

Relatório de Gestão

JGP Crédito

FI Agro Imobiliário



Sumário

Pág.

3 Informações Gerais

4 Destaques e Desempenho no Mês

5 Demonstrativo de Resultados

6 Atribuição de Performance e Rendimentos

7 Mercado

8 Comentário do Gestor



Informações Gerais

O FI Agro Imobiliário (JGPX11) é um fundo destinado a investir em títulos de crédito emitidos por empresas com atividades na cadeia do agronegócio brasileiro. Sua gestão é realizada pela equipe de investimentos da JGP, combinando uma rigorosa análise de crédito dos emissores, avaliação dos ciclos de preços das principais *commodities* agrícolas e estudos de impactos externos no setor, como a trajetória de política monetária no país e aspectos ESG relevantes para as empresas investidas e seus segmentos. O fundo conta com política de distribuição mensal de rendimentos, que são isentos para investidores pessoa física, conforme definido pela Lei 14.130.

JGP FI Agro Imobiliário (JGPX11)

Nome	Fundo de Investimento das Cadeias Produtivas do Agronegócio JGP Crédito Fiagro Imobiliário
Código de negociação	JGPX11
Objetivo	Obtenção de renda e ganho de capital a serem auferidos mediante a aquisição de ativos financeiros de origem agroindustrial
Negociação	Fundo fechado com cotas negociadas na B3
Prazo de duração	Indeterminado
Gestor	JGP Gestão de Crédito LTDA
Administrador	Banco Daycoval
CNPJ	42.888.292/0001-90
Taxa de administração	0,18% a.a. (dezoito centésimos por cento ao ano), calculada sobre o patrimônio líquido do Fundo e paga até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente aos serviços prestados, a partir do início das atividades do Fundo, considerada a primeira integralização de cotas do Fundo.
Taxa de gestão	1% a.a. (um por cento ao ano), calculada sobre o patrimônio líquido do Fundo e paga até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente aos serviços prestados.
Taxa de performance	20% sobre o que exceder CDI + 2,00% ao ano, <i>High Water Mark</i>



Destaques do mês

Fechamento

94,6%

do fundo investido em títulos de crédito do agronegócio

18,6%

da carteira reciclada em março¹

100%

dos emissores corporativos investidos com balanços auditados

0%

de exposição direta em ativos de risco corporativo emitidos por produtores pessoa física

99%

da carteira de FIDC alocada em cotas sêniores

57%

da carteira alocada com *rating* superior a A (escala nacional)*

2.769
cotistas

+3,6% mês/mês

2,4 anos
duration

da carteira de crédito
-0,5 ano mês/mês

DI+ 3,6%
spread

da carteira investida

164%
do CDI

em rendimento equivalente tributável

R\$0,23
cota

de resultado retido

¹ Com ganho de capital equivalente a R\$0,30/cota, elevação de *spread* de crédito médio de 21 bps e redução de *duration* em 0,5 anos médios para a carteira.

² E o remanescente com garantias que incluem: aval dos acionistas e/ou controladores, cessão fiduciária dos contratos e/ou recebíveis, alienação fiduciária de terras e hipotecas.

Desempenho

R\$1,20
cota

de distribuição

1,23%
yield

equivalente



Demonstrativo de Resultados

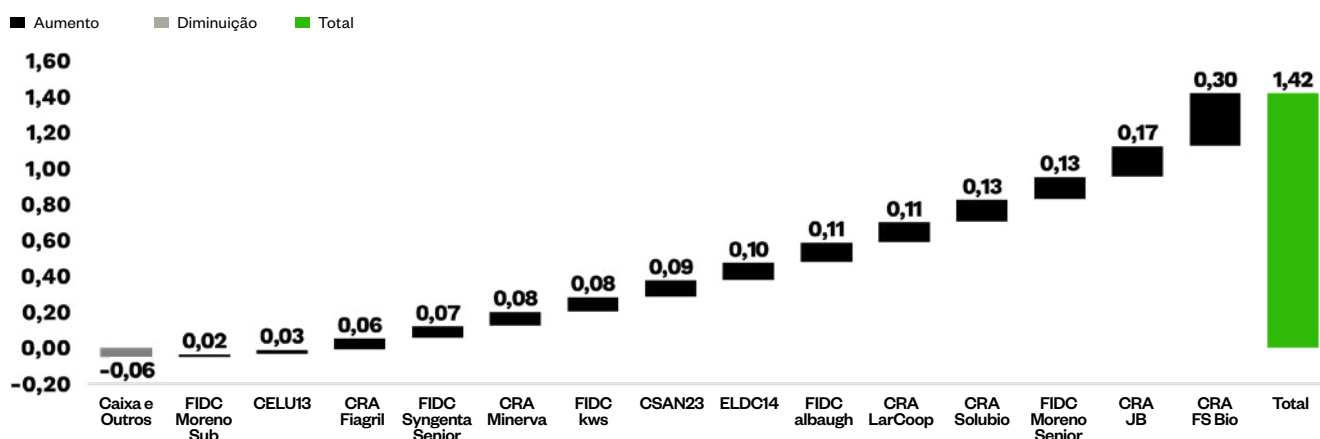
	Jan/22	Fev/22	Mar/22
A. Receita de alocação em CRA			
A.1. Receita de juros	248.164	298.398	323.377
A.2. Receita de correção monetária	151.631	163.199	136.294
A.3. Receita de Giro no Secundário			261.460
B. Receita de alocação em FIDC			
B.1. Receita de juros	296.234	266.003	343.514
C. Receita de alocação em DEB			
C.1. Receita de juros	102.293	134.822	185.184
D. Receita de aplicações financeiras			
D.1. Receita de fundos + tít. Públicos + futuros	91.093	33.784	64.126
E. Despesa Operacional			
E.1. Taxa de administração	-33.756	-29.010	-106.897
F. Resultado			
F.1. Total do período	855.659	867.197	1.207.058
F.2. Distribuído	890.502	907.464	1.017.716
F.3. Retido*	43.338	3.071	192.413
G. Resultados distribuídos			
JGPX11 - R\$/cota	1,05	1,07	1,20

Este(s) Fundo(s) tem menos de 12 (doze) Meses, para avaliação da Performance de Fundo(s) de Investimento(s), é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) Meses.



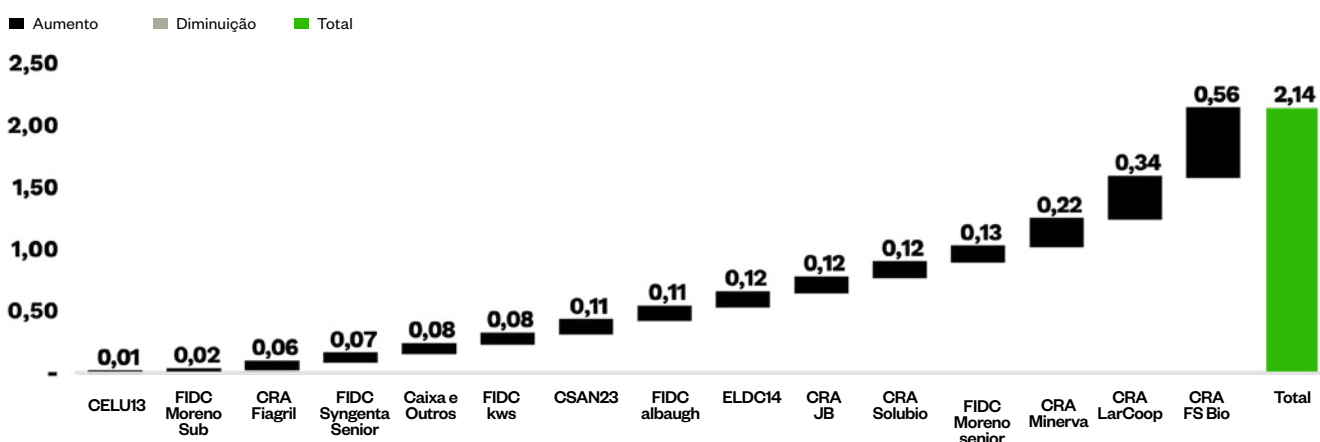
Atribuição de Performance

Resultado Distribuível (em R\$)



Fonte: Daycoval e JGP

Resultado Contábil (em R\$)



Fonte: Daycoval e JGP

Últimos Rendimentos

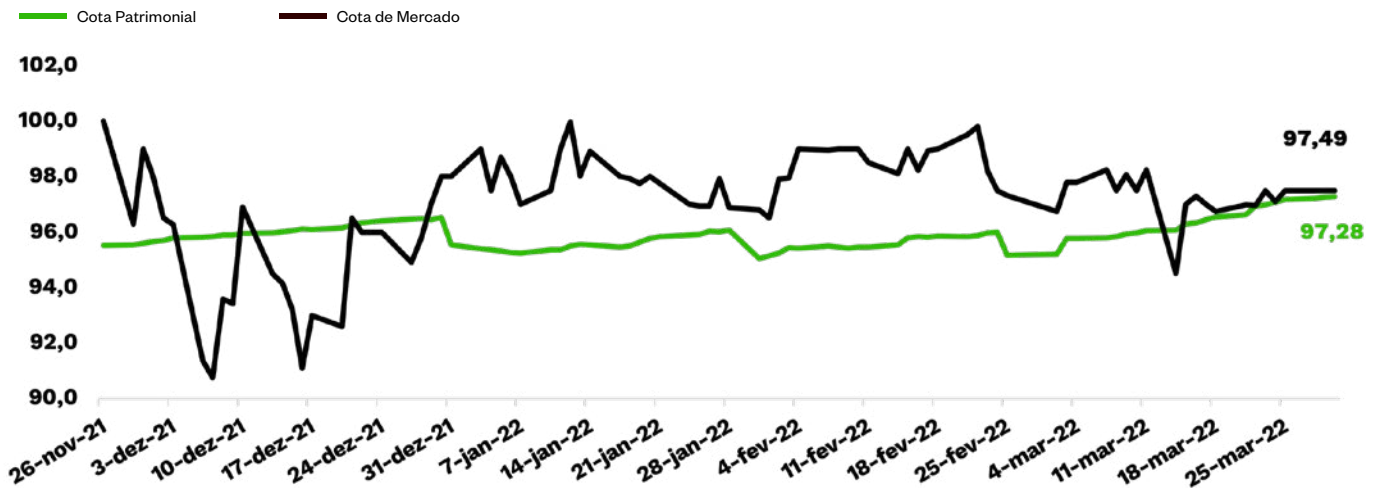
Mês	Cotação	Rendimento	DY	DY Gross-Up*
31/mar/22	97,6	1,20	1,23%	1,45%
25/fev/22	97,6	1,07	1,10%	1,29%
31/jan/22	96,8	1,05	1,08%	1,28%
30/dez/21	98,0	1,04	1,06%	1,25%

*Considerando uma alíquota de 15%



Mercado

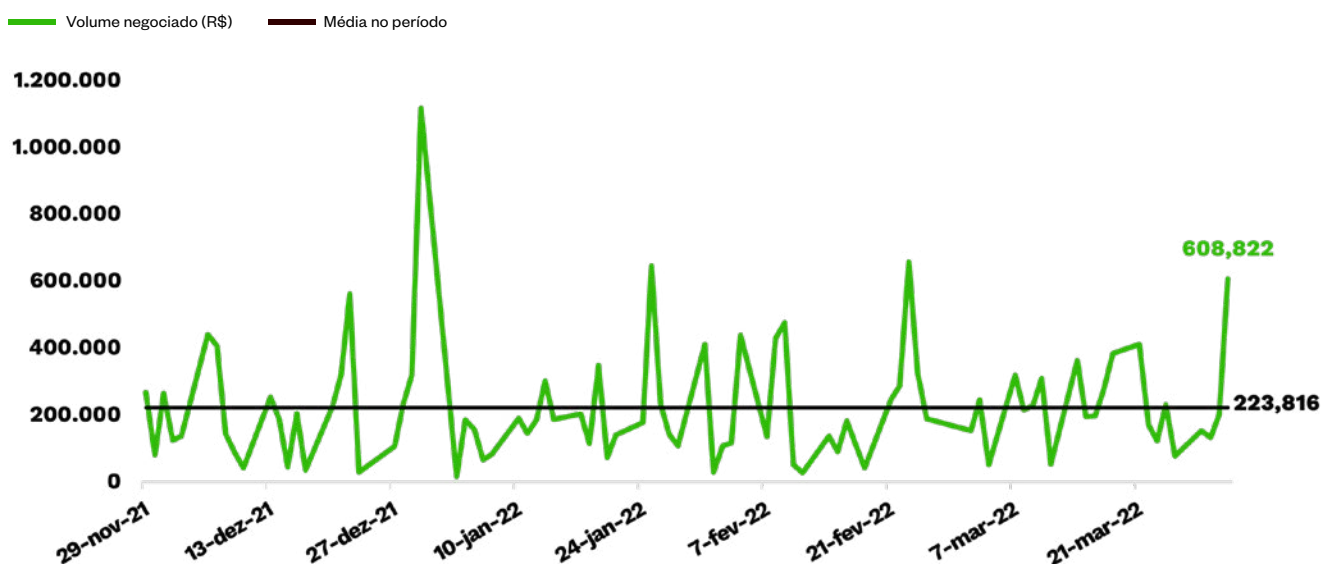
Cota Patrimonial vs. Cota de Mercado



R\$ 97,28 Cota patrimonial

Fonte: Daycoval e B3

Volume de Cotas Negociadas na B3



R\$ 224 mil Valor médio de negociação diária

Fonte: B3

Este(s) Fundo(s) tem menos de 12 (doze) Meses, para avaliação da Performance de Fundo(s) de Investimento(s), é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) Meses.



Comentário do Gestor

Carteira de crédito

Ativos investidos	Tipo	Indexador	Spread da Emissão	Spread de Aquisição	Vencimento	Duration	% NAV	Posição	Rating Externo Escala Nacional	Tipo de Risco
Grupo JB	CRA	IPCA	8,8%	8,8%	2026	2,31	10,2%	Estratégica	N/A	Corporativo
Albaugh	FIDC	CDI	3,0%	3,0%	2024	2,26	9,7%	Estratégica	A+	Pulverizado
Usina Moreno	FIDC	CDI	7,5%	10,1%	2027	1,95	9,3%	Estratégica	N/A	Corporativo
Solubio	CRA	CDI	5,4%	5,4%	2025	1,78	9,3%	Estratégica	N/A	Corporativo
Cosan	Debênture	CDI	2,0%	1,9%	2031	5,19	9,0%	Giro	AAA/AAA	Corporativo
Eldorado	Debênture	CDI	3,0%	2,5%	2024	2,16	8,6%	Giro	A+	Corporativo
Irani	Debênture	CDI	4,5%	2,4%	2025	1,94	8,5%	Giro	AA+	Corporativo
Fiagril	CRA	CDI	5,0%	5,0%	2026	2,17	8,3%	Estratégica	N/A	Corporativo
KWS Sementes	FIDC	CDI	4,5%	3,0%	2023	1,21	7,2%	Estratégica	AAA	Pulverizado
Minerva	CRA	CDI	5,4%	3,5%	2026	3,02	7,1%	Estratégica	AA/AAA	Corporativo
Syngenta	FIDC	CDI	2,1%	2,1%	2026	1,66	6,3%	Giro	AAA	Pulverizado

Fonte: JGP

Posicionamento da carteira

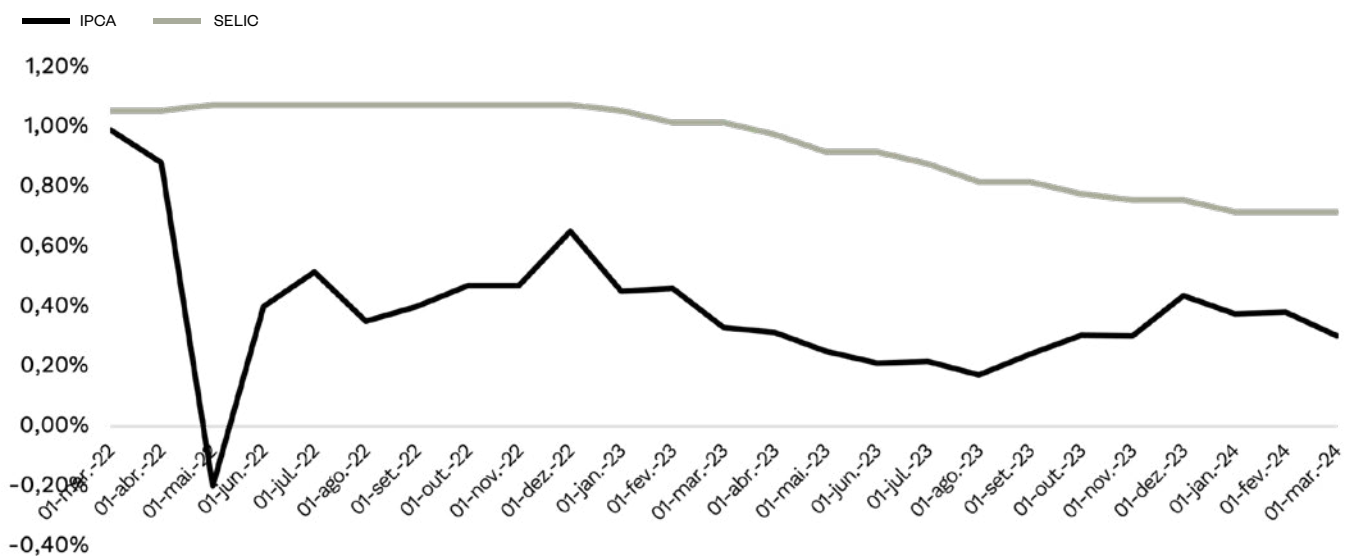
O setor agropecuário segue convivendo com elevada incerteza em muitos dos seus subsegmentos. Se por um lado, o conflito Rússia x Ucrânia e condições climáticas pouco favoráveis seguem suportando preços elevados nas principais *commodities*, o forte aumento no preço dos fertilizantes, a valorização do real e a tendência de alta no custo do seguro safra são elementos de pressão sobre as margens dos produtores de *commodities* agrícolas. Nesse contexto, seguimos priorizando investimentos em títulos cujos emissores apresentem melhores perfis de crédito e aumentando a exposição da nossa carteira nessa direção.



A continuação do ciclo de alta da SELIC tem aquecido ainda a demanda por títulos do agronegócio, em especial aqueles que ofereçam isenção tributária para investidores pessoa física. Esse cenário tem possibilitado o desinvestimento de ativos do JGPX11 com ganhos de capital, proporcionando retornos significativamente superiores ao CDI do período nesses casos. Vale destacar que o bom perfil de crédito dos ativos selecionados para a carteira do JGPX11 eleva as chances de desinvestimento dos títulos para suprir essa demanda crescente do mercado, em oposição a títulos mais arriscados e menos conhecidos pela comunidade de investidores disponíveis no mercado.

Por fim, nosso time de macroeconomia espera uma redução dos índices mensais de IPCA já no segundo semestre, a partir de efeitos como a migração para a bandeira verde nas tarifas de energias e um real mais valorizado. Simultaneamente, a SELIC deve permanecer elevada até o início de 2023, justificando uma realocação do portfólio do JGPX11 via aumento de ativos indexados ao CDI e redução dos ativos indexados ao IPCA.

Projeção Mensal do Banco Central



Fonte: BCB

Venda de FS Bioenergia e Compra de Celulose Irani

Mencionado como evento subsequente na carta de fevereiro, desinvestimos do CRA da FS Bio, não por fundamentos da companhia, mas por *valuation* e reposicionamento de indexadores. Essa venda reforçou nossa estratégia de giro de carteira através do mercado secundário, gerando um resultado positivo equivalente a R\$ 0,29/cota e com um ganho de capital de aproximadamente 3,16% (para além dos juros apurados durante o período de investimento). Isso foi possível porque fizemos o investimento no CRA com uma taxa de IPCA + 8,62% e vendemos via mercado secundário a uma taxa de IPCA + 7,92%. Ao todo, ficamos 66 dias com



o ativo em carteira, com uma TIR anualizada no período equivalente a CDI + 21%.

Inserimos aqui também o rendimento disponível no título de dívida da FS Bio em dólar (ao lado), o *bond* FS BIO 10% 2025, já descontando o *swap* para reais. Atualmente, o *bond* paga um *spread* equivalente de 6% acima do CDI, muito superior ao *spread* de 220 bps sobre a NTN B 2028, no qual o CRA estava sendo negociado no mercado local. Essa referência do mercado externo, combinada à nossa projeção de necessidade de emissão de novas dívidas no curto prazo, sugere que teremos boas chances de reinvestir no mesmo emissor com prêmios de crédito mais favoráveis no futuro.



A compra das debêntures emitidas pela Celulose Irani foi feita no mercado secundário em substituição a venda do CRA FS Bio, demonstrando nossa flexibilidade para repor rapidamente os ativos desinvestidos, sem onerar o retorno do fundo com elevada alocação em caixa/títulos públicos. Comparado com o CRA da FS Bio, conseguimos aumentar o *rating* em dois níveis (Celulose Irani conta com *rating* AA+ em escala local vs. *rating* AA- da FS Bio), melhorando a qualidade de crédito da carteira. Adicionalmente, desinvestimos do CRA FS Bio considerando um *spread* de 220 bps sobre a NTN B 2028, substituindo-o por CDI + 2,39% nas debêntures da Celulose Irani.

Venda de Lar Cooperativa e Compra de Fiagril

Outra venda que efetuamos no mês de março foi a do CRA da Cooperativa Lar. A cooperativa fechou 2021 com forte expansão de faturamento (R\$ 17,4 bilhões), representando crescimento de 54% frente a 2020. É importante destacar que, em 2021, a cooperativa também teve uma mudança de *mix* de carteira, com crescimento relevante em avicultura, segmento que atualmente tem apresentado pressões de margens e rentabilidade devido ao aumento dos custos dos grãos, em especial o milho. Em termos de fluxo de caixa e objetivos para o ano de 2022, o Capex programado pela empresa chama atenção. Para 2022, ainda há previsão de investimentos para adequação de unidades de recebimento de grãos, ampliação da capacidade de incubação de aves, aumento da produção de rações, além de dar continuidade ao plano de melhorias nas unidades de abate de aves. Sendo assim, esperamos que os investimentos sigam pressionando a geração de caixa da cooperativa nos próximos anos. Nesse movimento



de expansão, o capital de giro também naturalmente seguirá demandando financiamento, principalmente puxado pelo crescimento dos estoques, linha do balanço que em 2021 ganhou mais representatividade e puxou o ciclo de conversão de caixa (CCC) para cima (de 80 para 85 dias nas métricas da JGP).

Esse pior desempenho em termos de fluxos de caixa foi refletido nas métricas de crédito da cooperativa, que encerraram 2021 próximas aos *covenants* da emissão. O índice Dívida líquida/PL atingiu 1,97x pelos nossos cálculos (*covenant* do CRA menor ou igual a 2,0x) ficando quase em cima do limite. O índice de Solvência, *covenant* estipulado na emissão do CRA (PL/Passivo total >25%) ficou em 27%. O índice de Liquidez Corrente, outro *covenant* estipulado na emissão do CRA (Ativo Circulante/Passivo Circulante >1,1x) ficou em 1,3x. Outro ponto que corroborou com a nossa decisão de desinvestimento foram os níveis de alavancagem atingidos pela cooperativa frente a sensibilidade de seu *rating*. A Fitch, agência de classificação de risco de crédito, destaca o índice de dívida líquida total ajustada pelo RMI¹/EBITDA operacional de Lar acima de 4,0x como um dos fatores que podem levar a uma ação de *rating* negativa. O nível de dívida líquida/EBITDA mensurado pela JGP registrou 3,9x em 2021.

Portanto, por conta dos pontos apresentados e pela posição de Lar representar uma posição de giro em nosso portfólio, além de possuir um dos menores *spreads* dentro da carteira do Fiagro da JGP, decidimos nos desfazer da posição nesse mês de março, com *spread* de 237 bps sobre a NTN-B 2028, frente a 293 bps de *spread* apurado no momento do investimento. Ficamos 79 dias com o ativo em carteira, com uma TIR anualizada no período equivalente de CDI + 8,63%.

A compra do CRA Fiagril foi feita no mercado primário em substituição ao CRA da Cooperativa LAR. A Fiagril trabalha como uma revenda de insumos agrícolas e possui dois acionistas estrangeiros, a chinesa Pengdu e a norteamericana Amerra, com participação ativa em seu Conselho de Administração. A presença desses dois controladores adiciona um padrão de governança acima da média do setor, além de contribuir para que a Fiagril esteja bem assessorada para posicionar-se estrategicamente na comercialização de fertilizantes, defensivos, sementes e outros insumos — sua atividade principal — diante de um cenário desafiador de oferta global. Assim como a troca de FS Bio por Celulose Irani, a venda de Lar e compra de Fiagril vai em linha com nossa estratégia de mudança de indexadores (Lar indexado ao IPCA e Fiagril ao CDI). Adicionalmente, o *spread* que tínhamos para a curva da NTN-B 2028 em Lar era de 265 bps, substituído por CDI + 500bps no CRA da Fiagril, proporcionando um carregamento muito maior.

¹Estoque com Liquidez Imediata. Em inglês, *Rapidly Marketable Inventory*.



Carteira JGPX11

Chegamos ao 4º relatório de gestão do JGPX11. Nesta edição, detalharemos os cases de investimento de nossa carteira. A seguir, apresentamos os ativos investidos e o racional por trás de cada operação:

COSAN

MINERVA

ELDORADO

FIAGRIL

CELULOSE IRANI

USINA MORENO

GRUPO JB

SOLUBIO

ALBAUGH

KWS SEMENTES

SYNGENTA

PARA UMA MELHOR EXPERIÊNCIA, NAVEGUE PELO **MENU** ACIMA
PARA RETORNAR, CLIQUE NO BOTÃO **VOLTAR** ←

Debênture Cosan

A Cosan é um dos maiores conglomerados do Brasil, com operações nos segmentos de energia e infraestrutura logística, através das empresas Raizen — JV com a Shell no segmento de distribuição de combustíveis — Compass, atuando no segmento de distribuição de gás natural, Rumo, atuando no segmento de concessões ferroviárias e Moove, atuando na produção de lubrificantes. A Companhia possui receita líquida na ordem de R\$ 100 bilhões/ano, EBITDA de ~R\$12 bilhões / ano e uma alavancagem líquida de 2,8x. O valor de mercado do grupo, medido pelo *market cap*, é de R\$ 41 bilhões.

Cosan (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	75.259	113.128
EBITDA	10.006	12.667
Margem EBITDA	13%	11%
Divida bruta	53.698	67.436
Caixa	19.033	23.141
Divida Líquida	34.665	44.295
Alavancagem Líquida	3,5x	3,5x



CRA Minerva

A Minerva é um dos maiores frigoríficos da América do Sul, fundada em 1992 em São Paulo. Desde sua criação, a empresa expandiu sua capacidade de abate, tendo agora 25 plantas, sendo 11 no Brasil, 5 no Paraguai, 3 no Uruguai, 5 na Argentina e 1 na Colômbia, com uma capacidade combinada de abate de cerca de 26,4 mil cabeças de gado por dia. A empresa roda com receita de aproximadamente R\$ 27 bilhões, EBITDA em torno de R\$ 2,4 bilhões, alavancagem líquida de 2,5x e possui um perfil de liquidez muito confortável, com caixa suficiente para honrar os vencimentos de sua dívida até meados de 2028. A empresa tem foco no mercado externo, exportando cerca de 70% de sua receita. São líderes na exportação de carne bovina na América do Sul, com *market share* de quase 20% e sua escala e diversificação geográfica permite uma maior resiliência nos diferentes ciclos do setor. A empresa tem o capital aberto e um valor de mercado de R\$ 5,9 bilhões.

Minerva (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	19.406	26.965
EBITDA	2.134	2.413
Margem EBITDA	11%	9%
Dívida bruta	11.572	13.405
Caixa	6.391	7.302
Dívida Líquida	5.181	6.103
Alavancagem Líquida	2,4x	2,5x

Debênture Eldorado

A Eldorado é a terceira maior produtora de celulose do Brasil, mas opera uma das maiores e mais modernas plantas individuais de celulose do mundo, com capacidade de produção de 1,8 milhão de toneladas / ano, tendo iniciado a operação em 2013. A planta fica localizada em Três Lagos, MS. Além do complexo industrial, possuem uma base florestal em Mato Grosso do Sul, ocupando uma área de 245 mil HA e produção própria de energia a base de biomassa (subproduto da produção de celulose), cujo excedente da energia gerada é vendido para o grid. Mantém uma das operações de mais baixo custo do mundo, com autossuficiência florestal e energética, além de acesso a diferentes modais de transporte, exportando cerca de 90% da produção. Além disso, são responsáveis por quase 5% da produção mundial de celulose branqueada de eucalipto. A companhia possui uma estrutura de capital confortável, com alavancagem líquida de 1,8x e um forte perfil de geração de caixa, com receita dolarizada.



Eldorado (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	4.426	6.055
EBITDA	2.049	3.516
Margem EBITDA	46%	58%
Divida bruta	7.727	6.144
Caixa	950	947
Divida Líquida	6.777	5.197
Alavancagem Líquida	3,3x	1,5x

CRA Fiagril

A Fiagril é uma revendedora de insumos agrícolas que conta com 21 filiais nos estados do Mato Grosso, Tocantins e Amapá, com capacidade de armazenamento para mais de 615 mil toneladas, que a auxilia na operação de *barter*. Além da distribuição de insumos e a consequente originação de grãos, a companhia possui uma fábrica de biodiesel com capacidade de produção de 202 mil m³, a partir de óleos vegetais. Conforme mencionado acima no racional por trás da compra do CRA de Fiagril, pesa a favor da empresa o fato de possuir dois acionistas estrangeiros com participação ativa em seu Conselho de Administração, sobretudo em um momento árduo enfrentado pelo setor. Em 2021, obtiveram uma receita líquida de R\$ 4 bi, refletindo um crescimento anual de 48%. Otimizando seu *sourcing* de produtos e posicionamento geográfico, a companhia vêm entregando resultados consistentes. O CRA investido possui como garantia cessão de CPRs totalizando 110% do saldo devedor, cessão fiduciária de contratos totalizando 110% da PMT seguinte, aval da holding da Fiagril e alienação fiduciária de imóveis.

Fiagril (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	2,708	4,022
EBITDA	290	261
Margem EBITDA	11%	6%
Divida bruta	966	1,223
Caixa	330	127
Divida Líquida	636	1,095
Alavancagem Líquida	2.2x	4.2x



Debênture Irani

A Celulose Irani tem uma operação integrada na indústria de embalagens, papel para embalagens e resinas. Estão entre os 3 maiores produtores de embalagens no mercado doméstico, com *market share* de 5%. A Companhia foi fundada em 1941, fizeram o IPO em 1977 e um re-IPO em 2020, com aporte de capital líquido de cerca de R\$ 380 milhões e migração para o novo mercado. A Celulose Irani utiliza fibra de celulose em seu processo produtivo, sendo que cerca de 70% das fibras são recicladas e cerca de 30% são fibras virgens. Das fibras virgens, a empresa possui florestas próprias que fornecem cerca de 90% da necessidade da Companhia. Operam 4 plantas no Brasil, nos estados de SC, SP e MG, sendo 2 plantas de embalagens e 2 plantas de papel para embalagens. Nos últimos anos, a Celulose Irani melhorou muito suas métricas financeiras, em grande parte devido ao aumento de capital em 2020 e a melhora nas condições de mercado para seus produtos. Atualmente, operam com uma receita anual de R\$ 1,6 bi, EBITDA de R\$ 490 mi e alavancagem líquida de 0,8x. O valor de mercado da Irani, medido pelo seu *market cap*, é de R\$ 1,8 bi. A empresa tem *rating* AA (S&P), mas a debênture possui *rating* um *notch* acima, de AA+, por conta das garantias de Alienação Fiduciária de ativos florestais, máquinas e equipamentos, planta industrial e Cessão Fiduciária de Conta Vinculada.

Irani (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	1.030	1.606
EBITDA	222	491
Margem EBITDA	22%	31%
Divida bruta	588	892
Caixa	346	506
Divida Líquida	242	386
Alavancagem Líquida	1,1x	0,8x

FIDC Usina Moreno

Companhia no setor sucroalcooleiro fundada em 1959 em SP e com controle familiar, a Usina Moreno possui 3 usinas com capacidade de moagem total acima de 10 milhões toneladas / ano. A empresa entrou em recuperação judicial em 2019 por conta de problemas financeiros, com alavancagem elevada em dólares e preços depreciados de açúcar e etanol. Por ser nosso caso mais *high yield*, a operação em questão é um DIP *financing*, homologado pelo juízo da recuperação judicial e tem por objetivo refinanciar o passivo bancário do grupo, se aproveitando de um *haircut* relevante no saldo da dívida, negociado entre a empresa e



os bancos credores. A operação conta com garantia de imóveis (usinas e fazendas), cessão fiduciária de recebíveis e aval dos sócios. Com a recuperação observada nos preços do açúcar e etanol, além do benefício do *haircut* da dívida bancária, a companhia conseguirá readequar sua estrutura de capital e deverá atingir uma alavancagem de aproximadamente 1x Dívida Líquida/EBITDA.

Usina Moreno (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	1.229	1.909
EBITDA	338	797
Margem EBITDA	27%	42%
Dívida bruta	1.782	1.924
Caixa	20	276
Dívida Líquida	1.762	1.648
Alavancagem Líquida	5,2x	2,1x

CRA Grupo JB

O Grupo JB atua nos segmentos de açúcar e álcool, CO2 e energia desde 1964. Possui 2 usinas, no ES e em PE, com capacidade total de moagem de 2,3 milhões de toneladas de cana. O grupo possui uma estrutura de capital confortável, com menos de 40% de dívida líquida / capitalização total, alavancagem baixa (1,3x dívida líquida/EBITDA) e baixa necessidade de realização de Capex nos próximos anos. Além disso a estrutura da operação é forte: O CRA é emitido por uma das 4 subsidiárias do grupo, mas possui aval de todas as outras, da holding e dos sócios na pessoa física. Possui também Cessão Fiduciária de contratos de venda de energia elétrica, CO2, açúcar ou etanol, equivalente a 120% da PMT, com bons nomes, como Camil, Norsa Refrigerantes e Indaiá Brasil.

Grupo JB (em R\$ milhões)	2020	2021
Receita	509	585
EBITDA	137	231
Margem EBITDA	27%	39%
Dívida bruta	293	448
Caixa	25	139
Dívida Líquida	268	316
Alavancagem Líquida	21,40x	1,31x



CRA Solubio

A Solubio é uma empresa focada em produção e comercialização de insumos biológicos e venda de máquinas e equipamentos, com matriz e planta em Gurupi-TO, possuindo filiais em GO, BA, MT, RS. Seus produtos são uma alternativa aos fertilizantes “tradicionais” com o uso de Manejo Biológico On Farm, com benefícios como baixo custo e menos impacto para o meio ambiente. Atuam com uma estrutura física na fazenda do cliente que compra os produtos da SoluFarm, também vendidos pela Solubio, gerando recorrência e contratos de compra garantida dos insumos. O CRA investido tem como garantia, não somente aval solidário dos acionistas, como também cessão de recebíveis no volume de 1,5x o saldo devedor, fundo de reserva com 1 PMT. Seus contratos são de *take-or-pay* com multa de cancelamento de até 90% do saldo a consumir, 33 meses de prazo médio e R\$ 2 milhões de *ticket* médio em 95 clientes. Sua receita em 9 meses findos em setembro de 2021 foi de R\$ 41 milhões, comparado com R\$ 52 milhões em 2020, com expectativa da JGP de alcançar R\$ 80 milhões no consolidado do ano, pois 70% do seu faturamento acontece nos últimos 4 meses do ano dada a sazonalidade das safras.

CRA Solubio (em R\$ milhões)	2020	9M21
Receita	52	41
EBITDA	27	19
Margem EBITDA	53%	46%
Divida bruta	21	66
Caixa	23	21
Divida Líquida	(3)	45
Alavancagem Líquida	(0,1x)	1,8x

FIDC Albaugh

A Albaugh é a maior empresa global de capital privado no fornecimento de produtos para proteção de cultivos. Possuem forte acesso no mercado dos EUA/Canadá, Argentina, Brasil, México e Europa. A Albaugh Brasil possui planta fabril de 16 mil m² e aproximadamente 100 colaboradores em Resende, Rio de Janeiro e escritório administrativo em São Paulo. Com uma margem EBITDA na casa de 5%, 0,4x dívida líquida / EBITDA, e cerca de 7% de dívida líquida bancária / capitalização total, a empresa utiliza o FIDC (fundo fechado lançado em 2019) principalmente como ferramenta de capital de giro na venda de insumos agrícolas para produtores rurais e distribuidores, os quais acessa via time de origem próprio. O FIDC possui estrutura de capital composta por 80% de cotas sêniores, subordinação de 20% e trabalha somente com recebíveis performados com prazo médio de aprox. 2 meses. O FIDC hoje possui um PL na casa dos R\$ 200 milhões.



Albaugh (em R\$ milhões)	Fev 2022
% alocado em DCs	71%
% em caixa	29%
Subordinação	42%
Rentabilidade senior	0,97%
Rentabilidade subordinada	0,87%
% Carteira até 30 dias	0,19%
Inadimplentes	1.41
% 30-60 dias	19,70%

FIDC KWS Sementes

A KWS Sementes LTDA. é a subsidiária brasileira da KWS SAAT SE, sediada na Alemanha. Fundado em 1856, atualmente o Grupo KWS tem um valor de mercado de aproximadamente EUR 2,2 bilhões, sendo o quarto maior produtor de sementes do mundo. Começaram a operar no Brasil em 2012. Atualmente possuem mais de 400 funcionários e cerca de 3.730 clientes ativos. Sua base de clientes está espalhada entre estados do Mato Grosso, Minas Gerais, Goiás, Mato Grosso do Sul e Paraná. A securitização de recebíveis permite à KWS diversificar suas fontes de captação de modo a sustentar seu crescimento nos mercados de milho, soja e sorgo. O FIDC, atualmente com PL de R\$ 140 milhões, possui estrutura de capital composta por 50% de cotas seniores, 15% de cotas mezanino e 35% de cotas subordinadas júniores.

KWS Sementes (em R\$ milhões)	Fev 2022
% em caixa	20%
Subordinação	52%
Rentabilidade sênior	1,09%
Rentabilidade subordinada	0,08%
% Carteira até 30 dias	N/A
Inadimplentes	0



FIDC Syngenta

O Grupo Syngenta é uma das maiores empresas de inovação agrícola do mundo, faturaram US\$ 23 bi em 2020. São 48 mil colaboradores distribuídos em mais de 100 países. O grupo tem 4 unidades de negócio principais: Syngenta Crop Protection (sede na Suíça), Syngenta Seeds (sede nos US), ADAMA (sede em Israel) e Syngenta Group China (China). O foco desse FIDC está nas operações da Syngenta Seeds. No Brasil, a Syngenta possui mais de 2,9 mil profissionais atuando, o que a configura como o 3º maior grupo em sementes (soja e milho) com 15,5% de *market share* e detendo também 21,6% de *market share* em proteção de cultivos.

Possuem dois grandes canais de acesso ao mercado:

- i) Revendas e cooperativas, que representam 60% e levam produtos aos produtores finais
- ii) Acesso próprio ao mercado, que responde por 40% de sua força originadora. O montante dessa oferta foi de R\$ 80 milhões, representado por uma estrutura de capital composta por 75% de cotas sêniores, 23% de cotas mezanino e 2% de cotas subordinadas júniores.

Por se tratar de uma carteira amplamente pulverizada, a estrutura da operação, além de ser 100% digital em seu processo de originação (garantido pela formalização digital da Agromatic), conta também como a expertise da Traive na adição de *checks* de critérios socioambientais, além de possuir modelo de score de crédito sugerido para as revendas. Diferente das estruturas de subordinação usuais de FIDCs, as cotas subordinadas júniores (aportadas pela ACE – cobrança extrajudicial, Ecoagro – Gestora, Agromatic e Traive) capturam rentabilidade equivalente a CDI + 3%, enquanto o excesso de *spread* da operação fica com a cota mezanino, detida em sua integralidade pela Syngenta.

Syngenta (em R\$ milhões)	Fev 2022
% alocado em DCs	71%
% em caixa	28%
Subordinação	24%
Rentabilidade sênior	0,98%
Rentabilidade subordinada	0,98%
% Carteira até 30 dias	0,00%
Inadimplentes	0



Os fundos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

Os métodos utilizados pelo gestor para gerenciar os riscos a que o fundo se encontra sujeito não constituem garantia contra eventuais perdas patrimoniais que possam ser incorridas pelo fundo. Os fundos multimercados multiestratégia e multimercado estratégia específica podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. Este documento não se constitui em uma oferta de venda e não constitui o prospecto previsto no código de autoregulação da Anbima para a indústria de fundos de investimento. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir.

Estes fundos não contam, com a garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do fundo garantidor de crédito FGC.

Rentabilidades mensais divulgadas são líquidas de taxas de administração e performance. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos.

A lâmina de informações essenciais encontra-se disponível no site do administrador.

Administração

Banco Daycoval S.A.
CNPJ: 62.232.889/0001-90
Avenida Paulista, nº 1.793, Bela Vista
São Paulo, SP
CEP: 01311-200
Telefone (11) 3138-6856
www.daycoval.com.br

SAC: Fale conosco no endereço
www.daycoval.com.br/atendimento
ou no telefone 0800 775 0500
Ouvidoria no endereço
www.daycoval.com.br/institucional/ouvidoria
ou no telefone: 0800 777 0900

Gestão e Distribuição

JGP Gestão de Recursos Ltda.
e JGP Gestão de Crédito Ltda.
Rua Humaitá 275, 11º andar
Humaitá, Rio de Janeiro - RJ
CEP: 22261-005 - Brasil
fiagro@jgp.com.br
www.jgp.com.br

Signatory of:



Este 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. 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. As informações e conclusões contidas neste material podem ser alteradas a qualquer tempo, sem que seja necessária prévia comunicação. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da JGP. Para maiores informações, consulte nossa área comercial.

