

EGAF11 | Ecoagro | Fiagro Imobiliário

OBJETIVO DO FUNDO

Auferir rendimentos e ganhos de capital advindos das aplicações em ativos financeiros com lastro do agronegócio, basicamente Certificados de Recebíveis do Agronegócio – CRA.

PÚBLICO ALVO

Investidores em Geral

INÍCIO DO FUNDO

22 de dezembro de 2021

PRAZO DE DURAÇÃO

Indeterminado

TIPO

Condomínio Fechado

CATEGORIA ANBIMA

Gestão Ativa | Títulos e Valores Mobiliários

CNPJ

41.224.330/0001-48

CÓDIGO ISIN

BREGAFCTF006

TICKER B3

EGAF11

QUANTIDADE DE COTAS

301.610

QUANTIDADE DE COTISTAS

866

GESTOR

Eco Gestão de Ativos

ADMINISTRADOR E CUSTODIANTE

Vortex DTVM Ltda

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

0,2% a.a. sobre PL

TAXA DE GESTÃO

1% a.a. sobre PL

TAXA DE PERFORMANCE

10% do que exceder CDI + 1%a.a.

TRIBUTAÇÃO

PF: Rendimentos isentos e 20% sobre ganho de capital e amortização

PJ: 20%

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

R\$ 29.727.038,95

COTA PATRIMONIAL

R\$ 98,56 / cota

VALOR DE MERCADO

R\$ 98,50 / cota

DIVULGAÇÃO DE RENDIMENTOS

5º dia útil (jan, abr, jul, out)

PAGAMENTO DE RENDIMENTOS

Até 10º dia útil

Comentário do Gestor

Prezado Investidor, agradecemos pelo interesse no nosso fundo Ecoagro I Fiagro Imobiliário! Neste relatório vamos apresentar informações sobre a performance e a estratégia de gestão e alocação do fundo, bem como, nossa visão do panorama macroeconômico e do setor agrícola.

Fiagro

Objetivo e estratégia

O objetivo do EGAF11 é realizar investimentos no agronegócio brasileiro por meio de aplicações em ativos financeiros com lastro do agronegócio, basicamente, Certificados de Recebíveis do Agronegócio ou CRAs. A tese do fundo está calcada em selecionar os melhores CRAs do mercado do segmento da cadeia de insumos, setor mais resiliente do agro, alinhados a nossa meta de retorno de CDI + 4% a.a. líquido de imposto de renda para o investidor PF e com um balanço de riscos baixo. Para serem elegíveis os ativos precisam ter seus rendimentos indexados por CDI + spread, ser de séries seniores com subordinação de 20% a 30% ou de séries únicas, apresentar um rating proprietário “*investment grade*”, ter garantias constituídas líquidas e monetizáveis com boas razões em função do volume emprestado (LTV) e ter um fluxo operacional robusto e bem estruturado.

Além de selecionar e adquirir ativos no mercado primário, também faz parte da nossa estratégia realizar rotação de títulos da carteira no secundário de forma a aproveitar distorções em preços de mercado para alienar operações com ágio e aplicar em operações com deságio de preços.

Rendimentos

O **programa** de distribuição de rendimentos é **trimestral**, com pagamentos de rendimentos previstos para o 10º dia útil dos meses de abril, julho, outubro e janeiro para todos os investidores que detenham cotas no 5º dia útil do mesmo mês.

Em abril anunciamos o primeiro pagamento de rendimentos no valor de R\$ 3,98 por cota no trimestre ou um valor mensalizado de R\$ 1,33 ao mês. Tal montante equivale a CDI + 5,55%a.a. sobre a cota patrimonial ou CDI+ 4,72%a.a. sobre a cota base 100 líquido de Imposto de Renda para PF.

Nossa perspectiva é manter os pagamentos de dividendos nos patamares entre CDI + 4%a.a. e 4,5% a.a. ao longo de todo o ano de 2022.

Previsão dos próximos rendimentos

Estimamos, pelas nossas projeções, que o próximo pagamento a ser realizado em julho (referente ao **2º trimestre** do ano) será de R\$ 3,91 a R\$ 4,03 e o pagamento do **3º trimestre** findo em setembro, estará entre R\$ 4,36 e R\$ 4,47. As projeções são feitas utilizando a informações contida na curva de CDI, que prevê aumentos consecutivos pelo BCB da taxa Selic de forma a conter a inflação. Estes movimentos de alta da Selic, beneficiam diretamente o fundo que possui todos os seus ativos indexados a CDI, com média de rentabilidade de **CDI + 5,77% a.a.**, levando o fundo a pagar nominalmente rendimentos maiores.

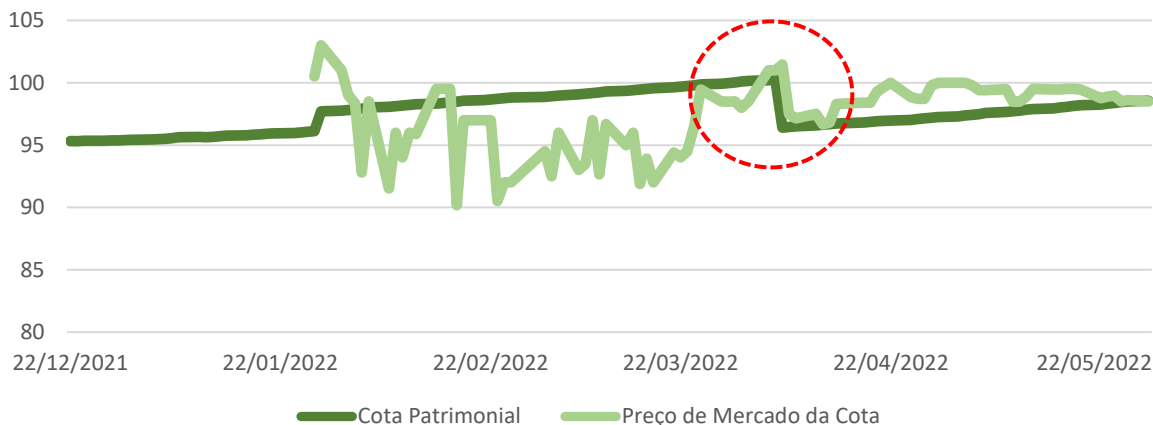
Previsão de Pagamentos Rendimentos	
Data de Pagamento	14/07/2022
Limite Superior	4,03
Limite Inferior	3,91
Data de Pagamento	14/10/2022
Limite Superior	4,47
Limite Inferior	4,36

Movimento da cota

Cota Patrimonial

O fundo fechou maio com cota patrimonial de 98,56 contra a cota de R\$ 97,17 em abril, ou seja, uma performance robusta entregando um retorno de 1,40% no mês de abril ou de CDI + 4,31% a.a., bem acima da meta de rentabilidade do fundo. Note que, diferentemente do mês de abril em que houve o pagamento dos rendimentos trimestrais (realce linha pontilhada vermelha), neste mês a cota apenas subiu diariamente de 97,17 até atingir o valor de 98,56.

Preço Mercado x Cota Patrimonial



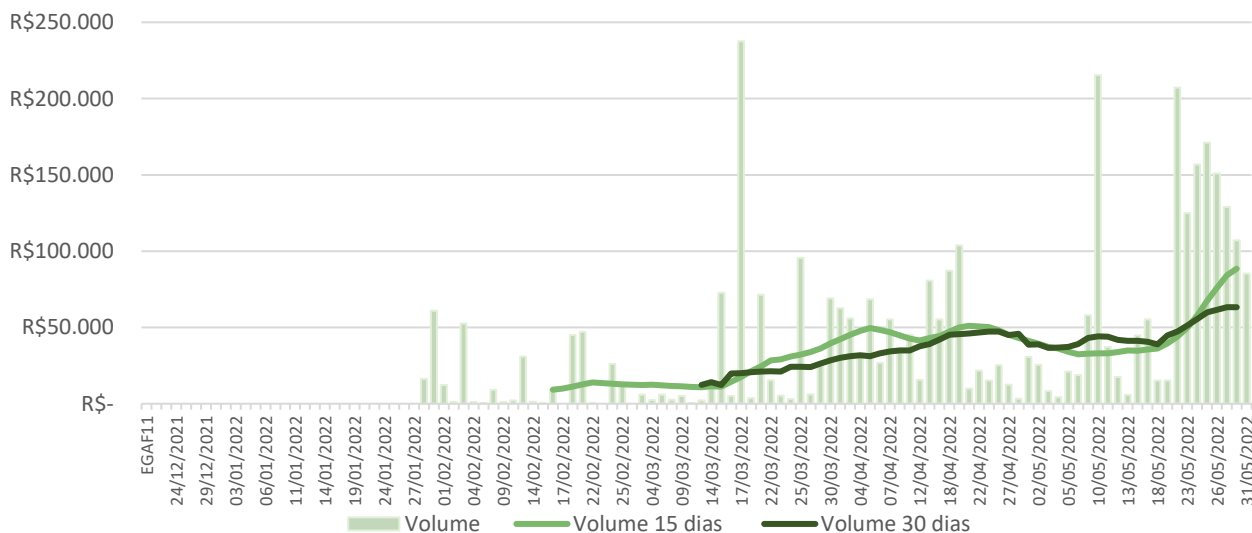
Cota de Mercado

Já a linha verde clara representa o valor avaliado a mercado da cota patrimonial, ou seja, é o valor no qual qualquer investidor pode comprar a cota no mercado secundário, em sua corretora preferida, sob o código EGAF11. Note que após o primeiro pagamento de rendimentos trimestral, que foi muito forte, o consenso dos investidores foi de que o fundo possui um valor de mercado acima do seu valor patrimonial. Isto porque, ao mensalizar, o pagamento de dividendos chega-se ao valor de R\$1,33, comparável aos melhores fundos imobiliários do mercado.

Market making

Mesmo com o fundo tendo observado um aumento crescente no volume negociado, atingindo a média de mais de R\$ 88 mil nos últimos 15 dias, queremos dar a tranquilidade para o pequeno investidor entrar e sair do papel, de forma que assinamos um contrato de market making, que deve iniciar suas operações na primeira quinzena de junho. Seu papel é colocar ordens de compra e venda até um limite pré-determinado, possibilitando desta forma que o fundo tenha mais liquidez e que investidores possam entrar e sair diariamente do nosso Fiagro.

Volume EGAF11

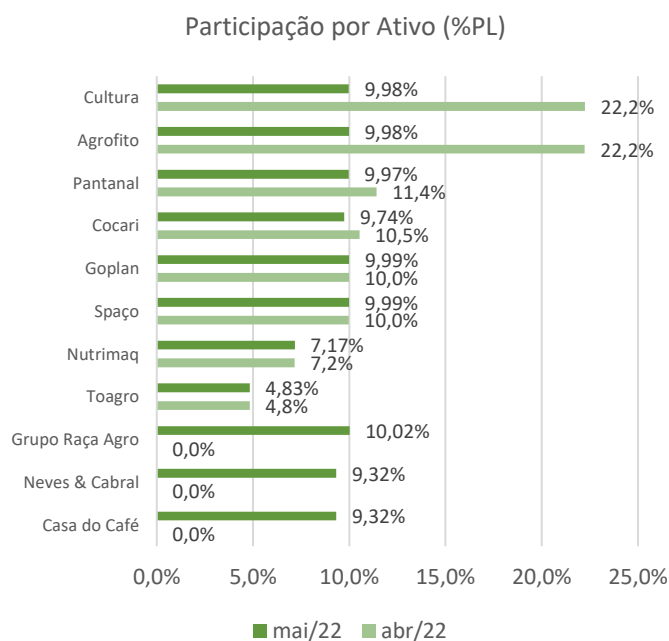


Alocação

No início de maior venceu o prazo de carência de 90 dias para negociações dos CRAs de Agrofito e Cultura. Aproveitamos para fazer dois movimentos de rotação: (1) vender a parcela excedente ao limite de concentração de 10% destes papéis, bem como de Pantanal e Cocari, e (2) com os recursos liberados, comprar três novos papéis, também do segmento de “Insumos – Revendas”. Grupo Raça Agro com sede em Rondonópolis, MT, no valor de R\$ 2.975.599,13, Casa do Café com sede em Franca, SP, no valor de R\$ 2.763.674,68, e Neves e Cabral com sede em Guairá, SP, no valor de R\$ 2.765.604,33.

Em termos de estrutura, Casa do Café e Neves e Cabral são CRAs de séries seniores, com 30% de subordinação, com cessão fiduciária de recebíveis de sacados elegíveis numa razão de 115-120% do valor emitido, com Índice de Liquidez dos sacados nos últimos 3 anos superior a 99%, com revolvência dos recebíveis pagos e com substituição dos recebíveis em atraso. Já Raça Agro é um CRA de série única com cessão fiduciária de recebíveis de sacados elegíveis numa razão de 107,5% do valor emitido, com Índice de Liquidez dos sacados nos últimos 3 anos superior a 99,5%, sem subordinação, porém com alienação fiduciária de recebíveis na razão de 58,5% sobre valor emitido em adição a cessão fiduciária.

Casa do Café possui vencimento em dez-26, com pagamentos de juros anuais e taxa de CDI + 5,5%a.a., Neves e Cabral possui vencimento em ago-26, com pagamentos de juros anuais e taxa de CDI + 5,5%a.a. e Grupo Raça Agro possui vencimento em dez-25, com pagamentos de juros trimestrais e taxa de CDI + 6% a.a. Todos estes CRAs foram originados pela Ecoagro, portanto, possuímos amplo conhecimento de suas dinâmicas e muito conforto para financiar estas revendas.



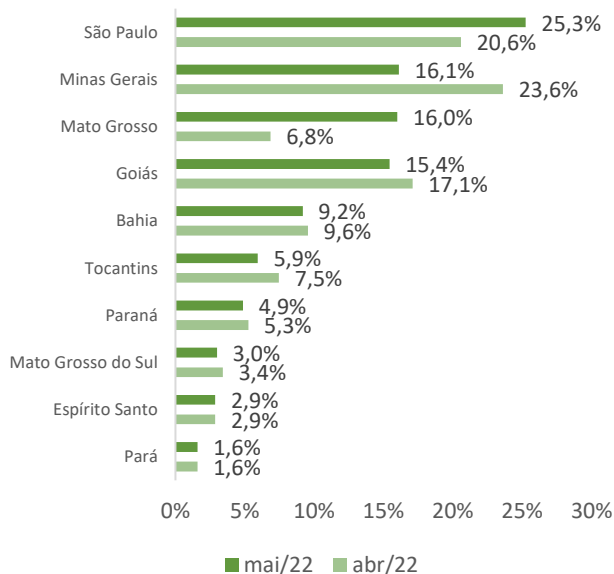
Em termos de capacidade de pagamentos, são companhias com boas margens operacionais, baixos graus de endividamento e franco crescimento. Raça Agro é uma revenda média, porém bem gerida, faturou em 2021 R\$ 330 milhões, com 14% de margem operacional (acima da média do segmento) e dívida líquida de 1,8x EBITDA, Neves e Cabral é uma revenda pequena, bem gerida, faturou em 2021 R\$ 58 milhões, com 7,2% de margem operacional e dívida líquida de 0,4x EBITDA, ao passo que Casa do Café faturou R\$ 64 milhões, com margem operacional de 6% e dívida líquida de 1,3x EBITDA.

Com estes movimentos, acrescentamos mais 3 papéis ao nosso fundo, chegando a marca de 11 papéis no fundo, todos com concentração menor ou igual a 10%, atingindo a nossa meta concentração, contribuindo para o aumento da

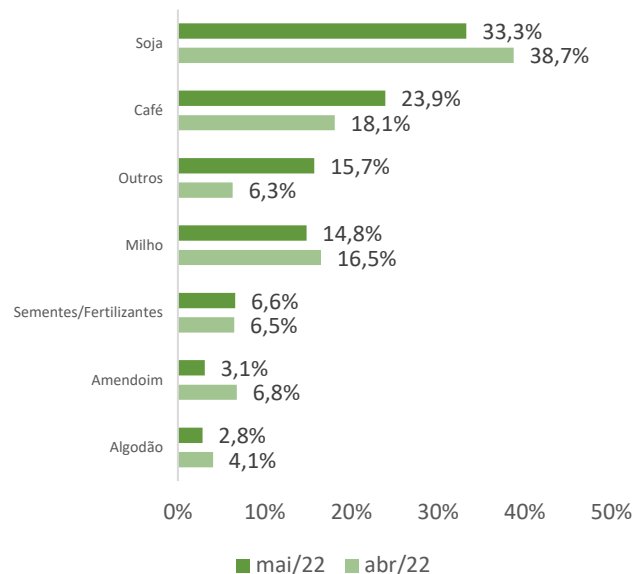
diversificação e a manutenção do nosso Fiagro integralmente alocado em ativos de boa qualidade, baixo risco e alto retorno ajustado ao risco.

Abaixo apresentamos os movimentos em função do PL (%PL) das exposições por estados do Brasil e culturas. Note que, com as novas alocações adicionamos exposição aos estados MT (de 6,8% para 16%) e SP (de 20,6% para 25,3%) e reduzimos a exposição em MG (de 23,6% para 16,1%), GO (de 17,1% para 15,4%) e TO (de 7,5% para 5,9%). Todas as regiões alocadas possuem um grande histórico de resiliência em sua produção agrícola.

Participação por Estado (%PL)



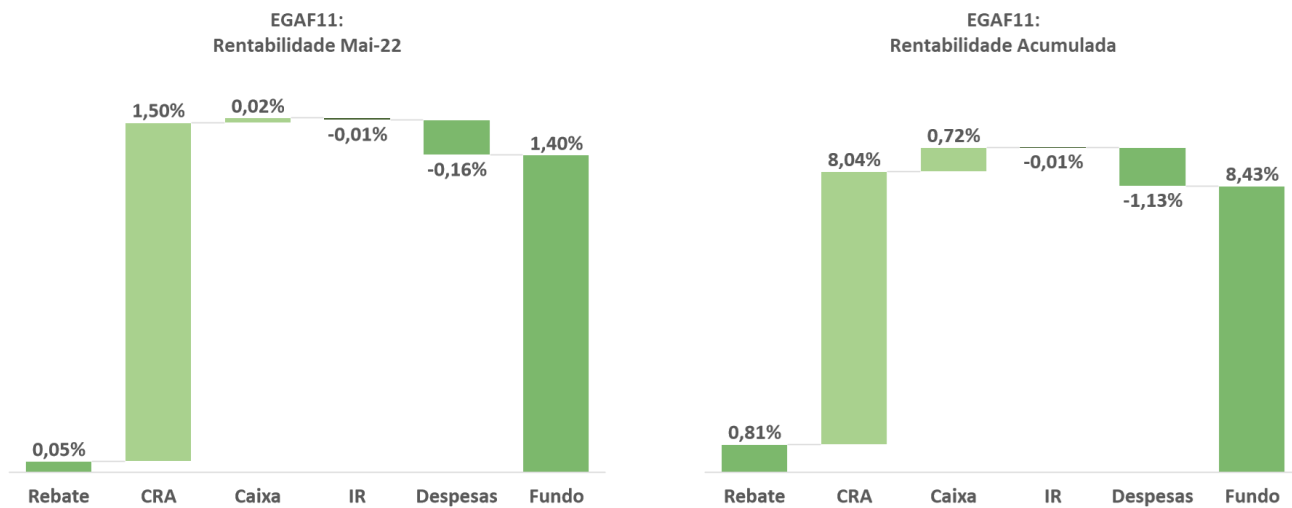
Participação por Cultura (%PL)



Abaixo, encontra-se a relação dos 11 ativos que o fundo investiu até o fim de maio. Note que a média ponderada de rentabilidade dos ativos é CDI + 5,77%.

Ativo	Código do Ativo	Segmento	Vencimento	Taxa a Mercado (%)	Periodicidade dos Pagamentos	Valor de Mercado	Concentração (%PL)	Classe	Subordinação (%)	Razão de Garantia
Nutrimaq	CRA021005QL	Insumos - Revenda	30/12/2025	CDI + 5,00% a.a.	Semestral	R\$ 2.131.217,36	7,17%	Sênior	30,00%	107,00%
Goplan	CRA021005QH	Insumos - Revenda	30/12/2025	CDI + 5,00% a.a.	Semestral	R\$ 2.970.917,00	9,99%	Sênior	30,00%	Aval + 19 Rev.
Cocari	CRA021005L1	Insumos - Cooperativa	17/12/2026	CDI + 5,35% a.a.	Mensal	R\$ 2.896.066,86	9,74%	Sênior	20,00%	110,00%
Casa do Café	CRA0220053D	Insumos - Revenda	30/12/2026	CDI + 5,97% a.a.	Anual	R\$ 2.771.452,64	9,32%	Sênior	30,00%	115,00%
Neves & Cabral	CRA022004XT	Insumos - Revenda	28/08/2026	CDI + 5,98% a.a.	Anual	R\$ 2.771.459,87	9,32%	Sênior	30,00%	120,00%
Toagro	CRA022002XW	Insumos - Revenda	30/06/2026	CDI + 5,53% a.a.	Semestral	R\$ 1.436.405,64	4,83%	Sênior	30,00%	108,00%
Agrofito	CRA022000GS	Insumos - Revenda	30/12/2025	CDI + 5,60% a.a.	Semestral	R\$ 2.967.653,17	9,98%	Sênior	30,00%	107,00%
Spaço	CRA021005LT	Insumos - Revenda	30/12/2025	CDI + 5,75% a.a.	Semestral	R\$ 2.969.052,93	9,99%	Sênior	30,00%	109,00%
Cultura	CRA022000GP	Insumos - Revenda	30/12/2025	CDI + 6,00% a.a.	Semestral	R\$ 2.966.069,44	9,98%	Sênior	30,00%	109,00%
Pantanal	CRA021001KE	Insumos - Revenda	30/12/2024	CDI + 7,00% a.a.	Anual	R\$ 2.964.636,50	9,97%	Sênior	30,00%	112,00%
Grupo Raça Agro	CRA021004T6	Insumo - Indústria	22/12/2025	CDI + 6,00% a.a.	Trimestral	R\$ 2.977.694,42	10,02%	Única	0,00%	107,50%
Total CRA				CDI + 5,77% a.a.		R\$ 29.822.625,83				
Caixa				CDI		R\$ 26.945,04				

Resultado acumulado (22/dez/2021 a 31/05/2022) e mensal (Maio/22)



	dez/22	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	YTD	Desde o Início
Cota Patrimonial Inicial	94,64	-	-	-	-	-	95,41	94,64
Cota Patrimonial Final	95,41	97,71	98,76	100,03	97,20	98,56	98,56	98,56
Cota Mercado	-	103,00	92,00	98,50	99,80	98,50	98,50	98,50
Nº de Cotistas	613,00	613,00	647,00	685,00	794,00	866,0	866,00	866,00
Rentabilidade	0,80%	2,41%	1,08%	1,29%	1,18%	1,40%	7,57%	8,43%
CDI	0,24%	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	4,34%	4,60%
CDI + 1%	0,27%	0,82%	0,83%	1,01%	0,91%	1,12%	4,77%	5,05%
% CDI	328,68%	329,36%	143,86%	139,38%	140,86%	136,13%	174,26%	183,35%
Spread CDI	22,07%	21,95%	4,42%	4,21%	4,58%	4,31%	7,73%	8,59%
Dias Úteis	8,00	21,00	19,00	22,00	19,00	22,00	103,00	111,00
Patrimônio Líquido (R\$ Milhares)								
PL Inicial	28.547,24	-	-	-	-	-	28.775,71	28.547,24
PL Final	28.775,71	29.469,73	29.787,52	30.170,92	29.315,57	29.727,04	29.727,04	29.727,04
R\$ Milhares	dez/22	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	YTD	Desde o Início
Receita	260,93	833,14	356,85	428,97	385,75	463,92	2.468,62	2.729,55
Despesa	32,46	139,13	39,06	45,57	40,82	47,77	312,34	344,81
Resultado	228,47	694,01	317,79	383,40	344,93	416,15	2.156,28	2.384,75
Resultado/Cota	0,76	2,30	1,05	1,27	1,14	1,38	7,14	7,90
Rendimentos								
Rendimentos/Cota	-	-	-	-	3,98		3,98	3,98
Resultado Retido/Cota	0,76	3,06	4,11	5,38	2,54	3,92	3,92	3,92

A rentabilidade acumulada do fundo desde o início (22-dez-21), base abril 2022, está em 8,43% ou **CDI + 8,59%** supera em muito o benchmark de CDI + 1%, que no mesmo período, foi de 5,05%. Enquanto no mês de maio foi de **1,40%** ou **CDI + 4,31%a.a.** contra um benchmark de 1,12%.

Em termos financeiros, desde o início, temos um resultado de R\$ 2,384,75 milhões ou de R\$ 7,90/cota. Já no mês de maio geramos R\$ 463,92 mil de receita contra R\$ 47,77 mil de despesa, entregando um resultado de R\$ 416,15 mil ou de **R\$ 1,38/cota**.

Panorama Macroeconômico

Atividade Econômica

Em junho tivemos a divulgação do PIB Brasil para o primeiro trimestre de 2022 e resultados mostraram um crescimento do PIB de **1,0%** se comparado ao trimestre anterior, e **4,71%** quando analisado o acumulado em 4 trimestres. Pela ótica do dispêndio o resultado foi puxado principalmente pelas **exportações**, que tiveram um crescimento de **4,99%** na mesma comparação. Pela ótica da produção os Serviços cresceram contra o trimestre anterior **1,01%**, e a Indústria, por sua vez, assistiu à uma ligeira expansão de **0,13%** no mesmo intervalo de tempo. Já nos acumulados em 4 trimestres Serviços acumulou alta de 5,8% e Indústria 3,3%, sem ajuste sazonal.

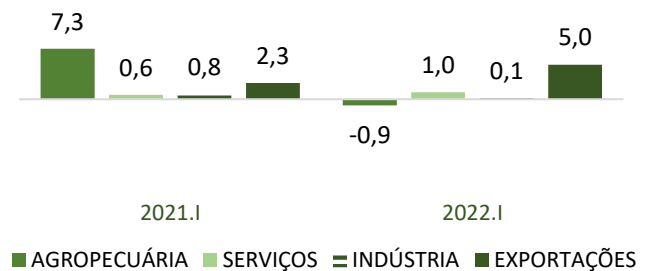
O setor agropecuário, no entanto, não surpreendeu com um resultado negativo. Na comparação com o trimestre anterior, houve uma redução de **0,88%**, e no acumulado em 4 trimestres atingiu uma queda de **4,81%**. Já esperávamos um resultado ruim para o desempenho do PIB do setor por conta dos problemas climáticos enfrentados na safra de verão, sendo que os números devem piorar no próximo trimestre. No entanto, é importante ressaltar que nem grandes quedas por fatores climáticos e nem tampouco grandes altas na recuperação, quando a comparação é sobre uma base fraca, refletem a realidade média do desempenho do setor. Entre a área plantada – que é o desejo dos produtores – e da área colhida há o clima.

Apesar do resultado apontar para uma possível melhora nas expectativas para o PIB no segundo semestre – muito por conta das medidas do governo que citamos em relatórios anteriores - mantemos uma expectativa pessimista para o segundo semestre em decorrência, principalmente, de dois fatores: a **possível escassez de diesel** e o **cenário internacional**. Devido à importância de ambos os fatores, descrevemos um pouco mais nas subseções abaixo.

Diesel. Conforme foi noticiado ao longo da última semana, o Brasil passa por um sério risco de desabastecimento de diesel no segundo semestre. Isso porque existe uma **considerável defasagem do preço no Brasil para com o mercado internacional**, que tem levado à menores importações do que o necessário e consequentemente em uma queda da disponibilidade do produto. Tal problema coloca o governo numa difícil tomada de decisão, pois se aumentar o preço do diesel para compensar a defasagem o impacto será direto na inflação e, se não aumentar, o efeito será sobre a atividade econômica – no entanto, apesar de ambos os cenários impactarem negativamente o PIB, ressaltamos que os problemas causados por uma possível escassez de diesel possuem um potencial negativo consideravelmente maior do que o aumento da inflação via elevação dos preços do diesel.

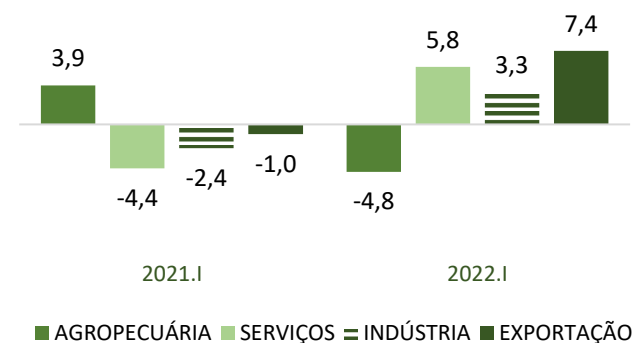
Cenário Internacional. Em 2021 assistimos aos resultados dos problemas logísticos que foram causados pelo *lockdown* na China, como o desabastecimento de diversas cadeias de produção, que ficaram sem os suprimentos necessários para a produção. Tais efeitos são sentidos até hoje, podemos usar como exemplo o considerável tempo de demora que as empresas estão dando para entregar o maquinário comprado pelos produtores. Portanto, se considerarmos que a China manteve longos períodos de *lockdown* em 2022, isso poderá ocasionar em falta de componentes nas indústrias mundo afora, ao passo que as taxas de juros aumentam no mundo (conforme citamos em relatórios anteriores) estimamos que o crescimento mundial no segundo semestre deste ano terá sérios empecilhos, e o Brasil não conseguirá fugir disso.

PIB (%) da Agropecuária, Serviços e Indústria - contra o trimestre anterior



Fonte: IBGE

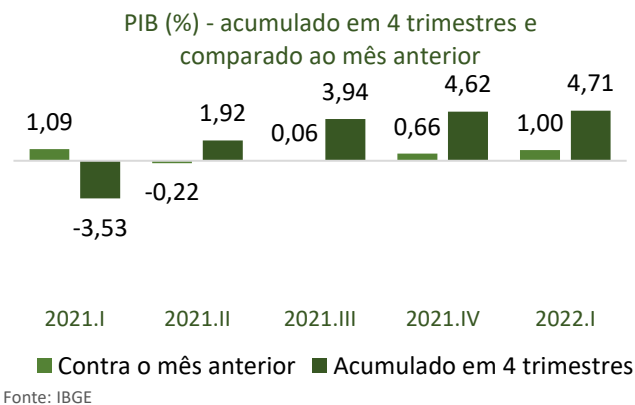
PIB (%) da Agropecuária, Serviços e Indústria - acumulado em 4 trimestres



Fonte: IBGE

Adicionalmente, ainda há um risco de mudança tarifária na energia elétrica no segundo semestre e um peso maior dos juros mais elevados na atividade econômica brasileira.

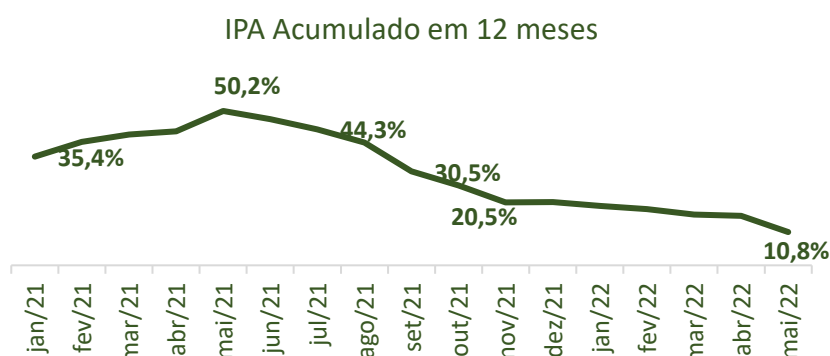
Por fim, ressaltamos que, apesar do crescimento brasileiro ter sido positivo no primeiro trimestre de 2022, com destaques positivos para os serviços e as exportações e negativo para o agronegócio, o cenário atual aponta para uma tendência de reversão do crescimento já no segundo semestre de 2022.



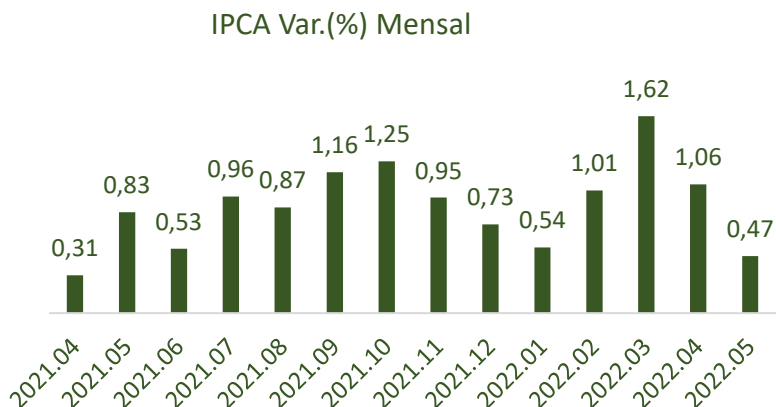
Inflação

Conforme trouxemos em relatórios anteriores, os efeitos do aperto monetário começavam a ser percebidos com maior contundência na inflação no nível do atacado e, mais cedo ou mais tarde, chegaria no consumidor. O dado de maio sugere que esse momento chegou.

O IPA – Índice do Produtor Amplo é parte do IGP-M (FGV) e mede a inflação ao nível da produção-atacado. Este, que chegou a acumular alta de 50,2% em maio de 2021, acumula 10,8% em maio de 2022, após a coleta do crescimento de 0,45% do mês, bem abaixo do 1,45% de crescimento do mês anterior (abril). Para o índice IGP-M o mês de maio trouxe, conseqüentemente, nova desaceleração, acumulando em 12 meses 10,7%.



E, finalmente, essa desaceleração no atacado começa a chegar no consumidor no mês de maio, onde o IPCA cresceu **0,47%**, bem abaixo do 1,06% do mês anterior e, **pela primeira vez no ano abaixo do mesmo mês do ano passado**. Portanto, ressaltamos o mesmo dos relatórios anteriores: apesar da inflação continuar vindo em patamares elevados, **os resultados têm indicado uma desaceleração mês-a-mês** e mantemos a nossa estimativa de IPCA em **8,76%** para o acumulado de 2022 de **5,75%** para 2023.



Evidentemente que devem estar no radar riscos de novos choques de oferta com potencial impacto nas expectativas de inflação, mas inegavelmente o problema causado pela expansão monetária na pandemia começa a ter gerenciamento.

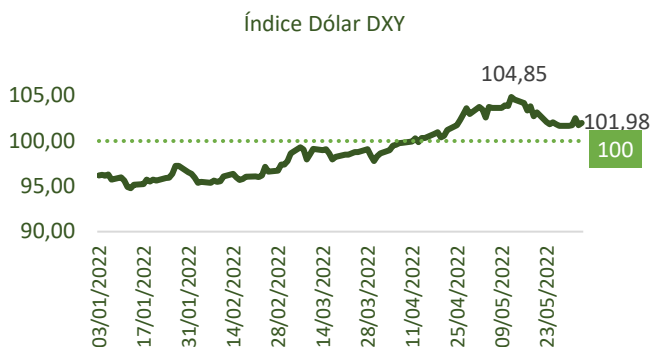
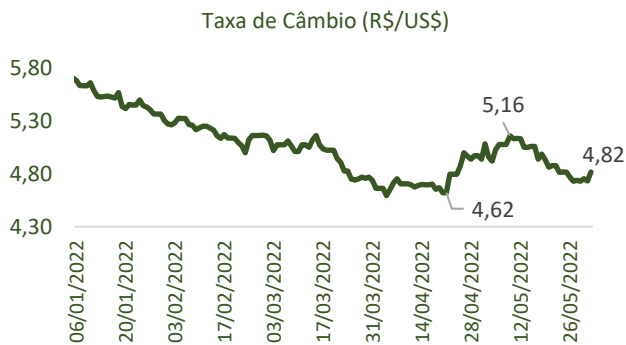
Taxa de Câmbio

A moeda norte-americana voltou a se depreciar perante o Real no final do mês de maio, em movimento muito parecido com o ocorrido no início de abril.

Como já viemos destacando em nossos relatórios anteriores, essa volatilidade no câmbio é decorrente de capital externo especulativo, ou seja, o investimento estrangeiro em carteira, que possuem uma liquidez maior portanto entram e saem do país com mais facilidade.

Também é verdade que os dados fiscais do Brasil estão melhorando mês a mês e já temos no ano um superávit acumulado de 1,5%. Se o governo conseguir frear os gastos, a moeda brasileira pode se consolidar abaixo dos R\$ 5,00, mas para tanto há ainda muito trabalho pela frente.

No mais, os fundamentos continuam indicando um dólar forte com a busca do capital estrangeiro por menos risco, dada a inflação e os juros altos na economia mundial, além da moeda americana continuar fortalecida mundialmente (índice DXY) motivada por indicadores econômicos que indicam economia bem aquecida nos Estados Unidos. Este último fator contribui para a manutenção da inflação americana em níveis altos, sinalizando uma possível postura mais agressiva do Fed, promovendo altas na taxa de juros neste ano. Por estes motivos, nossa perspectiva de câmbio acima de **R\$ 5,00** no final do ano se mantém.

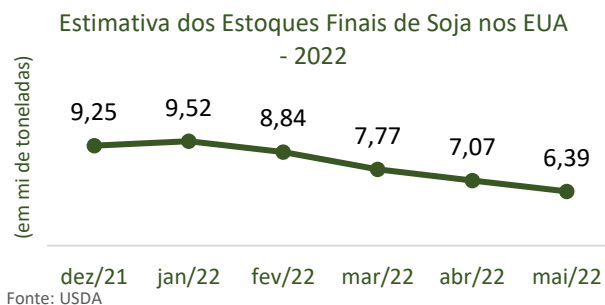


Panorama Agrícola

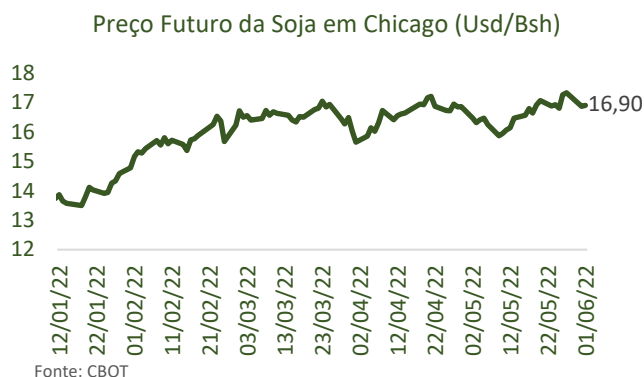
Soja

O mês de junho traz uma possível expansão de demanda chinesa por soja ainda nesta safra (2021/22) e os respectivos impactos. Segundo rumores, a China estaria em busca de soja nos Estados Unidos para ser entregue até agosto – e a divulgação no dia 01º de junho, por parte do USDA, de uma venda de 132 mil toneladas (no qual metade é da safra atual e metade da próxima) podem corroborar tais rumores. Com essa expansão da demanda por soja, a tendência é outra revisão dos estoques finais dos EUA, que

poderão ficar mais baixos do que o valor anunciado em maio (**6,39 milhões de toneladas**). Ainda, é importante ressaltar que se comparado os relatórios de abril e maio de 2022, os estoques finais de soja para a safra 2021/22 já haviam sido revisados para baixo (de **7,07 para 6,39 milhões de toneladas**).



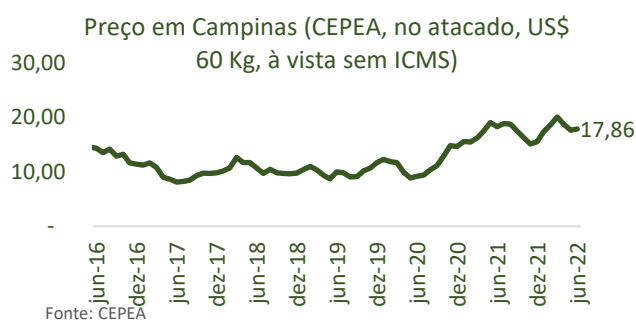
Outro ponto de grande atenção é o clima nos EUA durante as próximas semanas, com vista para o período de plantio. No relatório anterior havíamos destacado o atraso no plantio e o sinal amarelo para possíveis problemas na safra, mas conforme dados recentes do USDA o problema parece ter diminuído. Segundo dados de 29 de maio, os produtores de soja haviam finalizado a semeadura em **66% da área**, apenas 1 ponto percentual abaixo se comparado à média dos últimos 5 anos, de **67%**. Para fins de comparação, tenhamos em mente que na semana passada 50% da área havia sido plantada. Por outro lado, plantar dentro da média dos últimos cinco anos não significa plantar nas melhores condições. Difícilmente os EUA repetirão os mesmos níveis de produtividade da safra anterior.



Apesar dos resultados do plantio nos EUA, a expansão da demanda chinesa e a consequente diminuição dos estoques finais de soja nos EUA trouxe um viés de alta para o preço da soja em Chicago. Isso demonstra, conforme temos ressaltado nos relatórios anteriores, que existe um *GAP* no mercado entre a safra atual (21/22) e a safra futura (22/23), gap esse que vai diminuindo à medida que a safra americana não se desenvolve com naturalidade e a demanda não para de crescer.

Milho

A assinatura do protocolo entre Brasil e China para alcançar equivalência regulatória de variedades transgênicas do milho pode trazer uma forte expansão do comércio deste grão entre os dois países. O principal desafio para isso é a equivalência regulatória no que se refere aos eventos biotecnológicos, isto é, a regulação de sementes transgênicas – sem tal equivalência regulatória, o mercado chinês não consegue adquirir boa parte da produção brasileira. Caso a equivalência seja alcançada, esse movimento de crescimento constante de importações de milho pela China pode colocar o Brasil no centro da oferta, como ocorre com a soja.



Em relação ao plantio americano, fator que foi citado no relatório passado, ressaltamos os dados divulgados pelo USDA que informaram que, até o dia 29 de maio, **86% da área prevista já estava semeada**, valor positivo se comparado à média histórica do mesmo período nos últimos 5 anos de 87%. O atraso aparente no início da safra parece ter sido eliminado, principalmente se tivermos em vista que até o dia 08 de maio somente 22% da área estava plantada.

Tais dados de plantio, aliados à uma possível solução para os problemas de exportação de grãos da Ucrânia via negociação com a Rússia, puxaram os preços do milho para baixo na última semana.

Por outro lado, sairá nos próximos dias relatório da Conab apresentando perdas na segunda safra de milho em decorrência da estiagem no Centro-Oeste baixas temperaturas no Paraná e Mato Grosso do Sul.

Café

Conforme destacamos no relatório anterior, uma série de variáveis têm trazido forte **incerteza** para o mercado de Café, de forma que as cotações ainda seguem sem um rumo definido.

Em maio, a principal preocupação do mercado se deu com relação às **condições climáticas no Brasil**. Até a metade do mês o risco de geadas no país **elevou** o preço do arábica a casa dos **R\$ 1.300/sc**, porém o frio não foi tão intenso quanto o esperado, o que acalmou o mercado e **devolvendo** os ganhos. Além disso, a guerra se acentuou na Europa e as preocupações com relação à demanda mundial de café e dos problemas logísticos mundo afora ainda pairam sobre o mercado, trazendo pressão às cotações.



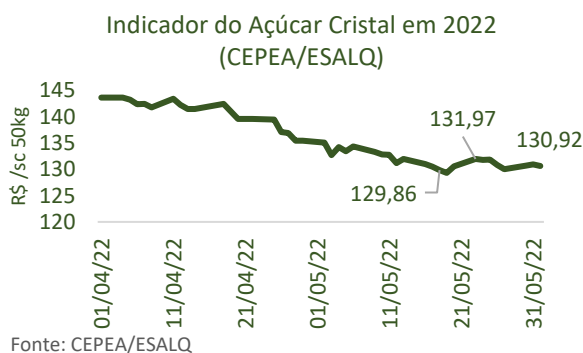
Outro fator que movimentou o mercado este mês foi a **colheita brasileira**, que atingiu **18%** do total planejado para o ciclo 2022/23, ligeiramente atrasada com relação ao período anterior (**20%**) e a média histórica (**23%**), conforme levantamento divulgado pela consultoria Safras & Mercado. Mesmo com o andamento da colheita, a **oferta apertada** e o **estoque baixo** trouxeram **impulso** para o preço na segunda metade do mês.

As cotações vão continuar oscilando bastante enquanto o mercado aguarda a definição dos acontecimentos citados acima, porém a preocupação climática no Brasil ainda existe, os problemas logísticos em toda a cadeia estão longe de serem sanados e o balanço deve continuar apertado, o que sugere que a cotação continue firme.

Cana de Açúcar

As cotações do Açúcar cristal tiveram uma leve reação ao final do mês de maio, reflexo da nova subida do petróleo no mercado internacional e de uma postura de restrição de oferta de negociações a pronta-entrega por parte das usinas paulistas, conforme comunicado do Cepea.

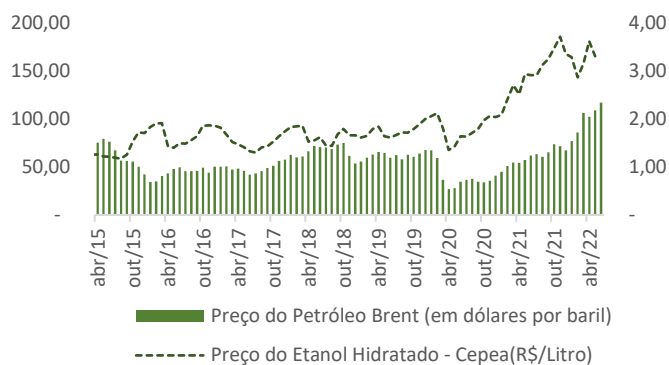
Outra informação coletada juntamente a agentes consultados, uma parte da produção da temporada 2022/23 está apresentando baixo teor de sacarose, diminuindo a produção de açúcar e fazendo as usinas direcionarem uma maior parte da produção para o Etanol.



Já o etanol apresentou uma leve queda devido ao ritmo mais lento das negociações no período, com os agentes no mercado mais comedidos dada uma demanda ainda baixa. Soma-se o clima seco no Centro-Sul, que traz boas condições para a colheita, criando um horizonte com novas quedas esperadas nas cotações.

A demanda enfraquecida pelo combustível é resultado do cenário econômico brasileiro, que não favorece a mesma, além da falta de reajustes no preço da gasolina e do diesel que estão defasados na comparação internacional.

Preço Futuro Brent (US\$ por barril) x Preço do Etanol



Fonte: ICE Europe; CEPEA/ESALQ

Preços Fertilizantes

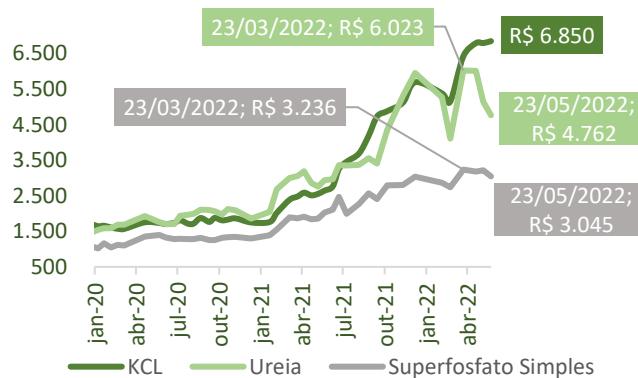
Dando continuidade nas análises feitas nos últimos dois relatórios, com relação ao que deve influenciar os resultados dos ativos em que o nosso Fiagro investe, trazemos neste mês como destaque a queda nos preços dos fertilizantes, tanto no mercado internacional quanto no mercado interno, que vem ocorrendo desde março.

A principal causa é a retração da demanda, que é sazonal e costuma ser mais baixa nesta época do ano. Nesse período também pesaram as notícias de atraso no plantio norte-americano, além de uma certa normalização no fluxo de exportação da Rússia.

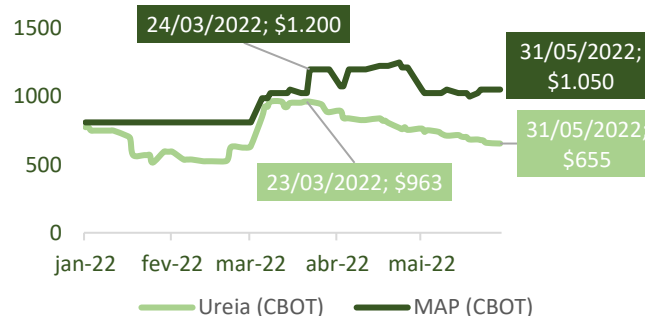
Como destaque, a cotação da **Ureia** caiu **32%** no mercado internacional (Bolsa de Chicago - CBOT) e **21%** no mercado interno - acentuando o spread - mesmo com a queda do câmbio que deveria derrubar ainda mais os preços. Por outro lado, o Cloreto de Potássio (KCL) se mantém em uma tendência de alta.

Apesar deste movimento de queda, nossa confiança para o horizonte do desempenho do setor que atuamos continua firme, justamente por essa retração da demanda ser sazonal e os preços continuam em patamares bastante elevados na comparação histórica

Preços no mercado nacional (R\$/ton)



Preços no mercado internacional (US\$/ton)



Agradecemos a todos os investidores.

Bruno Lund
Diretor e CIO
Tel: 55 11 3811.4959

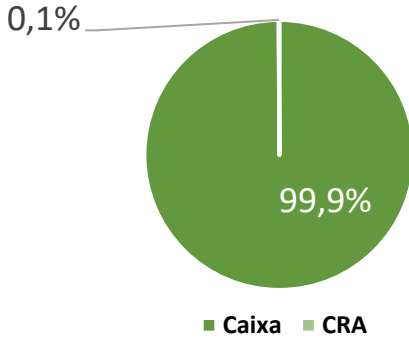
Antônio da Luz
Economista-chefe
Tel: 55 11 3811.4959

ANEXO – Mais informações da Carteira

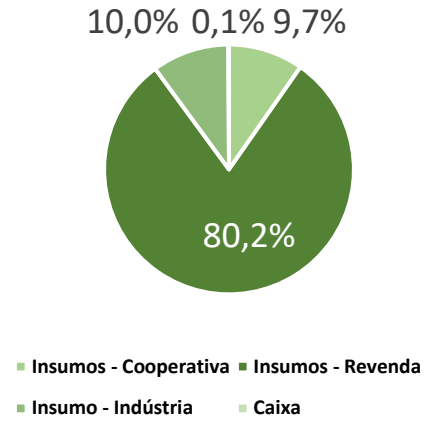
Composição da Carteira

- Aplicação do caixa em 8 CRAs desde 22/dez/2021, totalizando 99,9% do PL alocado em títulos privados.
- Exposição por Segmentos, concentração em revendas e cooperativas, evitando segmentos mais arriscados tais como o de produtores rurais.

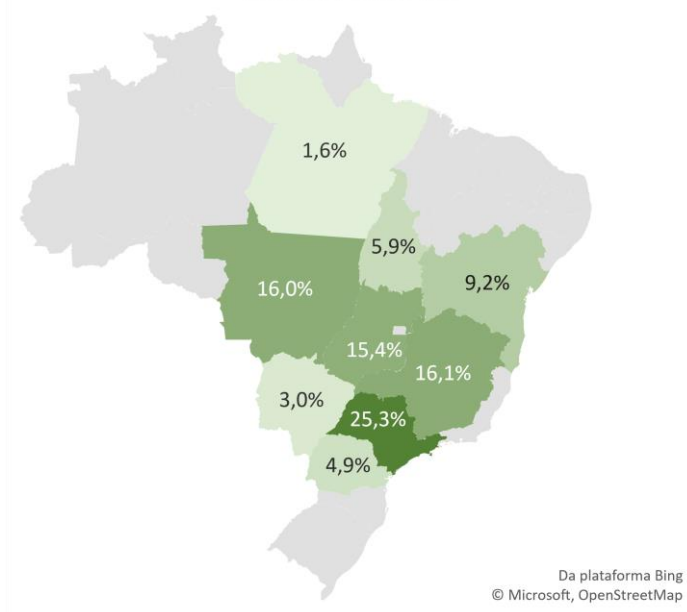
Alocação por Ativos



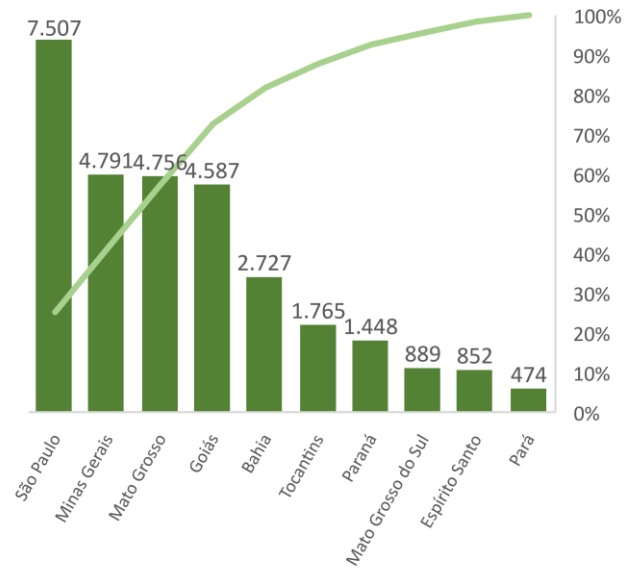
Alocação por Segmentos



Exposição Regional




Exposição Financeira por Estado (R\$ Milhares)




Alocação em CRAs:


Cocari

	Integralização	23/12/2021	Cooperativa de Café, com 3 unidade de beneficiamento, sendo 2 no PR e 1 em GO. Conta com 20.354 m ² de área construída, com capacidade de produção e armazenagem de 515 mil sacas de 40 kg. Garantias: CF de recebíveis (110%), CF de contrato de venda, Aval da Diretoria e AF.
	Vencimento	17/12/2026	
	Remuneração	CDI + 5,35%	
	Classe	Sênior	
	Região	PR/GO	
	Segmento	Cooperativa	
	Emissão	23 ^a	
	Valor da Emissão	R\$ 437.500.000,00	


Goplan

	Integralização	10/01/2022	Empresa é composta por 19 revendas franqueadas. Conta com produtos de nutrição, sementes, biológicos e assessoria na construção de operações de barter. Apresenta um portfólio de produtos para as culturas de milho, soja, sorgo, feijão, café, cana, amendoim, pastagens, citrus e hortifruti. Garantias: Aval dos sócios de cada revenda franqueada e coobrigação da Goplan no contrato de cessão.
	Vencimento	4 anos - 2025	
	Remuneração	CDI + 5,0%	
	Classe	Sênior	
	Região	MG/SP/GO/TO/RJ	
	Segmento	Cadeia de Insumos	
	Emissão	147 ^a	
	Valor da Emissão	R\$ 47.500.000,00	

Nutrimaq

	Integralização	10/01/2022	Revenda com sede em Teixeira de Freitas (BA) e filiais em Itabela (BA), Montana (ES), Linhares (ES), Bom Jesus da Lapa (BA), Jaguaré (ES) atua com a bandeira Syngenta e representa 80% dos negócios realizados. Atende as culturas de mamão, melancia, cacau, pimenta do reino, maracujá, banana, tomate e citrus. Garantias: CF de recebíveis (107%) e Aval dos Sócios.
	Vencimento	4 anos - dez/2025	
	Remuneração	CDI + 5,0%	
	Classe	Sênior	
	Região	BA/ES	
	Segmento	Cadeia de Insumos	
	Emissão	134 ^a	
	Valor da Emissão	R\$ 30.000.000,00	

Spaço Agrícola

	Integralização	10/01/2022	Revenda insumos, com sede em Goiatuba (GO) e filiais em Bom Jesus de Goiás (GO), Edeia (GO), Joviânia (GO) e Goiatuba (GO). Comércio atacadista de adubos e corretivos de solo para soja, grãos, leguminosas em geral, depósito de mercadorias para terceiros, produção de sementes certificadas de forrageiras. Garantias: CF recebíveis (109%) e Aval dos Sócios.
	Vencimento	4 anos - dez/2025	
	Remuneração	CDI + 5,75%	
	Classe	Sênior	
	Região	GO	
	Segmento	Cadeia de Insumos	
	Emissão	131 ^a	
	Valor da Emissão	R\$ 50.000.000,00	

Agrofito



Integralização	31/01/2022
Vencimento	4 anos - dez/2025
Remuneração	CDI + 5,6%
Classe	Sênior
Região	SP/TO/GO
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	131ª
Valor da Emissão	R\$ 50.000.000,00

Revenda insumos, com sede em Matão (SP) e filiais em Taiúva (SP), Potirendaba (SP), Garça (SP), Tupã (SP), Dumont (SP), Gurupi (TO) e Uruaçu em (GO). Atende clientes/produtores das culturas de café, cana-de-açúcar, cereais, citrus e hortifruti.

Garantias: CF recebíveis (107%) e Aval dos Sócios.

Cultura



Integralização	31/01/2022
Vencimento	4 anos - dez/2025
Remuneração	CDI + 6,0%
Classe	Sênior
Região	MG/SP
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	125ª
Valor da Emissão	R\$ 30.000.000,00

Revenda de Insumos Agrícolas, com sede em Patrocínio (MG) e filiais em Patos de Minas (MG), Coromandel (MG), Ituverava (SP), Capinópolis (MG) e Santa Juliana (MG). Comércio atacadista em sementes, cereais, milho, soja, café, defensivos agrícolas, produtos veterinários e agropecuários.

Garantias: CF recebíveis (109%) e Aval dos Sócios.

Toagro



Integralização	12/04/2022
Vencimento	4 anos - jun/26
Remuneração	CDI + 5,0%
Classe	Sênior
Região	TO/PA/BA/MA
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	135ª
Valor da Emissão	R\$ 20.000.000,00

Revenda de Insumos Agrícolas, com sede em Guaraí (TO), com 3 lojas nos estados do Tocantins e Pará. Comércio atacadista de defensivos agrícolas, adubos, fertilizantes, corretivos do solo, cultivo de milho, cereais e soja. Representantes comerciais e agentes de comércio de combustíveis, minerais, produtos siderúrgicos e químicos;

Garantias: CF recebíveis (112%) e Aval dos Sócios.

Pantanal



Integralização	11/04/2022
Vencimento	3 anos - dez/24
Remuneração	CDI + 7,0%
Classe	Sênior
Região	MT/MS/GO
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	107ª
Valor da Emissão	R\$ 60.000.000,00

Revenda de Insumos Agrícolas, com sede em São Gabriel do Oeste (MS), atua na comercialização de defensivos, sementes e fertilizantes. A área de atuação abrange 3,5 milhões de hectares de soja e 1,5 milhão de hectares de milho. Hoje conta com 6 unidades em MT, 4 unidades em MS e 1 unidade em GO;

Garantias: CF recebíveis (108%) e Aval dos Sócios.

Casa do Café



Integralização	20/05/2022
Vencimento	4 anos - dez/26
Remuneração	CDI + 5,5%
Classe	Sênior
Região	SP/MG
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	164ª
Valor da Emissão	R\$ 15.000.000,00

Revenda de Insumos agropecuários como fertilizantes, defensivos, sementes etc. Com sede em Franca (SP) e filial em São Sebastião do Paraíso (MG), tendo como fornecedores as principais indústrias de produtos e genética do setor agrícola. Atualmente possui base de 1.356 pequenos e médio produtores e atende as culturas de Café (90%) seguido por Soja e Milho (10%).

Garantias: CF recebíveis (115%) e Aval dos Sócios.

Neves & Cabral (Agrotech)



Integralização	20/05/2022
Vencimento	4 anos - ago/26
Remuneração	CDI + 5,5%
Classe	Sênior
Região	SP
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	168ª
Valor da Emissão	R\$ 15.000.000,00

Revenda de insumos agrícolas com sede em Guaiúba-SP, e duas filiais em São Joaquim da Barra (SP) e em Ituverava (SP). Com capacidade de armazenagem de 12.000m³, atua na distribuição de foliares, tratamento de sementes e defensivos agrícolas. Atende as culturas de Soja, Milho, Cana de Açúcar e Hortifruti.

Garantias: CF recebíveis (120%) e Aval dos Sócios.

Grupo Raça Agro



Integralização	08/12/2021
Vencimento	4 anos - dez/25
Remuneração	CDI + 6,0%
Classe	Única
Região	MT
Emissão	118ª
Valor da Emissão	R\$ 40.000.000,00

Grupo com sede em Rondonópolis (MT), atua na comercialização de defensivos, fertilizantes, herbicidas, sementes, produtos veterinários, rações e ferramentas. Consolidada como a principal loja Agropecuária da região, com 40 anos de mercado. Incorporou a empresa Suprema Produtos Agropecuários em 2021, com 4 filiais. Atualmente possui 16 filiais e com expectativa de abertura de mais 6 filiais nos próximos anos.

Garantias: CF recebíveis (107,5%) e Aval dos Sócios, das Holdings e da principal empresa do grupo e alienação fiduciária de dois imóveis avaliados na razão de 58,47% do valor da emissão

Sobre a Ecoagro

Fundada em 2007, a Ecoagro atua como elo entre a cadeia produtiva do Agronegócio e o Mercado de Capitais, estruturando operações financeiras adequadas tanto às necessidades de rentabilidade e segurança de investidores, quanto à demanda de recursos para produtores e empresas.

“Somos o elo entre a cadeia produtiva do agronegócio e o mercado de capitais.”

Disclaimer.

Esse material de divulgação foi elaborado pela Eco Gestão de Ativos Ltda. (“EGA”), apenas em caráter informativo. A EGA não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou de qualquer outro ativo financeiro. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, de 12 (doze) meses. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os investimentos em fundos não contam com a garantia do administrador do fundo, gestor de carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de créditos – FGC. Ao investidor, recomenda-se a leitura cuidadosa do material disponível e do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos.

