

Relatório Mensal

**Agosto de 2022**



**RELATÓRIO GERENCIAL – FGAA11**

**FG/AGRO FIAGRO**



# SUMÁRIO

FG/AGRO **2**

---

Informações Gerais **3**

---

Panorama Setorial **5**

---

Comentário do Gestor **7**

---

Informações da Carteira **9**

---

Alocação **10**

---

Disclaimer **13**

---

**02****FG/AGRO**

- RENTABILIDADE LÍQUIDA DE 2,02% NO MÊS
- DISTRIBUIÇÃO DE 4,8 MILHÕES (R\$ 0,14/COTA LÍQUIDA DE IR). E RESULTADO RETIDO A DISTRIBUIR DE R\$2,7 MILHÕES.
- ASSIMETRIA DE RISCO/RETORNO POSITIVA CONSIDERANDO QUE 81% DO FUNDO ESTÁ EM CAIXA OU EM ATIVOS COM RATING PÚBLICO SUPERIOR A A-.
- COTA NEGOCIADA COM PREÇO MÉDIO EM AGOSTO DE R\$ 10,23, E VOLUME MÉDIO DE NEGOCIAÇÃO DIÁRIO APROXIMADO DE R\$ 1,60 MILHÕES.
- QUATRO OPERAÇÕES EM ESTRUTURAÇÃO A SEREM DESEMBOLSADAS AINDA EM SETEMBRO/22. FINALIZANDO A ALOCAÇÃO DOS RECURSOS DO *FOLLOW-ON*
- CONFORME RELATÓRIO DA B3, EM JULHO O FGAA11 FOI O SEGUNDO MAIOR FUNDO NEGOCIADO ENTRE TODOS OS FIAGROS LISTADOS

# INFORMAÇÕES GERAIS



A FG/A vem utilizando o seu conhecimento no setor agropecuário para trazer as melhores oportunidades para seus cotistas. Com mais de 17 anos atuando junto ao agronegócio, originamos e estruturamos mais de R\$ 20 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** | FGAA11

**PÚBLICO ALVO** | INVESTIDORES EM GERAL

**QUANTIDADE DE COTAS** | 34.097.599

**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.

**1,44%**

Dividend Yield do mês

**14.211**

Cotistas

**3,98**

Anos de duration

**160% CDI**

em rendimento  
equivalente tributável

**CDI + 3,31%**

Taxa média de aquisição  
da carteira atual

**73%**

do volume Alocados em  
Rating A- ou superior



## PANORAMA SETORIAL

### MACRO

O cenário para os preços das commodities agrícolas em geral possuem sustentação no mercado internacional. As restrições de oferta, os choques geopolíticos e os estoques em níveis baixos indicam que os preços seguirão elevados com relação à média histórica, indicando que uma eventual reversão de cenário de preços não deve ocorrer no curto prazo. Além disso, o clima quente e seco reduziu a produtividade das colheitas no Hemisfério Norte: (i) nos EUA, dados têm mostrado que o milho foi danificado pelo calor; (ii) na Europa, a pior seca em 500 anos afetou os rendimentos das safras de verão de milho, soja e girassol; (iii) na China, uma onda de calor recorde levou as autoridades locais a tomar medidas para garantir que as colheitas sobrevivam ao verão. Enquanto isso, o Brasil deve ter uma safra recorde em várias culturas este ano, o que pode ajudar na oferta global.

A divulgação do PIB do segundo trimestre mostrou um forte desempenho da atividade doméstica no 1S22, com crescimento generalizado

entre as atividades setoriais, posicionando a economia 3,0% acima do patamar pré-pandemia (4T19). O agronegócio é um dos responsáveis pelo resultado, devido ao bom momento das commodities.



### AÇÚCAR E ETANOL

As chuvas registradas em boa parte da região Centro-Sul no mês de agosto são o primeiro passo para um ciclo de chuvas adequado que levaria o setor para uma safra na ordem de 580 milhões de toneladas na safra 2023/24, um potencial crescimento na ordem de 6,0% com relação à nossa estimativa para a 2022/23. Essa construção de boas condições deve seguir nos próximos meses para materializar a recuperação da oferta de cana. Como os custos da indústria sucroenergética são compostos por uma fração relevante de custos fixos, quanto maior o processamento de cana, maior a diluição destes custos.

A depender da evolução dos preços dos insumos que podem sofrer choques devido ao cenário internacional, podemos ver uma redução dos custos por tonelada para as sucroenergéticas.

Devido às chuvas, o ritmo de moagem para essa safra 2022/23 teve um atraso adicional. De acordo com os dados divulgados pela UNICA em 15/08/2022, foram processadas 322,07 milhões toneladas volume 8% inferior ao registrado na mesma data da safra 2021/22. Contudo, apesar da expectativa de maior volume de cana na safra atual (+4,5%) o setor deve conseguir processar todo o volume disponível de cana até o início de dezembro/22.

Com relação aos preços nesta safra, para o açúcar devemos ter a sua manutenção em um cenário de menor disponibilidade esperada de açúcar no mundo.

As tradings vêm pagando prêmios sobre o preço referência (contrato #11 negociado em NY) para contratação de volumes adicionais. O preço do etanol, por outro lado, vem refletindo a redução dos impostos combinada com o recuo do preço do petróleo no mercado internacional. Dessa forma, os grupos sucroenergéticos estão maximizando a produção de açúcar na reta final dessa safra garantindo uma ótima rentabilidade para essa parcela de seus produtos. No agregado, deverá ser uma safra rentável para parte relevante do setor graças aos elevados preços obtidos para o açúcar.



# COMENTÁRIO DO GESTOR



## UM MÊS DE BOM RESULTADO E CONTINUIDADE NA ALOCAÇÃO DO CAIXA

Agosto foi um mês de continuidade nas estruturações dos CRAs que estão no pipeline. Temos quatro novas operações para serem desembolsadas ainda em setembro quando pretendemos concluir 100% da alocação do fundo em ativos alvos.

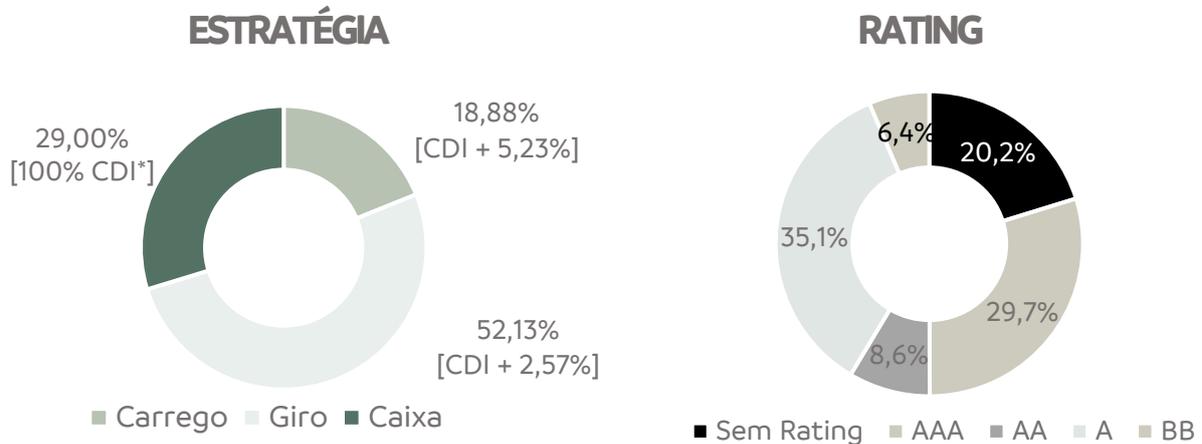
Entregamos no mês de agosto dividendos de R\$ 0,14 por cota de FGAA11, equivalente a uma distribuição de R\$ 4.773.663,86 para nossos cotistas. Considerando a cota de valor patrimonial de fechamento de agosto, este valor representa 1,45% de dividend yield (DY) no mês, isento de imposto de renda. Ao anualizarmos este valor temos um DY de 18,85%. Utilizando o CDI de agosto (1,17%), nosso fundo entregou CDI + 3,88% anualizado.

O equivalente a uma rentabilidade não isenta de imposto de renda de CDI + 5%. Entendemos ser essa distribuição bastante robusta e com uma assimetria de risco/retorno bem positiva para o cotista quando consideramos que 81% do fundo está em caixa ou em ativos com rating público superior a A-.

Sobre as movimentações de agosto, como já comentado em nosso relatório anterior, concluímos a alocação em Jalles e Ubyfol, transações com estruturações feitas pela FG/A Gestora e prêmios que foram refletidos no resultado do mês. Adicionalmente, fizemos uma realocação estratégica ao repactuarmos nosso ativo de Usina Batatais. Estávamos em um ativo que possuía CDI + 2,75% a.a. yield, porém sem rating no papel, liquidamos esta série e entramos em uma que está CDI + 2,00% a.a. com rating. Desta forma obtivemos o ganho de capital de fechamento de taxa e agora estamos em uma série com rating público e maior capacidade de venda no secundário. E ainda assim com uma taxa superior ao que observamos nas plataformas, para ativos deste rating.

E nossa liquidez segue aumentando. Atualmente somos 14.211 investidores, o volume diário de negociação está em aproximadamente R\$ 1,6 milhões, portanto uma liquidez suficiente para um investidor montar e desmontar uma posição.

## ATIVOS ALOCADOS



Além de fazer uma adequada alocação do caixa, estamos atentos em realizar uma boa comunicação com o mercado pois acreditamos que isto contribua para o aumento na nossa base de cotistas e melhora na liquidez do fundo. No mês de agosto, participamos de diversas lives conforme comunicados que enviamos ao mercado.

Embora tenhamos ativos já fora do período de lock up, não estamos buscando ativamente suas negociações no mercado secundário pois ainda estamos em fase de conclusão da alocação do caixa captado em nosso último follow-on. Estas alocações estão em fase final de estruturação e desembolso e devem aumentar tanto o carregamento médio da carteira como a sua pulverização (serão 4 novas alocações).

O conjunto das alocações realizadas, quando consideramos os prêmios das operações originadas e estruturadas por nós, permite projetar receitas no fundo suficientes para entregarmos dividendos no mesmo patamar das distribuições atuais sem que tenhamos que vender qualquer ativo durante este ano de 2022.

Continuamos prospectando novas operações para o fundo e temos isto como uma atividade recorrente dentro da estratégia para o FG/AGRO. Quando finalizarmos a alocação, seguiremos realizando novos negócios e investindo concomitante à venda de ativos já alocados. Nossa intenção é sempre manter um pipeline grande e atualizado. Nesta fase seguinte, como comentamos no relatório do mês passado, além de objetivar resultados de ganho de capital, iremos continuar realizando a desconcentração do fundo.

O quadro abaixo apresenta a demonstração de resultado do exercício. Na DRE é importante ressaltar a quantidade de juros retidos que possuímos na carteira para manter nossas distribuições, aproximadamente R\$ 2.657 mil de lucro retido.

## DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS DO EXERCÍCIO

	<b>AGO/22</b>
<b>A. RECEITA DE ALOCAÇÃO EM CRA</b>	
(i) Receita de juros	5.839.728
(ii) Receita de giro de papéis	0
<b>B. RECEITA DE APLICAÇÕES FINANCEIRAS</b>	
(i) Receita de fundos + tít. Públicos	1.231.642
<b>C. DESPESA OPERACIONAL</b>	
(i) Taxa de administração	(347.714)
(ii) Outras taxas	(105.771)
<b>D. RESULTADO</b>	
(i) Total do período	6.617.885
(ii) Distribuído	(4.773.664)
(ii) Retido	1.884.221
(iv) Retido Total (semestre)	2.657.023
<b>E. RESULTADOS DISTRIBUÍDOS</b>	
FGAA11 - R\$/cota	<b>0,14</b>





# INFORMAÇÕES DA CARTEIRA

## POSIÇÃO ATUAL

ATIVO	CÓDIGO DO ATIVO	DEVEDOR	EMISSOR	TAXA DO PAPEL	PRAZO TOTAL	DURATION <sup>1</sup>	SALDO ALOCADO (R\$ M)	% DA CARTEIRA	RATING
CRA	CRA022000M9	Alcoeste	Virgo	CDI + 4,50%	3,58	2,38	7,5	2,26%	-
CRA	CRA022000MA	Alcoeste	Virgo	CDI + 5,00%	5,30	3,36	7,5	2,26%	-
CRA	CRA022007KJ	Alcoeste	Virgo	CDI + 4,50%	5,33	3,63	32,3	9,75%	-
CRA	CRA022001P7	Batatais	Virgo	CDI + 2,75%	6,20	3,96	3,5	1,06%	AA (S&P)
CRA	CRA022001P6	Batatais	Virgo	CDI + 2,00%	6,33	3,97	16,7	5,05%	AA (S&P)
CRA	CRA022002MH	Lins	Virgo	CDI + 1,50%	6,00	3,90	32,5	9,05%	A (S&P)
CRA	CRA0190020F	Coruripe	ECO SECURITIZADORA	CDI + 9,00%	6,69	2,21	5,0	1,51%	BB (Moody's)
CRA	CRA0190020F	Coruripe	ECO SECURITIZADORA	CDI + 9,00%	6,69	2,21	10,0	3,02%	BB (Moody's)
CRA	CRA02200816	Ubyfol	ECO SECURITIZADORA	CDI + 3,00%	6,00	2,82	50,0	15,09%	A- (S&P)
CRA	CRA022008CB	Jalles	ECO SECURITIZADORA	CDI + 1,00%	10,00	5,65	70,0	21,12%	AAA (S&P)
CRA	CRA018004SC	CMAA	ECO SECURITIZADORA	CDI + 1,80%	4,10	0,10	0,26	0,08%	-
Aplicações Financeiras + Caixa	-	Titulos Públicos	-	-	-	-	93,68	28,27%	-
Aplicações Financeiras + Caixa	VGIA11 / RZAG11	Cotas FIAGROS	-	-	-	-	2,41	0,73%	-

<sup>1</sup>Para cálculo dos juros da Duration, foi utilizada a curva DI x pré com data de 08/09/2022, disponibilizada pela B3

Até a data de hoje, o carregamento remanescente médio da carteira tomando como base o custo de aquisição dos papéis está em CDI + 3,31%. Como comentado em nosso material de follow-on, nossa estratégia foi uma alocação rápida e maior em ativos de rating superior e de maior liquidez, como foi o caso do CRA de Jalles Machado. Em consequência houve uma diminuição momentânea do carregamento. Hoje 73% da carteira está alocada em papéis com rating público A- ou superior, sendo 30% em rating AAA. A estratégia é que este menor carregamento seja compensado com os prêmios pela originação proprietária e ganhos de capital oriundos da venda de tais papéis no mercado secundário. A FG/A pretende com isto manter a sua atual política de distribuição de dividendos do fundo enquanto dá sequência na alocação criteriosa em papéis de carregamento com maiores taxas e de forma mais desconcentrada.

06

# ALOCAÇÃO

	ATIVO	SETOR	LOCALIZAÇÃO	GARANTIAS	ESTRATÉGIA PRINCIPAL
1		Açúcar, Etanol e Energia	Fernandópolis (SP)	Alienação Fiduciária Terras + Cessão Fiduciária Contratos de Açúcar e Etanol + Aval + Fundo de Reserva	Carrego do Ativo
2		Açúcar, Etanol e Energia	Batatais (SP) e Patrocínio Paulista (SP)	Aval dos Controladores	Transacionar o Ativo
3		Açúcar e Etanol	Lins (SP)	Aval dos Controladores	Transacionar o Ativo
4		Açúcar, Etanol e Energia	Coruripe (AL), Iturama (MG), Campo Florido (MG), Carneirinho (MG) e Limeira do Oeste (MG)	Cessão de recebíveis e de <i>legal claims</i> do IAA	Carrego do Ativo
5		Nutrição Vegetal	Uberaba/MG	Cessão Fiduciária de recebíveis e aval dos controladores	Transacionar o ativo
6		Açúcar, Etanol e Energia	Goianésia (GO) e Santa Vitória (MG)	Clean	Transacionar o 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 2,1 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.

## 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, a o Grupo passou a ter capacidade de moagem de 7,2 mil 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.

## CORURIFE

---

A Coruripe possui mais de 90 anos de experiência no setor. Está entre as dez maiores do Brasil, com capacidade de moagem de mais de 15 milhões de toneladas por safra. Conta com presença geográfica diversificada, com a produção distribuída em 5 unidades de produção, em 3 polos produtivos distribuídos em 2 estados (MG e AL). Possui a possibilidade de produção de açúcar ou etanol, com potência instalada de cogeração de energia de até 165 MWh.

## JALLES MACHADO

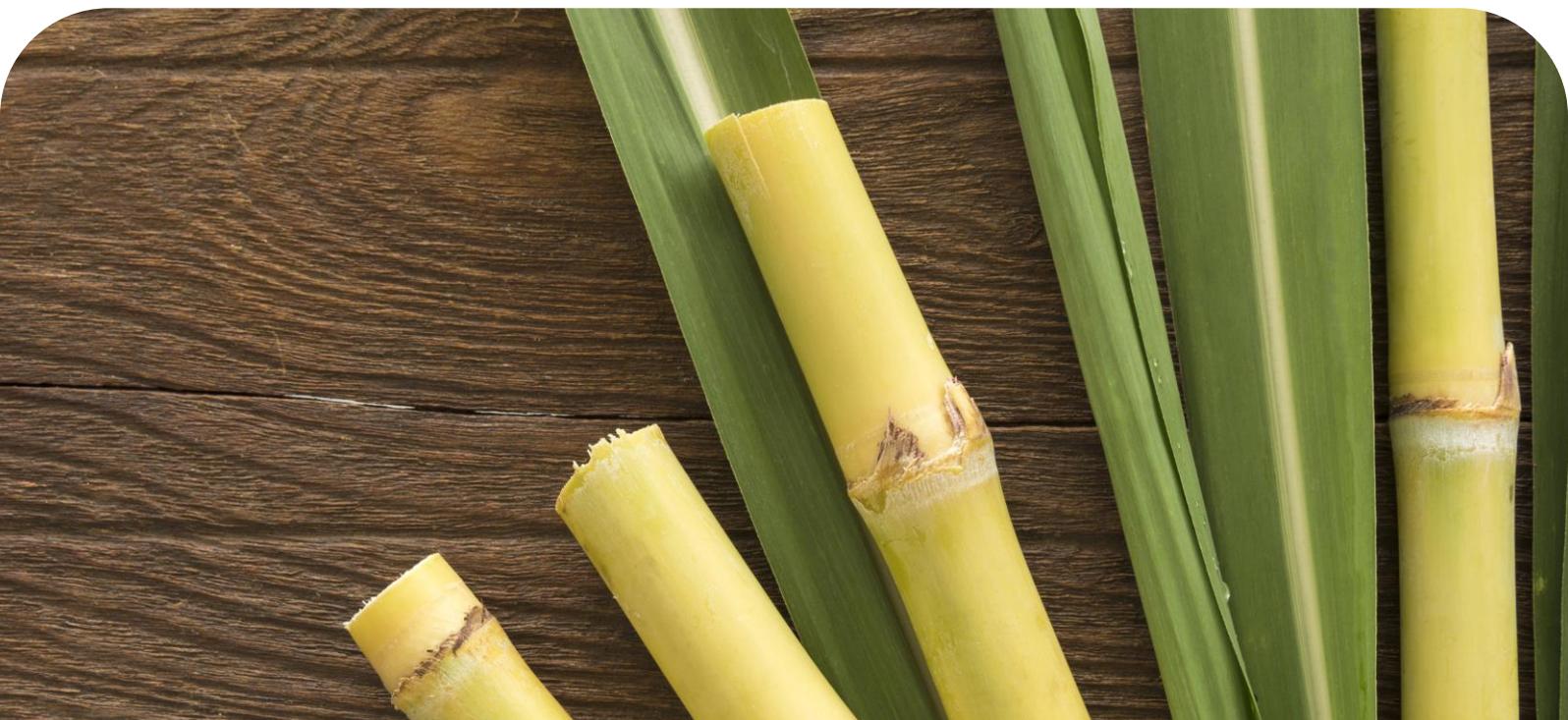
---

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. Possui a possibilidade de produção de 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.



# 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.brtrust.com.br/>



**CADASTRE-SE EM NOSSO SITE**  
RECEBA ATUALIZAÇÕES DO FUNDO POR E-MAIL



[fga.com.br/fgaa11/](https://fga.com.br/fgaa11/)



[linkedin.com/company/fg-a/](https://linkedin.com/company/fg-a/)