



Relatório Mensal

EGAF 11

Março 2023



Relatório Março - 23

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

1.116.724

QUANTIDADE DE COTISTAS

3.204

GESTOR

Eco Gestão de Ativos

CO-GESTOR

Multiplica – Crédito & Investimento

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\$ 109.963.969,81

COTA PATRIMONIAL

R\$ 98,47 / cota

VALOR DE MERCADO

R\$ 101,75 / cota

DIVULGAÇÃO DE RENDIMENTOS

5º dia útil

PAGAMENTO DE RENDIMENTOS

Até 10º dia útil

Comentário do Gestor

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

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 majoritariamente 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 com alienação fiduciária de percentual relevante da emissão, 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. A tese ainda permite adquirir em proporção pequena CRAs de empresas com garantias robustas, porém veda a aquisição de CRA de produtores rurais.

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, alienando operações com ágio e aplicando em operações com deságio de preços.

Resumo

No mês de março adquirimos mais uma posição na cota sênior do CRA Agrofarm (CDI + 5,0%a.a.) no valor de R\$ 5,0 milhões, representando 4,58% do PL. A operação tem 30% de subordinação, cessão fiduciária de recebíveis como garantia numa razão de 109% do valor de emissão e aval dos sócios da revenda.

Com estas ações, encerramos março com R\$ 109,9 milhões de PL, uma carteira com 22 papéis rodando a CDI+5,19%a.a. e risco muito baixo caracterizado por exposições distribuídas em: 11 Estados, mais de 13 culturas atendidas pelos tomadores e pulverização em mais de 30.200 produtores cedidos fiduciariamente para os CRAs como garantia das operações. Nossa preocupação esteve, está e estará pautada por entregar segurança em primeiro lugar e rendimentos atrativos em segundo lugar para os nossos investidores.

O fundo entregou uma rentabilidade com base na cota patrimonial de 1,55% no mês, equivalente a CDI + 4,15%a.a. e, na cota a mercado, 1,11% contra um CDI de 1,17%. No ano de 2023 atingimos 4,68% de rentabilidade contábil (CDI+4,68%a.a.) e 5,44% no secundário (CDI+8,77%a.a.), com gross up de impostos atinge o patamar de 30,22%. Esta é a rentabilidade correta para comparar com os seus outros investimentos que pagam impostos sobre ganho de capital.

Desde o início (22/12/2021) entregamos uma rentabilidade no secundário de 24,63% e contábil de 28,10% contra um CDI de 16,33%.

A liquidez do fundo no mês representada pelas negociações médias diárias dos últimos 30 dias alcançou R\$ 228 mil.

O fundo fechou o mês de março com 3.204 cotistas, um aumento de 5,22x desde o IPO.

O dividendo anunciado em abril referente a março foi de R\$ 1,54 (equivalente a CDI + 4%a.a.).

Patrimônio Líquido R\$ 109.963.969,81	Cota Patrimonial R\$ 98,47	Cota Mercado R\$ 101,75	Número de Cotistas 3.204
% PL Alocado 100,16%	Taxa Média CRA CDI + 5,23% a.a.	Taxa média do Ativo CDI + 5,19% a.a.	Número de ativos 22
Exposição Geográfica 11 Estados	Exposição de Culturas 13+	Nº de Produtores Atendidos* 30.210	Liquidez Média (30 dias) R\$ 228.802

Rendimentos

O **programa** de distribuição de rendimentos é **mensal** (no início de 2023 passamos a periodicidade de trimestral para mensal), com anúncio no 5º dia útil e pagamento de rendimentos no 10º dia útil para todos os investidores que detenham cotas no dia do anúncio.

O dividendo anunciado em 10 abril (5º dia útil) referente a março e pago em 17 de abril (10º dia útil) foi de R\$ 1,54 (equivalente a CDI + 4%a.a.). Este valor foi maior em termos absolutos que o mês de fevereiro devido ao número de dias úteis que em março somam 23, ao passo que em fevereiro totalizam 18. Porém, em termos relativos, tanto fevereiro quanto março rentabilizaram o equivalente a CDI+4% tendo o denominador definido como a cota base 100.

No 10º dia útil de janeiro pagamos pela última vez um rendimento trimestral, referente ao 4º trimestre de 2022, no valor de R\$ 4,20, equivalente a CDI+4% na cota base 100. Abaixo segue o histórico de rendimentos desde o início do fundo.

Em 2022 pagamos R\$ 17,83 por cota e em 2023, até março, pagamos R\$ 4,21 por cota.

Histórico de Rendimentos

Referência	Rendimentos por Cota (R\$)	Dividend Yield (Patrimonial)	Rendimento Mensal Equivalente	D.U	Valor Distribuído acumulado Por Cota (R\$)	Spread acumulado Desde início
Março 2022	3,98	3,98%	1,32	62	3,98	CDI + 6,31%
Junho 2022	5,29	5,29%	1,76	62	9,27	CDI + 7,57%
Setembro 2022	4,36	4,21%	1,45	65	13,63	CDI + 5,82%
Dezembro 2022	4,20	4,16%	1,40	62	17,83	CDI + 4,86%
Janeiro 2023	1,47	1,50%	1,47	22	19,30	CDI + 4,79%
Fevereiro 2023	1,20	1,22%	1,20	18	20,50	CDI + 4,74%
Março	1,54	1,56%	1,54	23	22,04	CDI + 4,69%

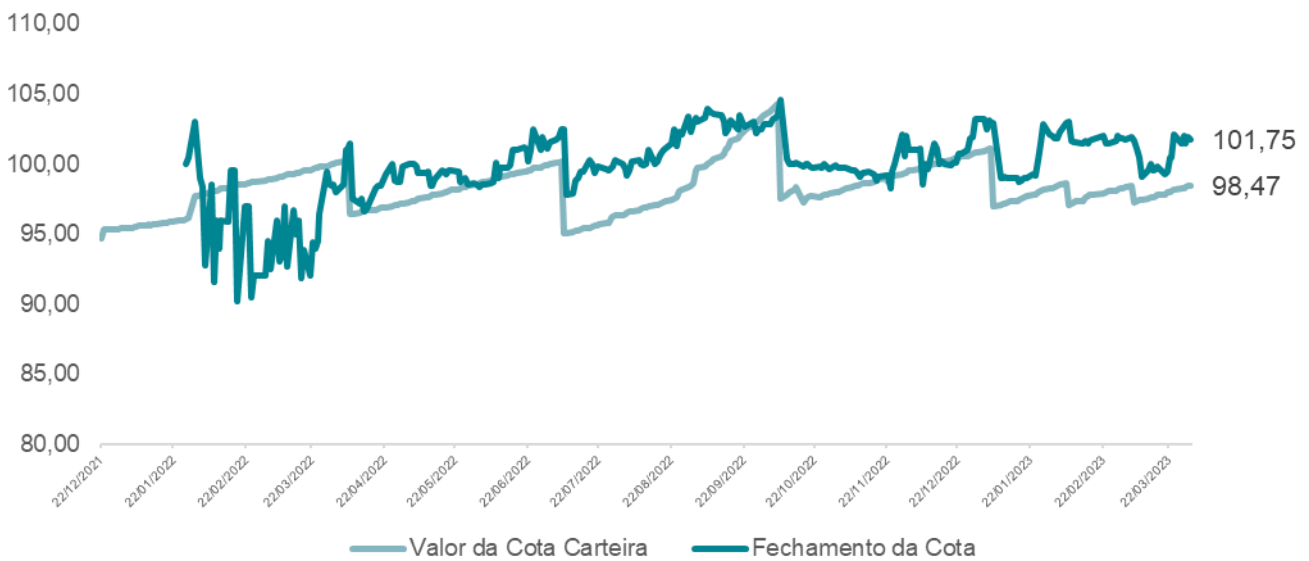
Movimento da cota

Cota de Mercado

O valor avaliado a mercado da cota patrimonial é o valor no qual qualquer investidor pode comprar a cota no mercado secundário, em sua corretora preferida, sob o código EGAF11. No mês de março, a cota do EGAF11 terminou o mês avaliada a R\$ 101,75 contra R\$ 102,00 no mês de fevereiro, uma rentabilidade de mercado de 1,11% quando ajustada pelo rendimento de R\$ 1,20 pagos no período.

Cota Patrimonial

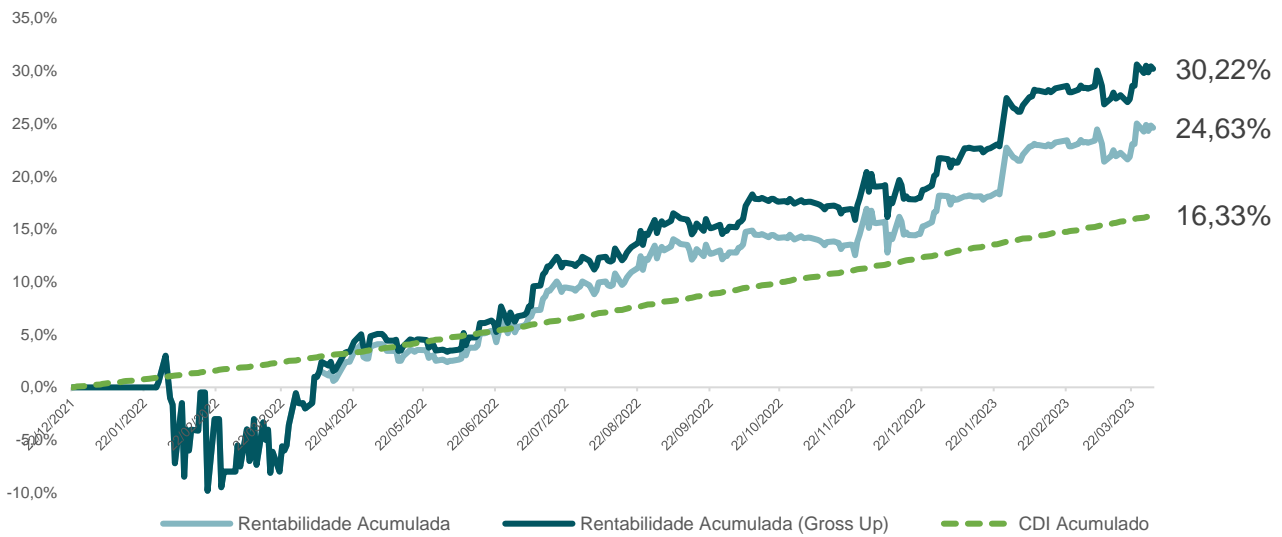
O fundo fechou março com cota patrimonial de 98,47 contra a cota de R\$ 98,17 em fevereiro, ou seja, uma performance robusta entregando um retorno de 1,55% (lembrar do pagamento de R\$ 1,20 de rendimentos em fevereiro), o que equivale a CDI + 4,15%.



Rentabilidade acumulada no secundário desde o IPO

Abaixo, segue o gráfico de rentabilidade para o investidor que investiu R\$ 100,00 no IPO em 22-12-2021. A linha do meio é o retorno líquido de IR, a linha superior é o retorno bruto de IR (gross up) e a linha de baixo é o CDI acumulado desde o IPO.

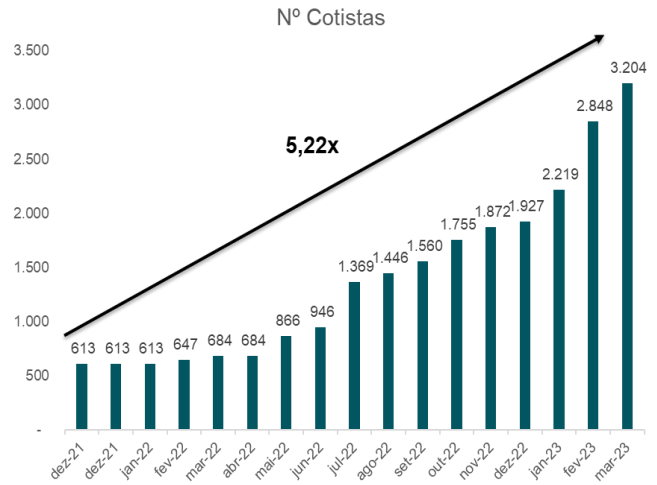
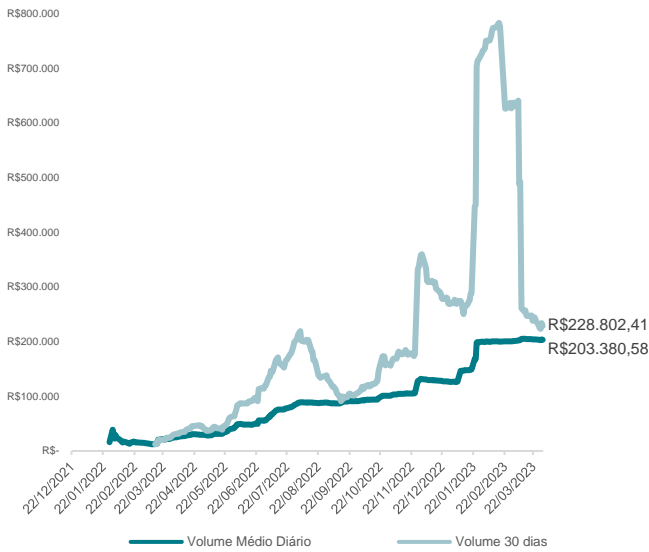
De 22-dez-21 até março-23, o investidor teve um resultado de 24,63% e com gross up de 30,22%. Apresento o valor com gross up, pois esta é a rentabilidade que o investidor deve utilizar para comparar com outros investimentos de sua carteira que pagam impostos.



Rentabilidade Mercado		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Desde o Início
2021	EGAF11												0,00%	0,00%	0,00%
	CDI												0,24%	0,24%	0,24%
	CDI +												0,00%	0,00%	0,00%
2022	EGAF11	3,00%	-10,70%	7,10%	5,40%	-1,30%	2,60%	4,50%	2,60%	-0,10%	1,40%	2,12%	1,23%	18,20%	18,20%
	CDI	0,73%	0,76%	0,93%	0,83%	1,03%	1,02%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,39%	12,66%
	CDI +	30,37%	-79,76%	96,52%	81,20%	-23,52%	21,10%	51,16%	17,16%	-13,23%	4,20%	14,65%	1,16%	5,17%	4,78%
2023	EGAF11	2,97%	1,46%	1,11%										5,44%	24,63%
	CDI	1,12%	0,92%	1,17%										3,25%	16,33%
	CDI +	23,04%	7,72%	-0,13%										8,77%	5,56%

Liquidez e Número de cotistas

O fundo vem numa crescente em liquidez e número de cotistas. Em março a liquidez média diária dos últimos 30 dias ficou em R\$228 mil na média dos últimos 30 dias negociados, o que dá tranquilidade para o pequeno investidor entrar ou sair do fundo quando precisar. Já o número de cotistas subiu de 2.848 em fevereiro para 3.204 em março.



Alocações

Compras

Ativos	Emissão	Série	% Razão de Garantia	% Sub	Clientes Elegíveis	Valor R\$	% PL	Taxa %
AgroFarm	227ª	Sênior	108,70%	30,00%	503	R\$ 5.003.508,00	4,58%	CDI + 5,00% a.a.
Total						R\$ 5.003.508,00		CDI + 5,00% a.a.

No mês de março adquirimos mais uma posição, a cota sênior do CRA Agrofarm (CDI + 5,0%a.a.) no valor de R\$ 5,0 milhões, representando 4,58% do PL. A operação tem 30% de subordinação, cessão fiduciária de recebíveis como garantia numa razão de 108,70% do valor de emissão, aval dos sócios da revenda e AF de estoques numa razão máxima de 50%.

A Agrofarm foi fundada há 19 anos na cidade de Guari – Tocantis (TO) e tem suas atividades voltadas para a comercialização atacadista de defensivos agrícolas, adubos, fertilizantes e corretivos de solo. Atua na prestação de serviços e preparação de documentos e serviços especializados de apoio administrativo, além da comercialização dos produtos de terceiros. Agrofarm também atua no beneficiamento e armazenagem de grãos. Em termos financeiros, fatura R\$ 230 milhões e possui margens EBITDA e líquida de 7%.

Eventos

Evento	Ativo	Valor Pago	Valor por Cota	Data
Juros	Tobasa	65.048,62	0,06	31/03/2023
Juros	Raça Agro	132.817,72	0,12	20/03/2023

Juros	Pisani	101.851,07	0,09	20/03/2023
Total		299.717,41	0,27	

O fundo gerou de caixa com pagamentos de juros de 3 CRAs no valor de R\$ 300 mil ou R\$ 0,27/cota.

Carteira

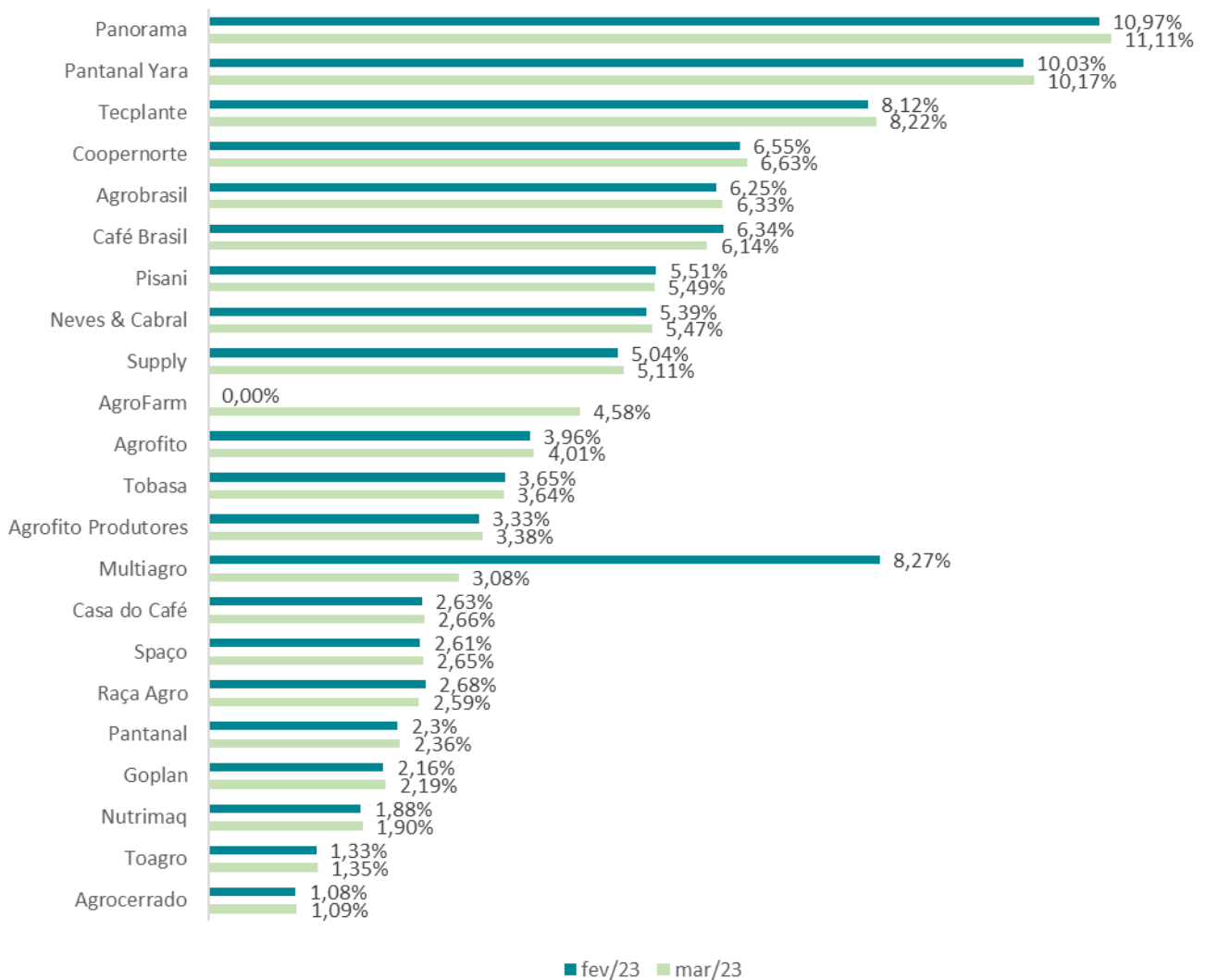
Terminamos o mês de março com 100,16% do PL alocado em ativos com taxa média dos ativos de CDI + 5,19%a.a.

Composição do PL	Valor (R\$)	Taxa Média	%PL
Ativos Financeiros	110.140.095,27	CDI + 5,19% a.a.	100,16%
Disponibilidades/Caixa	27.999,88	CDI	0,03%
Provisões Total	204.125,34		-0,19%
PL	109.963.969,81		100,00%

Hoje temos 22 papéis no fundo, atingindo o nosso objetivo de segurança em primeiro lugar, alocando em diversos ativos de boa qualidade, baixo risco e alto retorno ajustado ao risco.

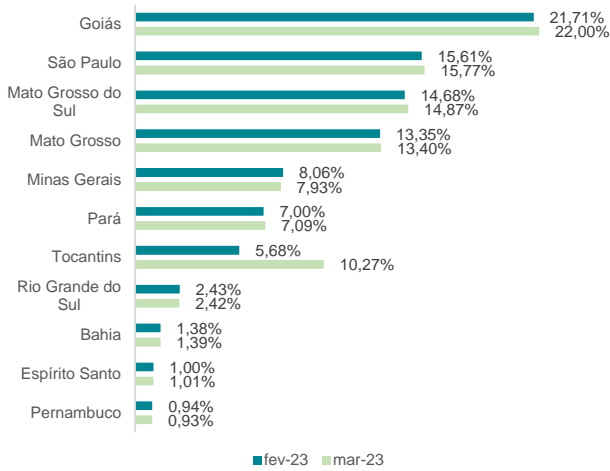
Abaixo apresentamos a evolução do valor de cada CRA em função do PL nos meses de março e fevereiro.

Posição Ativos (%PL)

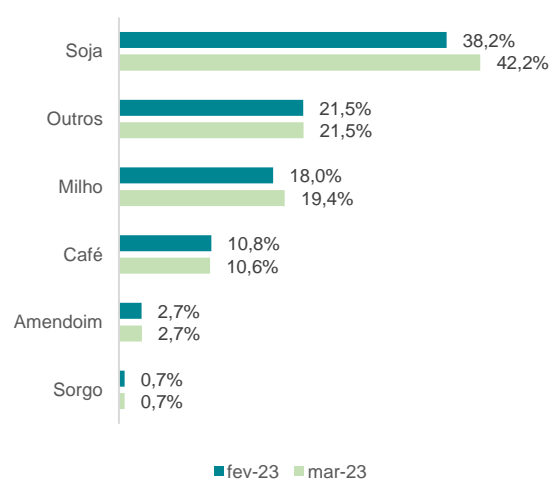


Mais abaixo apresentamos os movimentos em função do PL das exposições por estados do Brasil e por culturas. As maiores exposições estão nos estados de GO, MS, SP, MT e MG. Todas as regiões alocadas possuem um excelente histórico de produtividade e resiliência em sua produção agrícola. Em termos de culturas/produtos atendidos pelas empresas comercializadoras de insumos, as maiores exposições estão em soja (42%), milho (19,4%) e café (10,6%).

Participação por Estado



Participação por Cultura

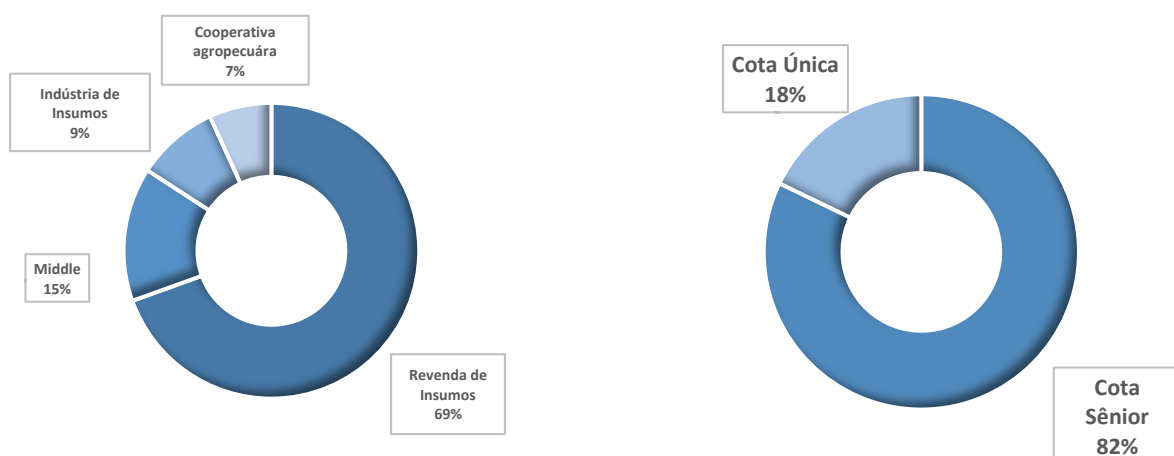


Ativo	Segmento	Classe	Vencimento	Taxa a Mercado (%)	Duration	Períodicidade dos Pagamentos	Valor de Mercado	Concentração (%PL)	Razão de Garantia
1.Panorama	Revenda	Sênior	30/11/2026	CDI + 5,00% a.a.	2,66	Semestral	R\$ 12.220.314,57	11,11%	107,00%
2.Pantanal Yara	Revenda	Sênior	28/08/2026	CDI + 5,50% a.a.	2,62	Anual	R\$ 11.181.027,05	10,17%	113,00%
3.Tecplante	Revenda	Sênior	30/12/2026	CDI + 5,00% a.a.	2,79	Semestral	R\$ 9.041.949,47	8,22%	115,00%
4.Coopernorte	Cooperativa	Sênior	30/09/2026	CDI + 4,50% a.a.	2,73	Anual	R\$ 7.291.455,24	6,63%	118,00%
5.Agrobrasil	Revenda	Sênior	30/12/2026	CDI + 5,00% a.a.	2,73	Semestral	R\$ 6.964.623,45	6,33%	115,00%
6.Café Brasil	Indústria	Única	30/09/2027	CDI + 4,50% a.a.	3,08	Anual	R\$ 6.752.139,90	6,14%	155,00%
7.Pisani	Middle	Única	20/02/2029	CDI + 5,00% a.a.	2,46	Mensal	R\$ 6.037.993,40	5,49%	100,00%
8.Neves & Cabral	Revenda	Sênior	28/12/2026	CDI + 5,50% a.a.	2,53	Anual	R\$ 6.012.079,49	5,47%	120,00%
9.Supply	Middle	Sênior	29/10/2027	CDI + 6,50% a.a.	2,22	Mensal	R\$ 5.623.047,78	5,11%	100,00%
10.AgroFarm	Revenda	Sênior	30/12/2026	CDI + 5,00% a.a.	2,92	Semestral	R\$ 5.031.661,28	4,58%	108,70%
11.Agrofito	Revenda	Sênior	30/12/2025	CDI + 5,60% a.a.	2,27	Semestral	R\$ 4.409.606,00	4,01%	107,00%
12.Tobasa	Middle	Única	31/08/2027	CDI + 5,00% a.a.	2,47	Mensal	R\$ 4.000.000,00	3,64%	120,00%
13.Agrofito Produtores	Revenda	Sênior	30/12/2026	CDI + 5,00% a.a.	2,55	Semestral	R\$ 3.715.000,49	3,38%	100,00%
14.Multiplica	FIDC	Sênior		CDI + 4,00% a.a.			R\$ 3.392.271,62	3,08%	100,00%
15.Casa do Café	Revenda	Sênior	30/12/2026	CDI + 5,50% a.a.	2,97	Anual	R\$ 2.929.972,16	2,66%	115,00%
16.Spaço	Revenda	Sênior	30/12/2025	CDI + 5,75% a.a.	2,27	Semestral	R\$ 2.908.671,56	2,65%	106,00%
17.Raça Agro	Indústria	Única	22/12/2025	CDI + 6,00% a.a.	2,12	Trimestral	R\$ 2.851.904,50	2,59%	165,00%
18.Pantanal	Revenda	Sênior	30/12/2024	CDI + 7,00% a.a.	1,66	Anual	R\$ 2.596.942,95	2,36%	107,00%
19.Goplan	Revenda	Sênior	30/12/2025	CDI + 5,00% a.a.	2,55	Semestral	R\$ 2.403.543,40	2,19%	100,00%
20.Nutrimaq	Revenda	Sênior	30/12/2025	CDI + 5,00% a.a.	2,29	Semestral	R\$ 2.090.353,18	1,90%	107,00%
21.Toagro	Revenda	Sênior	30/06/2026	CDI + 5,00% a.a.	2,58	Semestral	R\$ 1.485.195,93	1,35%	112,00%
22.Agrocerrado	Revenda	Sênior	30/10/2026	CDI + 5,00% a.a.	2,71	Semestral	R\$ 1.200.341,97	1,09%	121,00%
Total				CDI + 5,19%	2,58		R\$ 110.140.095,39		

Todos os CRAS adquiridos pelo fundo são de classe sênior com 25 a 30% de subordinação ou de classe única com garantia real (AF de imóveis/planta) de % relevante da emissão, com cessão fiduciária de recebíveis numa razão entre 100% e 120% do valor da emissão e com uma quantidade de potenciais clientes a serem cedidos de mais de 30.000. Ou seja, a pulverização não se restringe apenas aos 22 ativos, mas também na quantidade de clientes elegíveis subjacentes a cada CRA adquirido pelo fundo.

Neste sentido, avaliamos o risco de não pagamento dos papéis que compõem o fundo como sendo muito baixo, ou “virtualmente zero”.

Código do Ativo	Volume de Emissão (R\$Milhões)	% Mantido pelo Fundo	Classe Adquirida	Razão de Subordinação	% Alienação Fiduciária	% Meta de CF (Receíveis)	Clientes Elegíveis
1.Panorama	35	34,9%	Sênior	30%		107%	877
2.Pantanal Yara	60	18,6%	Sênior	30%		113%	2241
3.Tecplante	25	36,2%	Sênior	30%		115%	445
4.Coopernorte	60	12,2%	Sênior	30%		118%	215
5.Agrobrasil	30	23,2%	Sênior	30%		115%	397
6.Café Brasil	100	6,8%	Única		35%	120%	
7.Pisani	100	6,0%	Única	30%	40%	60%	
8.Neves & Cabral	15	40,1%	Sênior	30%		120%	828
9.Supply	60	9,4%	Sênior	36%		100%	1
10.AgroFarm	23	21,9%	Sênior	30%	50%	109%	503
11.Agrofito	50	8,8%	Sênior	30%		107%	2790
12.Tobasa	32	12,5%	Única		120%		
13.Agrofito Produtores	35	10,6%	Sênior	25%		100%	36
14.Multiagro			Sênior	50%		100%	150
15.Casa do Café	15	19,5%	Sênior	30%		115%	932
16.Spaço	30	9,7%	Sênior	30%		106%	1154
17.Raça Agro	40	7,1%	Única		58%	107%	11152
18.Pantanal	60	4,3%	Sênior	30%		107%	2241
19.Goplan	47,5	5,1%	Sênior	30%		100%	19
20.Nutrimaq	30	7,0%	Sênior	30%		107%	3850
21.Toagro	20	7,4%	Sênior	30%		112%	521
22.Agrocerrado	20	6,0%	Sênior	30%		121%	1858
Total							30.210



Note que 85% do fundo está aderente a tese principal do fundo de financiar a cadeia de insumos, segmento que julgamos um dos mais seguros do agronegócio, e 15% em *middle* ou teses alternativas: ESG ou operações oportunistas de incremento de taxa, sempre presando pela segurança em primeiro lugar e rentabilidade em segundo.

Resultado

A rentabilidade acumulada do fundo desde o início (22-dez-21), base março 2023, está em 28,10% ou CDI + 7,86% e superam em muito o CDI, que no mesmo período, foi de 16,33%. Enquanto em março a rentabilidade foi de 1,55% ou CDI + 4,15%a.a. contra um CDI rendendo 1,17% no mês.

A segunda tabela abaixo apresenta o resultado ajustado para os custos da oferta que estava em andamento.

Resultado contábil mensal (Mar/23)

Resultado	Jan/23	Fev/23	Mar/23	YTD	Início
Cota Patrimonial Final	98,29	98,17	98,47	98,47	98,47
Cota Mercado	101,99	102,00	101,75	101,75	101,75
Rentabilidade	1,68%	1,38%	1,55%	4,68%	28,10%
CDI	1,12%	0,92%	1,17%	3,25%	16,33%
%CDI	149,25%	150,67%	132,03%	144,03%	172,13%
Spread CDI	6,45%	6,65%	4,15%	5,66%	7,86%
Dias Úteis	22	18	23	63	321
Número de cotistas	2.219	2.848	3.204	3.204	3.204
Quantidade de Cotas	930.114	1.116.724	1.116.724	1.116.724	1.116.724

Resultado (\$)	Jan/23	Fev/23	Mar/23	YTD	Início
Resultado/Cota	1,63	1,06	1,51	4,20	23,98
Resultado Ajustado/Cota	1,40	1,30	1,51	4,20	23,98
Rendimentos/cota	1,47	1,20	1,54	4,21	22,04
Pro-rata/cota	0,14	-	-	0,14	2,81
Resultado Retido/Cota	0,71	0,58	0,55	0,55	0,55
Cotas	930.114	1.116.724	1.116.724	1.116.724	1.116.724

Panorama Macroeconômico

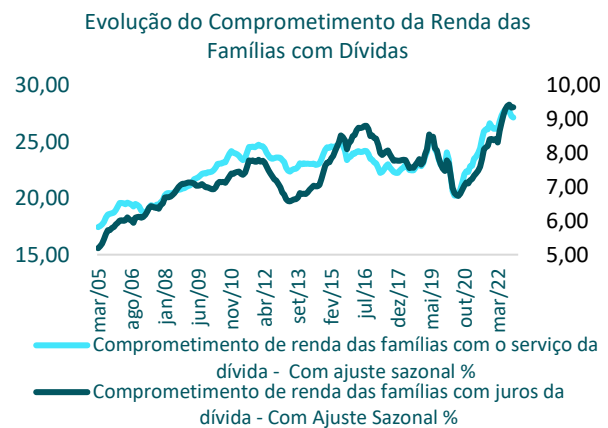
Atividade Econômica

No relatório deste mês, diante dos últimos sinais que a economia brasileira vem apresentando, decidimos trazer um estudo sobre Inadimplência e Endividamento das famílias, assunto fundamental para o balanceamento de risco e alocação apropriada dos seus investimentos. O ano já começou movimentado nessa questão, com os problemas enfrentados por grandes empresas do varejo e mais recentemente no setor financeiro, esse último inclusive trazendo a necessidade de utilização do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), sinais claros de elevação dos níveis de riscos.

Analisando-se os níveis de endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional, em relação à renda acumulada dos últimos doze meses, vemos que este percentual chegou a **48,75% em janeiro/2023** e vem em uma forte subida desde **agosto/2020** quando marcava **39,18%**. Apesar de altos, estes níveis não são novidade. **Em março de 2020**, antes da pandemia e da elevação mais recente dos juros no Brasil, o indicador já marcava **41,65%** e subia desde **2018**. O que fica claro analisando os dados é que o endividamento das famílias acaba por **anteceder**, de certa forma, **os indicadores de crescimento econômico**, como por exemplo em **outubro de 2015**

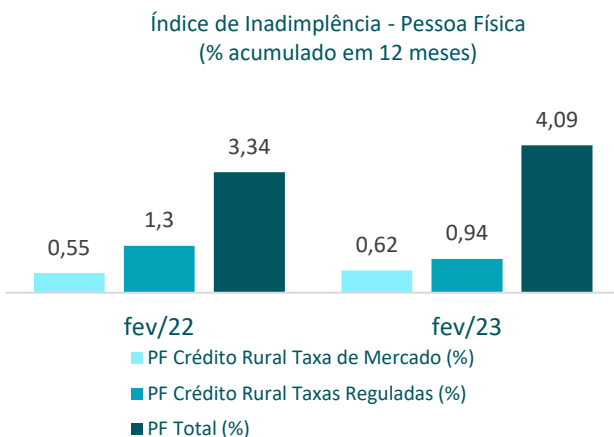
quando o indicador estava na casa dos **40%** e logo em seguida tivemos uma forte depressão econômica e mais recentemente na pandemia. Ou seja, **o baixo crescimento econômico acaba sendo um dos fatores importantes para o endividamento das famílias**.

Aprofundando a análise, percebe-se neste momento que o comprometimento da renda das famílias **está maior com pagamento dos juros do que com o pagamento do serviço da dívida**, o que sugere renegociação de dívidas e os níveis mais elevados dos juros.



Fonte: BCB-DSTAT

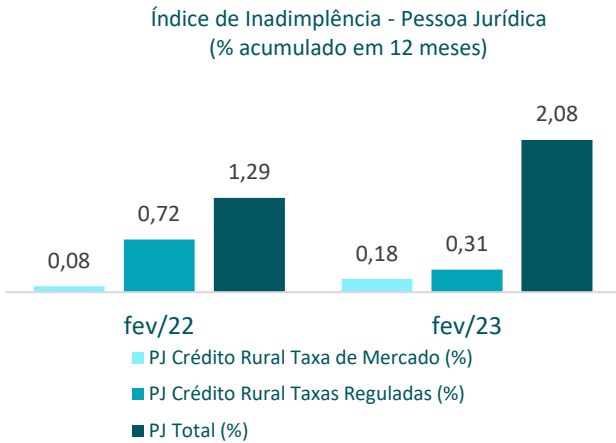
Fonte: BCB-DSTAT



Fonte: BCB-DSTAT

Dado o maior nível de endividamento, a **inadimplência** se torna uma preocupação geral e quando analisados os dados, notamos que não só o tamanho, mas a trajetória do índice vem necessitando atenção. Em **fevereiro de 2022** a inadimplência das **Pessoas Físicas, acumulada em 12 meses, estava em 3,34%** e das **Pessoas Jurídicas em 1,29%**. Um ano depois, esses valores estão em **4,09%** e **2,08%** respectivamente.

No que tange o **balanceamento de risco**, analisando a inadimplência do **Crédito Rural - Pessoa Física**, o índice em **fevereiro de 2023** apontava **0,94%** para taxas reguladas e de **0,62%** nas taxas de mercado, essas em que o governo não tem nenhuma participação e que **impactam diretamente os CRAs, FIAGROs, LCAs etc.** - níveis bem abaixo de inadimplência comparada com os recursos de crédito geral. O resultado é bastante diferente também na comparação entre **Pessoas Jurídicas**, a inadimplência no **crédito rural com taxas reguladas em fevereiro de 2023** estava em **0,31%** e com **taxas de mercado, 0,18%**. Além da diferença no tamanho, a trajetória é inversa, enquanto a **inadimplência vem crescendo no crédito geral, está diminuindo no crédito rural.**



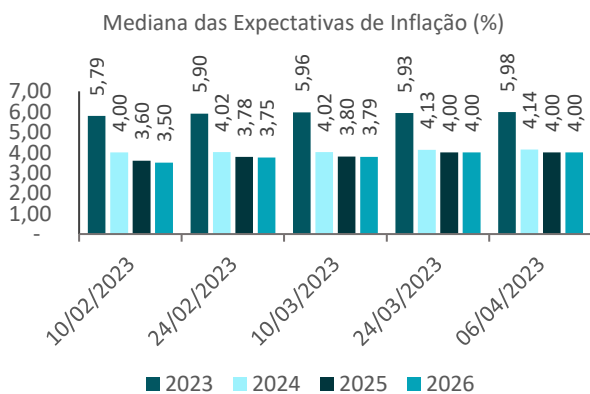
Essas informações nos permitem algumas reflexões que são importantes para a **alocação apropriada de investimentos**, dada a projeção

de **baixo crescimento econômico para este ano**. Tendo um alto nível de comprometimento da renda das famílias com endividamento além de um elevado e crescente nível de inadimplência no país (somado aos juros elevados, menor consumo das famílias e menores investimentos) **devemos ficar atentos às operações de empresas e setores que têm o mercado interno como o principal mercado**. Como exemplo: o **setor bancário**, que para mitigar risco aumenta seu **provisionamento para créditos de liquidação duvidosa (PCLD)**, o que deve pressionar os próximos resultados; o **varejo**, que com **menor crédito e menor atividade comercial**, tende a sofrer mais que outros setores; assim como o **setor imobiliário**, que além da elevação do risco nos pagamentos dos aluguéis oriundos do setor de varejo, também deve ser afetado pela inadimplência das Pessoas Físicas.

Dito isso, evidentemente que a economia brasileira tem uma importância relevante para o nosso setor, mas ao passo que o **agronegócio brasileiro está presente em 190 países**, fica claro que **está menos exposto a todo esse risco apresentado**. Além disso, mesmo internamente, a **inadimplência do setor está mais baixa e diminuindo**, o que sugere que a **alocação de recursos no agronegócio neste momento se apresenta como uma opção mais segura para os investidores de modo geral** - ou seja, o agronegócio mais uma vez surge como uma espécie de *hedge* para o momento atual da economia brasileira.

Taxa de Juros e Arcabouço Fiscal

Cenário Brasileiro. Na reunião dos dias 21 e 22 de março, conforme havíamos antecipado, o **Copom optou por manter a taxa de juros em 13,75%**. A ata do Copom ressaltou que o principal definidor dessa decisão é a **desancoragem das expectativas de inflação**, processo que foi iniciado pelos ineficazes ataques do governo federal à autoridade monetária. Alertamos em relatórios passados e ressaltamos novamente: **atacar a autoridade monetária para reduzir a taxa de juros aumenta o custo necessário de estabilizar os indicadores inflacionários – isto é, gera o efeito contrário, elevando o tempo de aperto monetário.**



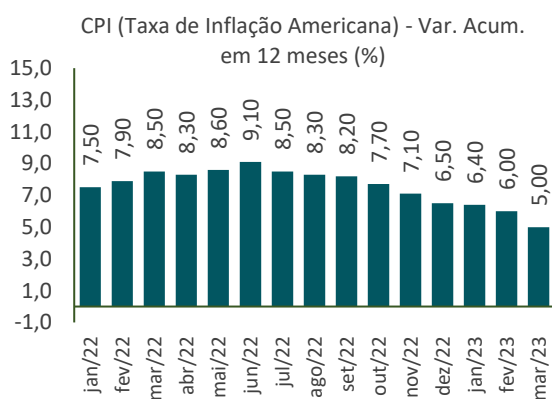
No último relatório Focus, do dia 06 de abril de 2023, a mediana das expectativas inflacionárias para 2024 era de 4,14%, para 2025 era de 4% e para 2026 era de 4%. Tais dados demonstram que no horizonte relevante de 12 meses, período no qual o Banco Central se propõe a cumprir a meta, a inflação estará fora do limite máximo definido pelo CMN. Assim, a decisão técnica exigiria que a taxa de juros fosse elevada para que a inflação ficasse controlada, mas o Bacen não deu sinais, até o momento, de que fará isso – **mas também não descartou essa possibilidade**.

O Copom manteve uma linha dura na ata publicada, **demonstrando que não está disposto a uma flexibilização iminente sem o devido controle das expectativas inflacionárias**, dos problemas fiscais e da diminuição de incertezas relacionadas à política monetária. Portanto, apesar de alguns indicadores econômicos apontarem arrefecimento da atividade econômica nos últimos meses, esperamos a manutenção da taxa de juros em 13,75% na próxima reunião.

Cenário Externo. Nas reuniões nos dias 21 e 22 de março, o Fed realizou o aumento da taxa de juros em 0,25 pontos percentuais, na mesma linha do que havíamos estimado, **alçando os juros para a faixa entre 4,75% e 5%**. Para a próxima reunião, dia 03 de maio, prospectamos mais um aumento de 0,25 pontos percentuais na taxa de juros, **chegando à faixa entre 5% e 5,25%**.

Para justificarmos essa projeção, antes ressaltamos alguns indicadores do mercado americano disponibilizados ao longo das últimas semanas. Em primeiro lugar, **os resultados do payroll apontaram uma criação de 236 mil postos de trabalho**, resultado em linha com o esperado pelo mercado, que era de 238 mil empregos. Na comparação com os dados dos meses anteriores, janeiro (472 mil) e fevereiro (326 mil), podemos observar uma desaceleração na criação de novos empregos – o que sugere que os juros elevados começam a fazer efeito na atividade econômica.

No mesmo contexto, **os dados do CPI divulgados no dia 12 de abril apontaram uma inflação de 0,1% na variação mensal e 5% no acumulado em 12 meses**, comparado à previsão do mercado de 0,2% e 5,1%, respectivamente. Os resultados da atividade industrial, divulgados pelo ISM, também apontaram



Fonte: U.S. Bureau of Labor Statistics

arrefecimento da atividade: **o setor manufatureiro atingiu o nível mais baixo desde maio de 2020, caindo para 46,3 pontos no mês de março**, em comparação aos 47,7 pontos de fevereiro.

Na direção contrária, o Fed observou que **as expectativas inflacionárias de curto e médio prazo nos EUA voltaram a subir**, fato que não ocorria desde outubro de 2022. Conforme a pesquisa, que é realizada com consumidores americanos e questiona sobre os preços dos alimentos, da energia, de imóveis e educação, a mediana das expectativas inflacionárias

para o ano de 2023 está em 4,7%, resultado 0,5 pontos percentuais acima do anterior. Ainda, **o corte da produção de petróleo por parte da Opep+**, que não havia sido previsto no mercado, **deverá elevar a inflação americana no médio prazo**.

Portanto, apesar dos resultados do *payroll*, do CPI e da atividade industrial apontarem arrefecimento da atividade econômica, os indicadores das expectativas inflacionárias e as prováveis consequências do

cutte de produção de petróleo por parte da Opep+, **indicam que ainda é cedo para o Fed encerrar o aperto monetário**. Assim, esperamos mais um aumento de 0,25 pontos na reunião do dia 03 de maio.

Arcabouço Fiscal. No relatório anterior, dedicamos uma seção especial à Reforma Tributária devido à sua importância para os investidores. Da mesma forma, outro tema crucial é o novo arcabouço fiscal proposto pelo governo, que irá influenciar o caminho da autoridade monetária nos próximos anos.

É importante ressaltar que, até o momento em que este relatório foi escrito, **a versão final da proposta ainda não havia sido divulgada**. Portanto, as informações apresentadas neste texto foram obtidas a partir da apresentação do Ministro da Fazenda e de entrevistas concedidas pelos ministros a meios de comunicação.

Apesar de a proposta apresentar alguns problemas, que serão citados e comentados abaixo, é positivo que o governo demonstre preocupação com as finanças públicas e com a relação entre a dívida pública e o PIB. Até o momento, a nova regra fiscal é guiada pelos seguintes pontos:

1. Crescimento mínimo do gasto primário de 0,6% a.a. acima dos indicadores inflacionários;
2. Crescimento máximo do gasto primário de 2,5% a.a. acima dos indicadores inflacionários;
3. O gasto primário é fixado em 70% do crescimento da receita do exercício anterior, dentro do intervalo definidos no ponto 1 e 2;
4. Projeção de resultado primário com déficit em 2024, superávit de 0,5% do PIB em 2025 e 1% do PIB em 2026;
5. Limite mínimo para investimentos públicos;
6. Se o critério 4 não for cumprido, o crescimento da despesa pelo critério 3 é reduzido para 50%.

A proposta apresenta algumas falhas, **como a complexidade excessiva, o que dificulta a fiscalização pela população**. Um arcabouço fiscal eficiente deve ser fácil de entender e monitorar, para que o governo seja amplamente responsabilizado sempre que violar as regras estabelecidas.

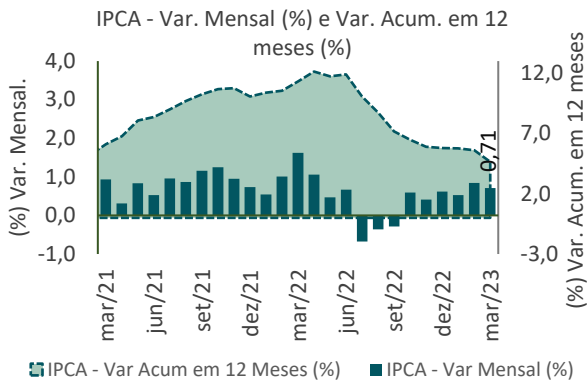
Além disso, alguns pontos importantes ficaram indefinidos na proposta. Por exemplo, para que o ajuste fiscal funcione e as metas sejam alcançadas, é necessário um aumento significativo na arrecadação tributária, mas não foi explicado como isso será feito e quem será afetado. Outra questão é a falta de definição sobre a eficiência do gastopúblico, um dos principais problemas nas finanças públicas brasileiras. Também não foi explicado como o governo irá limitar as despesas primárias, que em sua maioria são determinadas por obrigações legais, caso o limite inferior defina o crescimento do gasto primário. Esses pontos, entre outros, são importantes para que o investidor fique atento quando a proposta for apresentada ao Congresso.

Outros dois problemas decorrem do fato de que a despesa de um ano é definida pela despesa e receita do exercício anterior. Isso cria **um forte incentivo para que os agentes públicos elevem a despesa ao máximo com o objetivo de aumentar o limite no ano seguinte**. Além disso, arrecadações extraordinárias derivadas de inflação alta, como em 2021, podem elevar permanentemente a despesa primária, sem que haja arrecadação suficiente nos anos seguintes para justificar tamanho gasto.

Por fim, destacamos que apesar das inconsistências, da má calibração dos indexadores e dos cenários demasiadamente otimistas – consideramos improvável que atinjamos 1% de superávit em 2026 -, o arcabouço é positivo no ponto em que apresenta preocupação com a trajetória da dívida pública. No entanto, há espaço para melhorar e definir regras mais eficazes, transparentes e simples.

Inflação

No resultado referente a março de 2023, a **variação mensal do IPCA foi de 0,71%**, comparado aos 0,78% esperados pelo mercado, **chegando a 4,65% no acumulado em 12 meses**. Em fevereiro, o acumulado em 12 meses era de 5,60%, **o que aponta desaceleração e aproximação do teto da meta**.



Fonte: IPCA, IBGE.

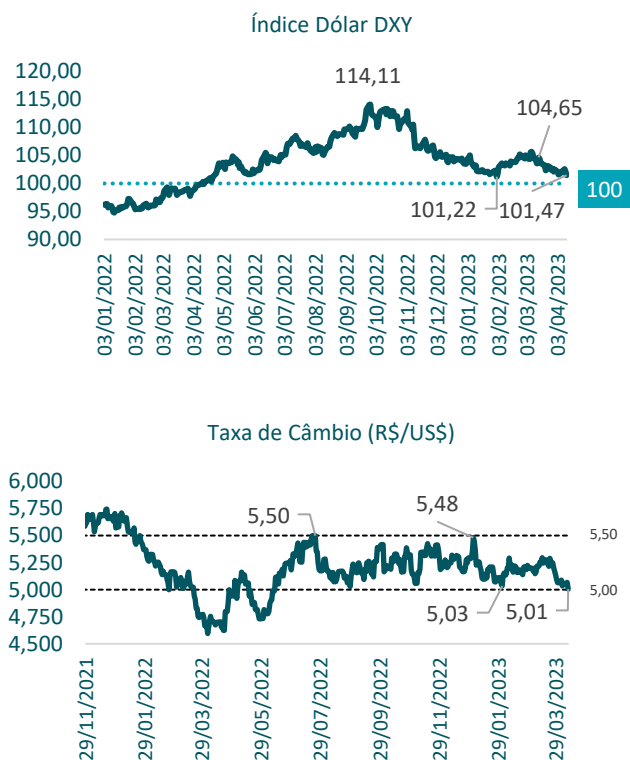
Referente aos grupos, somente Artigos de residência teve deflação em março, de -0,27% na variação mensal, resultando em 0,54% no acumulado em 12 meses. Os dois principais aumentos foram no grupo de Habitação (0,57% na variação mensal e 1,73% no acumulado em 12 meses) e nos Transportes (2,11% na variação mensal e 3,04% no acumulado em 12 meses), **consequência direta da retomada da cobrança, em março, de tributos sobre combustíveis e energia elétrica**.

Taxa de Câmbio

O mês de março terminou mais tranquilo do que começou, com relação a percepção de risco por parte do mercado financeiro, trazendo de volta a desvalorização do dólar.

Motivada pela **melhora nos resultados inflacionários e de emprego nos EUA, além do alívio na preocupação com os bancos e o setor financeiro**, a moeda norte-americana voltou a se aproximar do nível de neutralidade com relação às principais moedas internacionais (**100 pontos no DXY**). As duas últimas divulgações do CPI nos Estados Unidos, **abaixo do esperado**, bem como o arrefecimento do *payroll*, devolveram o apetite ao risco aos investidores, movimento que desvalorizou o dólar.

Dessa vez, o **câmbio brasileiro acompanhou o movimento de queda do dólar**, voltando a ficar próximo a casa dos **R\$5,00**. Além da proposta inicial do arcabouço fiscal por parte do Ministério da Fazenda, que aponta preocupação com relação aos problemas fiscais brasileiros, **mas principalmente os últimos resultados da inflação abaixo do esperado no Brasil**, ajudaram no alívio da percepção de risco por parte do mercado.



Panorama Agrícola

Soja

No relatório divulgado em abril pelo USDA, as estimativas de produção para a safra 2022/23 sofreram alterações em dois países: **Brasil, que aumentou de 153 para 154 milhões de toneladas**, mantendo a



Fonte: CME Group

tendência de produção recorde, e Argentina, que sofreu mais uma redução nas projeções, indo de 33 para 27 milhões de toneladas, movimento que havíamos antecipado no relatório anterior. Portanto, a **produção mundial reduziu de 375,148 para 369,639 milhões de toneladas**.

Nos dados referentes à importação, houve acréscimo na Argentina (de 7,250 para 8,300 milhões de toneladas) - consequência dos problemas climáticos enfrentados que forçaram o mercado interno a importar soja de outros produtores sul-americanos, tais quais o Brasil e o Paraguai - e no Japão (de 3,350 para 3,500 milhões

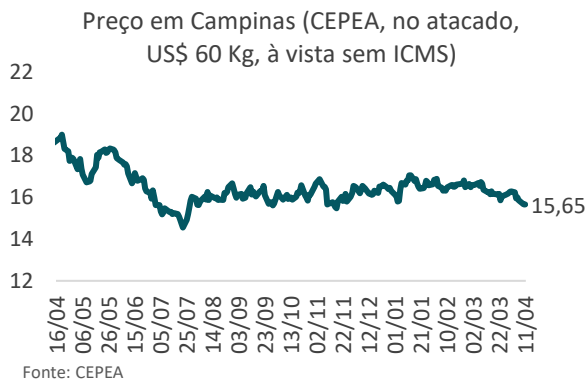
de toneladas), que não compensaram as quedas na Tailândia (de 4,100 para 4,050 milhões de toneladas), no Egito (de 4,300 para 3,800 milhões de toneladas) e na Indonésia (de 2,775 para 2,800 milhões de toneladas), **reduzindo a importação mundial de 165,393 para 164,756 milhões de toneladas**. Nos dados de exportação, houve somente um acréscimo no Canadá, que foi de 4,2 para 4,5 milhões de toneladas.

Também no relatório do USDA, houve acréscimos nas projeções dos estoques finais da China (de 34,284 para 35,284 milhões de toneladas), do Brasil (de 31,535 para 32,748 milhões de toneladas) e reduções nas estimativas da Argentina (de 19,803 para 18,103 milhões de toneladas) e da Índia (de 1,504 para 1,499 milhões de toneladas), **elevando os estoques finais mundiais de 100,010 para 100,289 milhões de toneladas**.

Por fim, os preços do grão em Chicago, no decorrer das últimas semanas, oscilaram nas duas direções devido à diferentes fatores de pressão. Em relação a subida dos preços no final de março, **as duas principais causas foram a quebra de safra na Argentina e a melhora no ambiente bancário, que deu mais segurança aos investidores e reduziu o clima de aversão ao risco**. Na sequência, os preços em Chicago tiveram baixas, **com vista para a iminente colheita recorde no Brasil e para a redução das margens do esmagamento para os processadores**, mas voltaram a subir nos últimos dias em decorrência dos ajustes na produção e estoque final mundial. No Brasil, o preço entrou se manteve em tendência de queda devido a colheita da safra (em nível recorde) e redução na taxa de câmbio. Ainda, no próximo relatório do USDA (maio de 2023), as estimativas do USDA para a safra 2023/24 já deverão estar disponíveis e isso poderá alterar a tendência dos preços.

Milho

Nas estimativas de produção do USDA para a safra 2022/23, houve novamente reduções na Argentina (de 40 para 37 milhões de toneladas) e na União Europeia (de 54,2 para 52,972 milhões de toneladas), acompanhadas de um aumento na Rússia (de 14 para 15,832 milhões de toneladas), **reduzindo a produção mundial total de 1.147,522 para 1.144,503 milhões de toneladas**. A produção no Brasil e nos



Estados Unidos se manteve inalterada, em 125 milhões de toneladas e 348,751 milhões de toneladas, respectivamente.

Nas projeções de exportação, houve ajustes na Argentina (de 29 para 26,5 milhões de toneladas), em Burma (2,450 para 2,250 milhões de toneladas) e na Rússia (de 3,3 para 4,1 milhões de toneladas), **que reduziu as exportações mundiais de 179,785 para 179,351 milhões de toneladas**. Referente às importações, houve reduções nas perspectivas de Bangladesh, Egito, Tailândia e Estados Unidos, que

compensaram os aumentos no Canadá, União Europeia, Arábia Saudita e Turquia, **reduzindo, portanto, a importação mundial de 179,785 para 179,351 milhões de toneladas**.

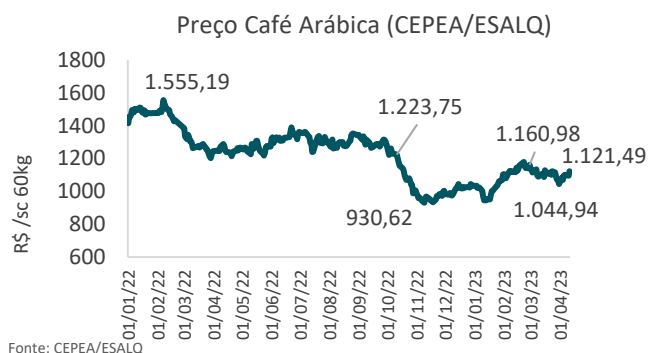
Referente aos estoques finais, foram realizadas mudanças no Brasil (de 7,053 para 7,271 milhões de toneladas), na União Europeia (de 7,342 para 7,102 milhões de toneladas), Coreia do Sul (de 2,092 para 2,098 milhões de toneladas) e no México (de 3,163 para 2,963 milhões de toneladas). **Portanto, os estoques finais mundiais foram reduzidos de 296,456 para 295,345 milhões de toneladas**.

Nas próximas semanas, **o investidor deverá se atentar para o início do plantio do milho nos EUA - as condições climáticas, que vão ditar o avanço do plantio, poderão definir o preço do grão ao longo dos próximos meses**. Tal qual a soja, as estimativas para a safra 2023/24, divulgadas pelo USDA, deverão ser divulgadas no relatório de maio.

Café

O mês de março foi de quedas no preço do café arábica no Brasil, que fechou **10%** menor com relação ao final de fevereiro, com o começo da colheita da safra 2023/24.

Apesar disso, os primeiros dias de abril já foram de retomada, com o preço do arábica voltando aos **R\$1.100/sc**. Os preços seguem firmes justamente por conta dos estoques certificados na Bolas de Nova York (ICE Futures) seguirem em patamares apertados, além de preocupações que já surgem sobre os futuros efeitos do El Niño, que deve começar em junho/julho. A elevação das temperaturas, causadas pelo fenômeno, traz estiagem em regiões produtoras do grão no Brasil, o que pode não só impactar a safra atual como o início da próxima.



Os preços futuros, apesar de sofrerem com as oscilações do câmbio nas últimas semanas, continuam em patamares elevados, aguardando maiores certezas quanto as questões climáticas e desenvolvimento das lavouras brasileiras.

Cana-de-Açúcar

Os preços do açúcar cristal no mercado nacional fecharam março com uma leve alta de **0,82%** com relação ao fechamento de fevereiro. Por ser oficialmente o mês final da entressafra 2022/23, a oferta se manteve mais restrita.

Com relação ao andamento da moagem na safra **2022/23**, os dados da Unica mostram que ela segue firme, estando **4,01%** acima no acumulado da safra com relação à anterior, **passando de 543 milhões de toneladas**. Da mesma forma, a fabricação do açúcar também está acima (**4,74%**) no acumulado da safra em comparação a passada.

No mercado internacional, as preocupações com **menor produção** do adoçante na **China, Índia, México, Tailândia e União Europeia**, somadas a **maior destinação de cana-de-açúcar para produção de etanol na Índia**, deram força às cotações no começo de abril, atingindo patamares recordes. Com a recente valorização do Real e subida do preço do petróleo, os preços do adoçante devem continuar firmes no curto prazo.

A leve alta, com relação ao fechamento de fevereiro, ocorreu também nos preços nacionais do **etanol hidratado** no fechamento de março. Além da recente apreciação do petróleo, a oferta do biocombustível se manteve restrita, dado a baixa entrada de produto no começo da temporada 2023/24.

Agradecemos a todos os investidores.

Bruno Lund
Diretor e CIO
Tel: 55 11 3811.4958

Antônio da Luz
Economista-chefe
Tel: 55 11 3811.4958

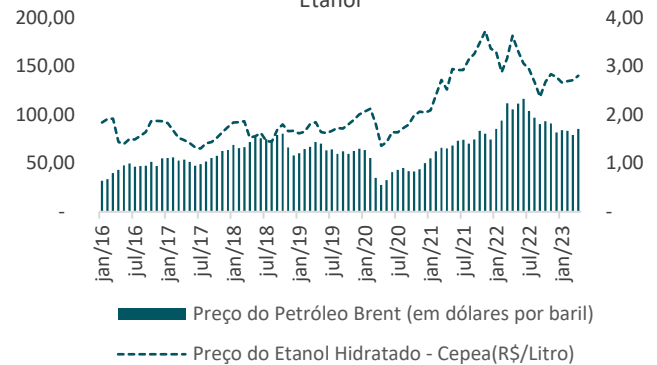
Matheus Hummel
Analista
Tel: 55 11 3811.4958

Indicador do Açúcar Cristal (CEPEA/ESALQ)



Fonte: CEPEA/ESALQ

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



Fonte: ICE Europe; CEPEA/ESALQ

ANEXO – Informações dos CRAs alocados

Goplan



Integralização	10/01/2022
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

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.

Nutrimaq



Integralização	10/01/2022
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

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.

Espaço Agrícola



Integralização	10/01/2022
Vencimento	4 anos - dez/2025
Remuneração	CDI + 5,75%
Classe	Sênior
Região	GO
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	136 ^a
Valor da Emissão	R\$ 30.000.000,00

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.

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.



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	164 ^a
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	168 ^a
Valor da Emissão	R\$ 15.000.000,00

Revenda de insumos agrícolas com sede em Guaíra-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
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	118 ^a
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%), Aval dos Sócios e Alienação Fiduciária

Panorama



Integralização	19/08/2022
Vencimento	4 anos - dez/26
Remuneração	CDI + 5,0%
Classe	Sênior
Região	MS
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	202ª
Valor da Emissão	R\$ 35.000.000,00

Revenda com bandeira Syngenta com sede em Maracaju (MS), é uma das maiores distribuidoras de defensivos do estado. Atua na comercialização de insumos, equipamentos agrícolas, comercialização de grãos através de BARTER. Atende as culturas de soja e milho.

Garantias: CF de recebíveis (111%), Aval dos Sócios e Alienação Fiduciária de Estoque.

Pantanal Yara



Integralização	18/08/2022
Vencimento	4 anos - ago/26
Remuneração	CDI + 5,5%
Classe	Sênior
Região	MT/MS/GO
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	163ª
Valor da Emissão	R\$ 80.000.000,00

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;

A Yara atua como sponsor da operação e cobre o risco da cota mezanino. Como contrapartida a Pantanal utilizará os recursos para viabilizar a compra de insumos da Yara para os seus clientes produtores.

Garantias: CF recebíveis (113%) e Aval dos Sócios.

Coopernorte



Integralização	26/08/2022
Vencimento	4 anos - set/26
Remuneração	CDI + 4,5%
Classe	Sênior
Região	PA
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	192ª
Valor da Emissão	R\$60.000.000,00

Cooperativa de insumos fundada em 2011 em Paragominas (PA), atualmente conta com 93 cooperados e 116 mil ha. O plantio da cooperativa representa 52% de toda a produção do município de Paragominas. Atende as culturas de soja, milho, sorgo, gergelim, feijão e milheto;

Garantias: CF de recebíveis (118%) e Aval da Diretoria.

Supply



Integralização	15/08/2022
Vencimento	5 anos - out/27
Remuneração	CDI + 6,5%
Classe	Sênior
Região	GO
Segmento	Middle
Emissão	181ª
Valor da Emissão	R\$35.000.000,00

Fundada em 2012 com sede em São José dos Campos (SP) e filiais em GO, MS, MT, SP e MG. É um operador logístico especializado em armazenamento de sementes em ambiente refrigerado. O recurso do CRA será utilizado para investimento na construção de uma UBS para prestação de serviço de recebimento, secagem e tratamento de sementes para a Syngenta através do contrato Take or Pay.

Garantias: AF do imóvel e todas as instalações e infraestrutura, CF de recebíveis do contrato de prestação de serviços da Syngenta (100%), aval cruzado das empresas do grupo e Cash Collateral.

Tobasa



Integralização	01/09/2022
Vencimento	5 anos - ago/27
Remuneração	CDI + 5,0%
Classe	Única
Região	TO
Segmento	Middle
Emissão	133ª
Valor da Emissão	R\$32.000.000,00

Fundada em 1968 se destaca pela inovação no desenvolvimento da cadeia de suprimento e no aproveitamento integral do coco de babaçu, que envolve desde a quebra, a cata e a coleta do fruto até o processamento tecnológico de filtros residenciais e industriais para tratamento de água, saneamento de água de abastecimentos em cidades – Com sede em Tocantinópolis/TO é uma das empresas mais respeitadas da região norte.

Garantias: AF do imóvel e todas as instalações, CF dos recebíveis e aval cruzado da empresa Biopart Participações LTDA e aval dos sócios.

Café Brasil



Integralização	11/10/2022
Vencimento	5 anos - set/27
Remuneração	CDI + 4,5%
Classe	Única
Região	MG
Segmento	Middle
Emissão	190ª
Valor da Emissão	R\$100.000.000,00

Fundada em 1996, atuando no Sudoeste de Minas Gerais. Conhecida nacionalmente por produzir fertilizantes de excelente qualidade, pureza e altíssimo e oferece soluções integradas como sementes, proteção, nutrição, biológicos, assim como aplicações e serviços

Garantias: AF do imóvel, CF dos recebíveis e aval dos sócios.

Tecplante



Integralização	01/11/2022
Vencimento	5 anos - set/27
Remuneração	CDI + 5,5%
Região	GO
Segmento	Insumos - Revenda
Emissão	202ª
Valor da Emissão	R\$25.000.000,00

Fundada em 2012 na cidade de Silvânia – Goiás. A Tecplante é uma das principais revendas na Região da Estrada de Ferro de Goiás e o principal produto comercializados são defensivos para culturas como soja e milho

Garantias: AF do imóvel, CF dos recebíveis e aval dos sócios.

Agrofito Produtores



Integralização	31/11/2022
Vencimento	4 anos - nov/2026
Remuneração	CDI + 5,0%
Classe	Sênior
Região	SP/TO/GO
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	216ª
Valor da Emissão	R\$ 35.000.000,00

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: CPR com penhor agrícola de 1º e 2º Grau e Aval da Agrofito.

Agrocerrado



Integralização	15/17/2022
Vencimento	4 anos - jun/2026
Remuneração	CDI + 5,0%
Classe	Sênior
Região	MG
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	180ª
Valor da Emissão	R\$ 20.000.000,00

Empresa fundada em 28/10/1993 – 29 anos de mercado. **Com matriz na cidade Patos de Minas (MG) e com mais 7 Unidades de Negócios:** Patrocínio, Ibiá, Paracatu, Santa Juliana, Araxá, São Gotardo e Coromandel; Comércio varejista e atacadista de produtos químicos de uso na agricultura

Garantias: CF recebíveis (121%) e Aval dos Sócios

AgroBrasil



Integralização	01/11/2022
Vencimento	4 anos - dez/2026
Remuneração	CDI + 5,0%
Classe	Sênior
Região	GO/MT
Segmento	Cadeia de Insumos
Emissão	197 ^a
Valor da Emissão	R\$ 30.000.000,00

Fundada em 2003 em Formosa/GO e filiais em Unaí/MG e Buritis/MG. Em 2022 a empresa inaugurou uma filial de Unaí, ampliaram a área de atuação nas regiões de Paracatu-MG e Norte do estado de Goiás. As principais culturas são Soja, Milho, Feijão e café. Futuramente a empresa prevê a construção de uma unidade armazenadora de grãos

Garantias: AF do imóvel, CF dos recebíveis e aval dos sócios.

Pisani



Integralização	14/02/2023
Vencimento	6 anos - dez/2029
Remuneração	CDI + 5,0%
Classe	Única
Região	RS/SP/RE
Segmento	Middle
Emissão	228 ^a
Valor da Emissão	R\$ 100.000.000,00

Empresa fundada em 19/09/1973 – 50 anos de mercado. Com matriz na cidade de Caxias do Sul-RS e com mais 2 Unidades de Negócios: Pindamonhangaba-SP e Recife-PE; Atua no mercado de embalagens plásticas retornáveis para a indústria de bebidas e alimentos;

Principais clientes: Ambev (32%), GM, Honda, Bimbo, Carrefour, BRF, Bosch, Coca Cola, Sca

Garantias: AF do imóvel, CF dos recebíveis e aval dos sócios.

AgroFarm



Integralização	14/02/2023
Vencimento	3 anos - dez/2026
Remuneração	CDI + 5,0%
Classe	Sênior
Região	TO
Segmento	Sênior
Emissão	227 ^a
Valor da Emissão	R\$ 23.000.000,00

Fundada há 19 anos na cidade de Guaraí – Tocantis (TO), está localizada a 178km da capital Palmas. A revenda oferece uma ampla gama de soluções agrícolas para serem aplicadas na atividade rural, como assistência técnica, agricultura de precisão, operações de barter, armazenagens e beneficiamento de grãos, além das vendas de insumos.

Garantias: AF de estoque, CF dos recebíveis e aval dos sócios.

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.”

Sobre a Multiplica – Crédito & Investimento

Somos uma gestora resultante da fusão de duas casas: uma com expertise em crédito estruturado e outra com expertise em gestão de ativos líquidos nacional e internacional desde 2005. Utcho Levorin, nosso Diretor de Gestão, possui mais de 40 anos de mercado, além de um time de grandes especialistas. A fusão, que aconteceu em 2020, impulsionou os dois negócios e hoje somos um só, mais completos, atuando com Fundos Estruturados, Renda Variável, Alocação Offshore e Wealth Management.

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.

