíveis + Aval dos Sócios	Carrego do Ativo
11	 PONTO RURAL	Insumos Agrícolas	Londrina (PR)	Fundo de Reserva de Juros + Aval dos Sócios + Cessão Fiduciária de Duplicatas mercantis	Carrego do Ativo
12	 prime agro	Nutrição Vegetal	Toledo (PR)	Recebíveis + Aval dos Sócios	Carrego do Ativo
13	 Pisani SOLUÇÕES EM PLÁSTICO	Plásticos	Caxias do Sul/RS, Pindamonhangaba/SP e Recife/PE	Aval da holding + Cessão Fiduciária de Recebíveis + Alienação Fiduciária de Imóvel.	Carrego do Ativo
14	 cibra	Fertilizantes	Camaçari (BA)	Guarantee Letter do Controlador + Cessão Fiduciária de Recebíveis	Carrego do Ativo
15	 GRUPO ABBA	Conglomerado Agro	Aparecida de Goiânia (GO)	Alienação Fiduciária de Galpões + Aval dos sócios e empresas do grupo	Carrego do Ativo
16	 SOLINFTEC	AgTech	Araçatuba (SP)	Aval da holding + Cessão Fiduciária de Recebíveis	Carrego do Ativo

## DESCRIÇÃO

### ALCOESTE BIOENERGIA

---

A companhia está localizada no município de Fernandópolis, estado de São Paulo, e possui uma planta industrial com capacidade de processamento de 2,3 milhões de toneladas. Mais de 95% de sua matéria-prima é 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.

### USINA LINS

---

A Usina Lins foi fundada em 2007 e possui uma unidade localizada no interior do estado de São Paulo, no município de Lins. Era unificada com a Usina Batatais até 2020, quando foi realizada a cisão e passou a atuar de forma independente. A companhia possui rating público A emitido pela S&P. A Usina Lins possui capacidade de moagem em torno de 4,5 milhões de toneladas de cana e a companhia produz açúcar VHP, açúcar branco, etanol hidratado, etanol anidro e levedura.

### USINA BATATAIS

---

A Usina Batatais já possui CRAs no mercado com rating AA emitido pela Standard & Poor's. O Grupo possui duas unidades localizadas no interior do Estado de São Paulo, na região de Ribeirão Preto e localização privilegiada para o escoamento da produção. Nos últimos dois anos a companhia realizou dois movimentos relevantes: (i) anteriormente o Grupo era composto pelas usinas Batatais e Lins, mas em 2020 houve a cisão das duas; (ii) no ano de 2021, a Usina Batatais adquiriu a usina Cevasa possibilitando a captura de sinergias entre as duas plantas dada a proximidade (menos de 50 km). Ao final deste processo, o Grupo passou a ter capacidade de moagem de 7,2 milhões toneladas de cana, sendo que 55% desta capacidade é de cana própria e 45% de cana de terceiros. Possui alta capacidade de mudança do mix açúcar e etanol a depender do preço dos produtos. O Grupo produz açúcar VHP, etanol hidratado, etanol anidro e exporta energia elétrica.

## JALLES MACHADO

---

Fundada em 1980, faz parte do grupo Otavio Lage. Empresa de capital aberto listada na B3 com o ticker JALL3, possui capacidade de processamento de 8,5 milhões de toneladas por safra. Dentre seus diferenciais estão 100% de cana própria, flexibilidade no mix de produção, alta capacidade de estocagem na entressafra, 67,8% de sua área com irrigação. Produz açúcar, etanol, orgânicos, saneantes, levedura e potência instalada de cogeração de energia de até 154,4 MWh. Trata-se da segunda maior produtora mundial de açúcar orgânico e a maior exportadora para o mercado norte-americano.

## UBYFOL

---

A Ubyfol é uma multinacional brasileira fundada em 1985, ela produz principalmente fertilizantes foliares, que atuam em complementariedade aos fertilizantes de solo. A empresa vem crescendo sua receita mensalmente e aumentando sua atuação no mercado. Possui rating A- emitido pela S&P.

## SANTA FÉ

---

Fundada em 1925 e é controlada pela família Malzoni. Também conhecida como Grupo Itaquerê, atualmente, é constituída pela Usina Santa Fé S.A. que, a partir de 31/03/2008 tornou-se uma agroindústria, e pela Agropecuária Nova Europa S.A. que detém as terras do grupo (cerca de 8.300 ha). Possui conselho de administração (2013) e gestão profissional (2015), flexibilidade em seu mix de produção as seguintes capacidades baseadas no desempenho da safra recorde de 2023/24: processamento de 4,7 milhões de toneladas de cana-de-açúcar, produção de 311 mil tons de açúcar cristal branco e produção de 210 mil m<sup>3</sup> de etanol, além da cogeração de energia.

## SONORA

---

A Usina Sonora foi fundada em 1976 e está localizada no estado do Mato Grosso do Sul e tem capacidade de moagem de 1,8 milhões de toneladas de cana por safra, tendo como um dos diferenciais possuir 100% de cana própria sendo 80% em áreas próprias (27 mil hectares). Estas áreas possuem como expectativa de valor de mercado R\$ 1,4 bilhões, demonstrando a robustez patrimonial do grupo. Com relação aos seus produtos, seu açúcar é 100% cristal com marca própria, tendo 50% das vendas para o varejo, etanol anidro e hidratado e cogeração de energia com potência instalada de 35 MW com exportação de 13 MW.

## USINA WD

---

A Usina WD, localizada em João Pinheiro/MG, foi fundada na década de 90 e possui capacidade de moagem de 2,5 milhões de toneladas de cana por safra, sendo que toda produção é proveniente de cana própria. Ademais, suas terras somadas as de seus sócios totalizam 10.300 hectares, avaliados em R\$ 309 milhões em valor de mercado. A WD produz açúcar VHP, com produtividade superior à média do CentroSul, etanol anidro e hidratado, além da cogeração de energia, com potência instalada de 18MW e exportação de 7,7 MW.

## PISANI

---

Pisani Plásticos é uma empresa com um grande portfólio de produtos e com um destaque competitivo na área de P&D. Além disso, é líder de mercado e fornecedora relevante de grandes empresas como Ambev, Volkswagen e Scania. Ademais, a operação conta com alienação fiduciária de imóveis, cessão de recebíveis, aval e covenants financeiros.

## PONTO RURAL

---

A ponto rural trabalha no mercado de insumos agrícolas. Um mercado que tem performado muito bem com o aumento do preço dos insumos. Com sede em Londrina, tem forte atuação no Estado do Paraná, região tradicional do Agro. Possui mais de 75 profissionais e 2.800 clientes, nomes conhecidos como Corteva, Yara e Frisia dentre outros. Com faturamento de R\$ 487 milhões em 2021, margem EBITDA de 9,7% e razão dívida líquida/EBITDA de 2,55. Possui números financeiros saudáveis e Patrimônio Líquido de R\$ 73 milhões.

## PRIME AGRO

---

Empresa com 10 anos no setor de fertilizantes, que vem crescendo bastante. Produz quatro tipos de insumos e possui marca própria, o que melhora sua margem. Vende para quase todos os estados do país, diminuindo problemas regionais que podem ocorrer. Faturou R\$ 95 milhões em 2021 e expectativa de R\$ 175 milhões em 2023, o que mostra um alto crescimento e manutenção da margem EBITDA em 30%. Estrutura de garantias de recebíveis, com carteira auditada pela KPMG, com 96% de recebimento com no máximo 30 dias de atraso.

## CAFÉ BRASIL

---

A Café Brasil é uma empresa de fertilizantes com produtos de marca própria com mais de 25 anos de atuação, com portfólio diversificado tendo como destaque produtos destinados para cultura de café, primeira cultura atendida pela companhia. Com sede em Alfenas/MG, sua atuação se concentra mais no estado onde estão localizadas também duas das fábricas da empresa (Carmo do Rio Claro/MG), além de uma localizada em Igarapava/SP. A Café Brasil atende majoritariamente grandes cooperativas e desempenha boas margens. Nos últimos 5 anos teve em média margem EBITDA de 19% e margem líquida de 10%, o que reflete o bom desempenho da empresa considerando que atua em um segmento de margens mais apertadas.

## UISA

---

A Usina Itamarati, fundada em 1980, possui capacidade de moagem de 6,3 milhões de toneladas. A Uisa se destaca como uma das líderes na comercialização de açúcar cristal na região Norte, oferecendo produtos de marca própria. A usina é produtora de açúcar, etanol (anidro e hidratado), saneantes e energia. Ademais, a empresa detém 90.000 hectares de terra própria, o que confere robustez patrimonial à companhia além dos benefícios operacionais. Em relação a indicadores, na safra 21/22 a Uisa atingiu 55% de margem EBITDA com um mix de açúcar de 47% e 60% de cana própria.

## CIBRA FÉRTIL

---

Fundada em 2005, a Cibrafertil contém sede em Camaçari/BA, a Cibra atua no mercado de fertilizantes, com destaque para formulações de NPK e atuação mais intensa nas regiões Sul, Centro-Oeste e Bahia. A empresa possui 13 unidades distribuídas nessas regiões, incluindo fábricas e misturadoras. Em 2022 o faturamento da Cibra foi de R\$ 7,8 bilhões e EBITDA de R\$ 430 milhões. Juntamente com a Cibra Trading, o grupo Cibra possui como controladores a Omimex Resources Inc. (EUA), empresa do mercado petrolífero norte-americano e a Anglo American (Inglaterra), companhia de mineração com atuação global.

## GRUPO ABBA

---

Iniciado em 2001, o Grupo ABBA engloba as empresas AHL Agro, Verdelog, Solotek e AHL Pulp. A AHL Agro, pioneira do conglomerado, se destacou como distribuidora de insumos em Goiás. Desde então, o grupo diversificou-se, com a Verdelog focando em logística e armazenamento para o agronegócio, a Solotek em produção de fertilizantes especiais de marca própria e a AHL Pulp em processamento de tomates. Juntas, essas empresas estabelecem um ecossistema integrado, oferecendo soluções

completas aos produtores, desde insumos e assistência técnica até o escoamento da produção. Em 2022, o grupo ABBA faturou R\$ 504 milhões com um EBITDA de R\$ 38 milhões e possui 36 ativos imobiliários avaliados em R\$ 212 Milhões.

## **SOLINFTEC**

---

Fundada em 2007 por sete engenheiros, a Solinftec trata-se de uma agtech que oferece soluções digitais para o agro, como monitoramento e automatização de colheitas, possuindo plataforma exclusiva com IA incorporada. A empresa se destaca no segmento sucroalcooleiro, com aproximadamente 90% de market share do Brasil. A Solinftec administra mais 12 milhões de hectares quando somadas as operações no Brasil e nos outros 10 países em que atua, situados na Américas e China. Vem apresentando crescimento constante em faturamento com CAGR mensal de 4% nos últimos 2 anos. Em 2022, a companhia faturou R\$ 171 milhões, com receitas recorrentes anuais alcançando R\$ 270 milhões.



# DISCLAIMER

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****CADASTRE-SE EM NOSSO SITE**

RECEBA ATUALIZAÇÕES DO FUNDO POR E-MAIL

[Canal do WhatsApp](#)[fga.com.br/fgaa11](https://fga.com.br/fgaa11)<https://www.linkedin.com/company/fg-a>