



SNAG11

SUNO AGRO - FIAGRO IMOBILIÁRIO

CNPJ nº 28.152.777/0001-90

RELATÓRIO GERENCIAL

Junho/2023

DISTRIBUIÇÃO
POR COTA

R\$ 1,20

DIVIDEND YIELD
ANUALIZADO

15,28%

COTA FECHAMENTO
DO MERCADO

R\$ 100,70

COTA PATRIMONIAL

R\$ 100,72

NÚMERO DE
COTISTAS

42.575

VISÃO GERAL	3
RESULTADO	5
ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES	7
DESEMPENHO	10
DETALHAMENTO DOS SEGMENTOS DE EXPOSIÇÃO	12
DETALHADAMENTO DOS ATIVOS	13
COLUNA AGRO	15

Seja bem-vindo(a) ao relatório gerencial do SNAGTI.

R\$ 0,28LUCRO ACUMULADO
POR COTA**16,42%**YIELD MÉDIO
DA CARTEIRA**0,91%**TAXA DE
ADMINISTRAÇÃO**N/A**

TAXA DE PERFORMANCE

R\$ 302,15 MM

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

R\$ 302,10 MM

VALOR DE MERCADO

Julho/2022

INÍCIO DAS ATIVIDADES

VISÃO GERAL

Prezado investidor, no presente relatório, gostaríamos de abordar brevemente um assunto que dominou o debate acerca dos Fiagros nas últimas semanas. Trata-se dos problemas financeiros e operacionais em algumas empresas devedoras de CRAs, com potencial de trazer malefícios aos cotistas de alguns fundos. De antemão, queremos esclarecer que não vamos abordar nenhum fundo específico, mas fazer um balanço de algumas situações observadas que podem impactar o investimento naqueles veículos que os detêm. O objetivo aqui é trazer luz a um aspecto, infelizmente, ainda pouco reforçado por parte da indústria nascente: o risco que um Fiagro pode apresentar ao seu cotista, a depender daquilo que se encontra em sua carteira.

Vamos lembrar que os Fiagros, assim como os FIs de papel – classe de ativos mais conhecida pelo investidor, em geral –, são fundos de investimento que, geralmente, investem em títulos de dívida de uma empresa ou projeto (ou até um produtor rural, no caso dos Fiagros). Assim, a boa estrutura do fundo e a capacidade de distribuir rendimentos aos seus cotistas virão exatamente do correto pagamento dos juros e do principal dessas dívidas. Sabendo disso, conseguimos fazer uma relação muito simples: problemas de inadimplência dessas empresas, projetos ou produtores podem afetar diretamente a distribuição de resultado e, conseqüentemente, a remuneração do capital do cotista.

Acontece que, surfando nos excelentes números do agronegócio brasileiro da última safra, assim como nos bons resultados mais recentes, alguns *players* do mercado brasileiro parecem dar a entender que os Fiagros são investimentos de risco quase inexistente. Isso não é verdade. O papel de uma boa gestão e de uma carteira saudável não pode ser negligenciado para a sustentabilidade do fundo.

Para que fique claro: não é a ideia incutir um receio exagerado nos leitores. A indústria de Fiagros é, sem dúvida, uma das mais promissoras do mercado de capitais brasileiro. Seu sucesso até aqui não é fruto de um *hype* irresponsável, mas prova de um ambiente que favorece a entrada do agronegócio no ambiente financeiro nacional, com amplos benefícios a ambas as partes e, no fim, aos investidores. De todo modo, é necessário sempre manter a diligência na análise dos investimentos que o fundo realiza, a fim de evitar ingressar em um investimento desconhecido, esquivando-se de riscos desconhecidos.

Recentemente, dois casos atingiram grande repercussão na indústria. O primeiro deles, no primeiro trimestre do ano, quando a Cooperativa Languiru enviou um comunicado aos seus bancos e credores citando o fato de estar enfrentando um “cenário extremamente desafiador”, com necessidade de reestruturação de seu endividamento. A notícia, evidentemente, foi um grande susto para investidores dos Fiagros que continham CRAs da companhia, contribuindo para um nó de preocupações, que, aos poucos, parece estar sendo desatado.

O segundo caso diz respeito aos problemas na AgroGalaxy, uma das principais plataformas de varejo de insumos agrícolas e serviços ao produtor rural. Há alguns meses, entre fatos e boatos, o mercado entendia que a companhia poderia estar passando por problemas de crédito e que seus CRAs contidos em alguns fundos poderiam sofrer consequências.

Após algumas readequações em termos de pessoal, projetos, estoques e em negociações com fornecedores, parece que a companhia está mais robusta do que se pensava, embora seja necessário manter o sinal de atenção.

Tendo em vista ambas as situações, reforçamos a tese de que os Fiagros são veículos com alto potencial de beneficiar seus cotistas, assim como o agronegócio nacional, mas que não estão isentos de riscos.

Problemas estruturais nas empresas, ou mesmo situações sobre as quais se tem menos controle – como o preço dos insumos, das *commodities* ou até as questões climáticas –, podem afetar determinantemente o risco de crédito de um CRA e, por consequência, do Fiagro que o detém.

No SNAG, buscamos fazer uma gestão com foco intenso na sustentabilidade do fundo, refletida na grande diversificação da carteira de nossos produtores rurais – cuja concentração média é abaixo de 2,5% –, além do lastro da Boa Safra Sementes S/A, uma das maiores empresas de produção de sementes de soja do Brasil. Além disso, a partir de nosso próximo Relatório Gerencial, contaremos com uma novidade que certamente será estimada por nossos cotistas: uma parceria com a Serasa Experian para a contínua e aprofundada avaliação de crédito de nossa carteira de produtores.

Dessa forma, desejamos trazer mais transparência e segurança ao SNAG, que segue gerando valor aos investidores por meio de uma matriz *risco x retorno* equilibrada.

Equipe de Gestão, **SUNO ASSET**.

RESULTADO

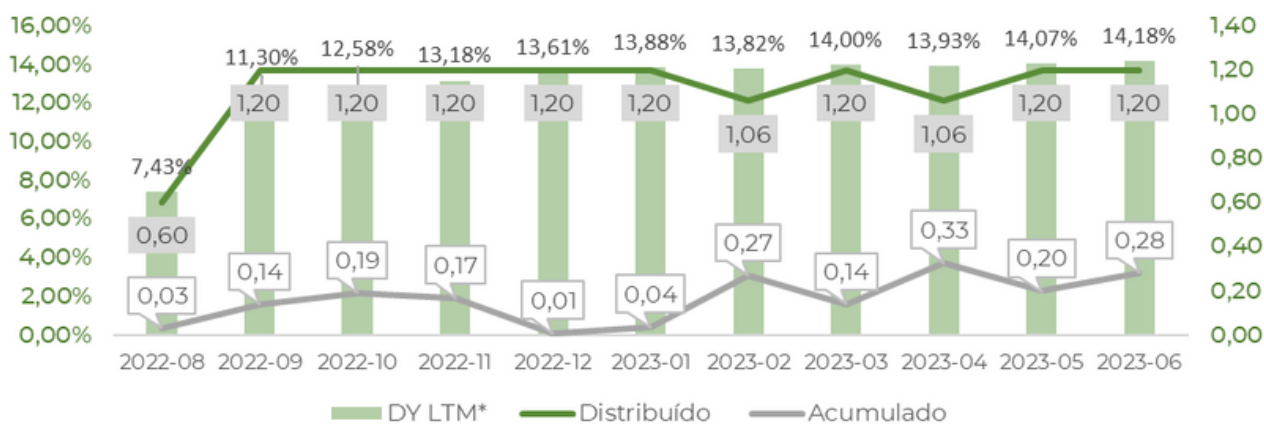
Em junho, o SNAGTI apurou um resultado caixa de R\$ 4.031.728,46 (equivalente a R\$ 1,34 por cota) e R\$ 586.542,57 de reserva de lucros (equivalente a R\$ 0,20 por cota). O portfólio do fundo mantém 89% de seu PL exposto ao CRA Boa Safra (composto por dezenas de CPRs diferentes), ao mesmo tempo que os rendimentos pagos pelo CRA são auferidos com base no período entre o dia 15 do mês corrente até o dia 15 do mês subsequente (ou dia imediatamente posterior, caso este não seja um dia útil).

Com isso, entre 16/05 e 15/06, tivemos 22 dias úteis, o que, conforme alinhado nos últimos relatórios, dá conforto à gestão para manter o patamar de distribuição médio do fundo, em R\$ 1,20.

Além da manutenção do patamar de distribuição, o fundo ainda deterá, para o exercício do próximo mês, o valor de R\$ 849.897,16 (R\$ 0,28 por cota) na constituição de suas reservas.

A partir disso, fornecemos alguns gráficos e tabelas demonstrativas do resultado apurado e da distribuição do fundo no mês de junho. Para apreciação, os dados foram posicionados ao lado de uma base de comparação considerando meses anteriores.

Distribuição, Lucro Acumulado e DY Anualizado

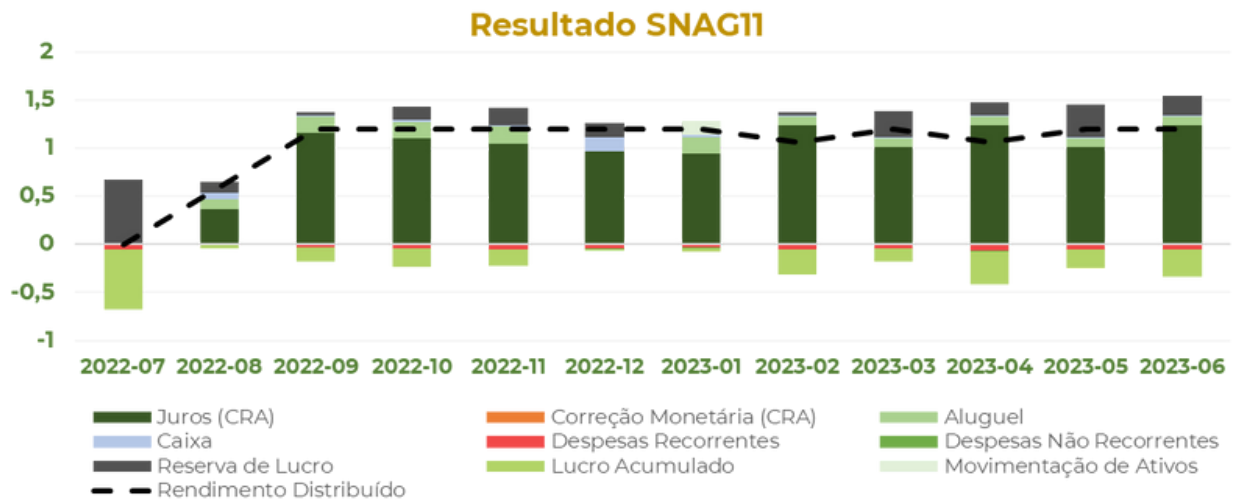


Fonte: Suno Asset.

DRE

Mês	abr/23	mai/23	jun/23
Receita Distribuível	R\$ 4.011.907,02	R\$ 3.349.921,89	R\$ 4.031.728,46
1.a. Juros (CRA)	R\$ 3.716.771,97	R\$ 3.037.456,60	R\$ 3.717.172,21
1.b. Correção Monetária (CRA)	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0,00
1.c. Renda Aluguéis	R\$ 262.324,73	R\$ 262.324,73	R\$ 262.324,73
1.d. Aplicação Caixa	R\$ 32.810,32	R\$ 50.140,56	R\$ 52.231,52
1.e. Movimentação de Ativos	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0,00
2. Despesas	-R\$ 240.179,90	-R\$ 163.778,93	-R\$ 168.373,87
2. a. Despesas do Fundo	-R\$ 181.870,86	-R\$ 169.090,33	-R\$ 168.373,87
2.b. Despesas não recorrentes	R\$ -58.309,04	R\$ 5.311,40	R\$ 0,00
3. Reserva de Lucros	R\$ 408.672,49	R\$ 1.000.399,61	R\$ 586.542,57
4. (=) Resultado Final	R\$ 4.180.399,61	R\$ 4.186.542,57	R\$ 4.449.897,16
4. a. Resultado Não Distribuído	R\$ 1.000.399,61	R\$ 586.542,57	R\$ 849.897,16
5. a. Resultado Distribuído	R\$ 3.180.000,00	R\$ 3.600.000,00	R\$ 3.600.000,00
5.a. Distribuição - SNAG11	R\$ 3.180.000,00	R\$ 3.600.000,00	R\$ 3.600.000,00
5.b. Rendimento/ Cota (R\$/cota) - SNAG11	R\$ 1,06	R\$ 1,20	R\$ 1,20

Fonte: Suno Asset e Singulare.



Fonte: Suno Asset.

ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES

Nº de ativos	Nº de devedores	Taxa média dos papéis a CDI + Duration	Taxa média dos papéis a IPCA + Duration
4	57	CDI + 3% 6,32 anos	IPCA + 7,24% 3,4 anos

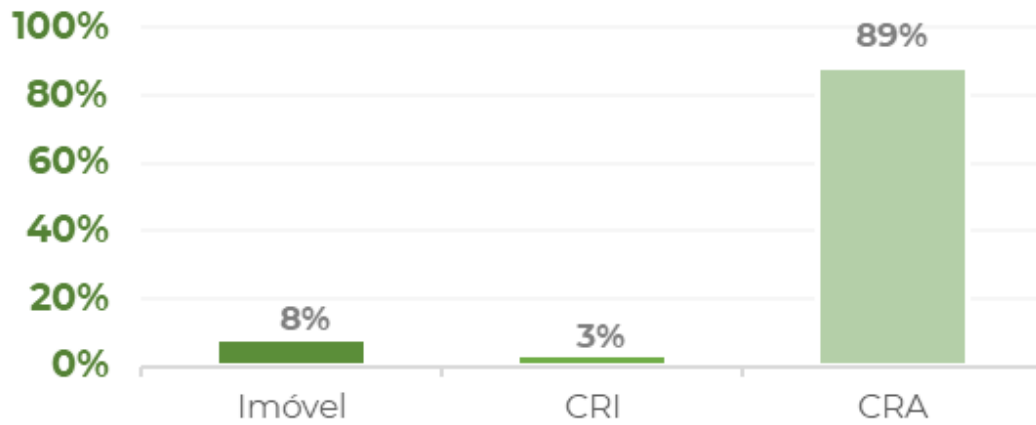
Em maio, não realizamos movimentações ou novas alocações no SNAG11. Desse modo, a carteira de crédito atual pode ser visualizada na seguinte tabela. Sequencialmente, demonstramos a composição dessa carteira de diversos modos, a fim de possibilitar uma compreensão aprofundada a respeito dos investimentos do fundo.

CARTEIRA DE ATIVOS

Identificação	Perfil	Cadeia produtiva	Rating	Index	Yield	Duration (anos)	Vol SNAG	% PL	Recorrência
Imóvel Rural Primavera	Imóvel (Contrato Atípico)	Soja	A2	IPCA	8%	N/A	R\$ 14.214.870,00	4,7%	Mensal
Imóvel Rural Sorriso	Imóvel (Contrato Atípico)	Soja	A2	IPCA	8%	N/A	R\$ 9.999.720,00	3,3%	Mensal
CRA Boa Safra	Crédito Pulverizado	Soja	A2	CDI	3%	6,32	R\$ 265.849.772,47	88,6%	Mensal
CRI Bem Brasil	Crédito	Alimentos	A3	IPCA	5%	3,40	R\$ 10.010.369,53	3,3%	Mensal

COMPOSIÇÃO

Exposição por tipo de ativo



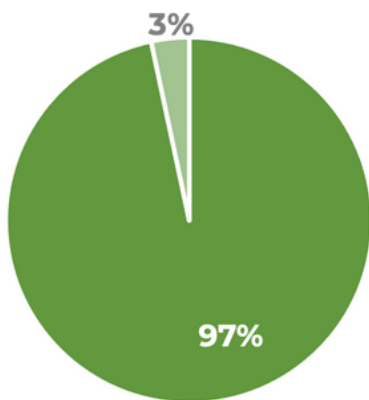
Exposição por localização



Powered by Bing
© Microsoft, OpenStreetMap

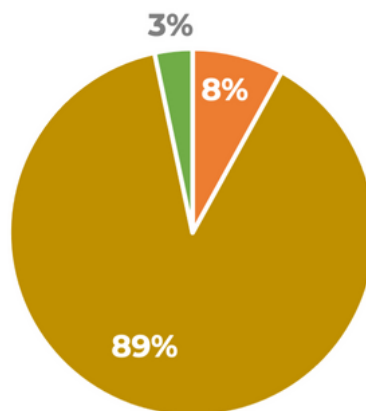


Exposição por cadeia produtiva



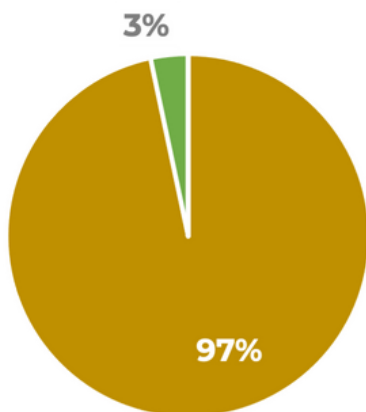
■ Soja ■ Alimentos

Exposição por setor



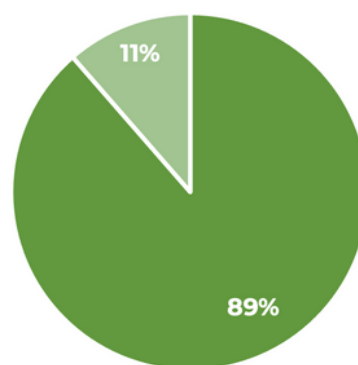
■ Fornecedor ■ Produtores ■ Agroindústria

Exposição por rating



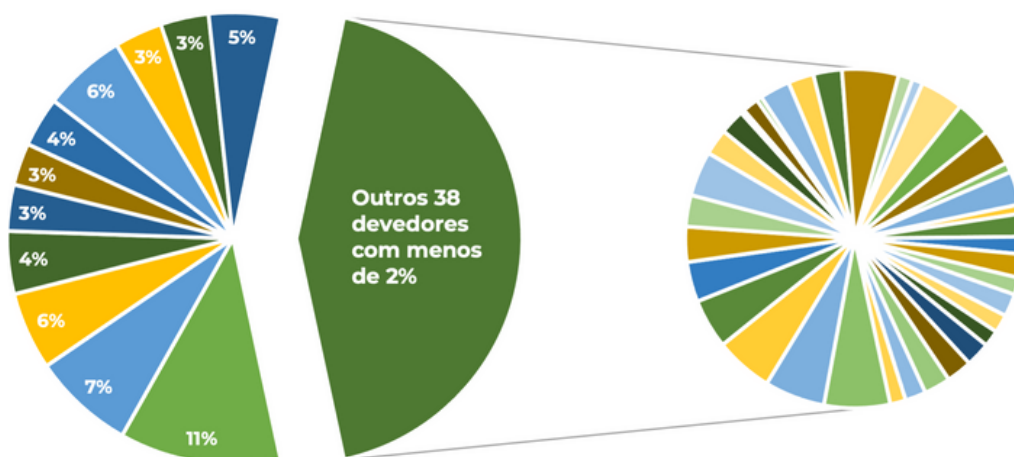
■ A1 ■ A2 ■ A3 ■ A4 ■ A5 ■ A6

Exposição por indexador



■ CDI ■ IPCA

Exposição por devedor



*Para saber mais sobre os devedores, acesse nosso relatório gerencial no Power BI.

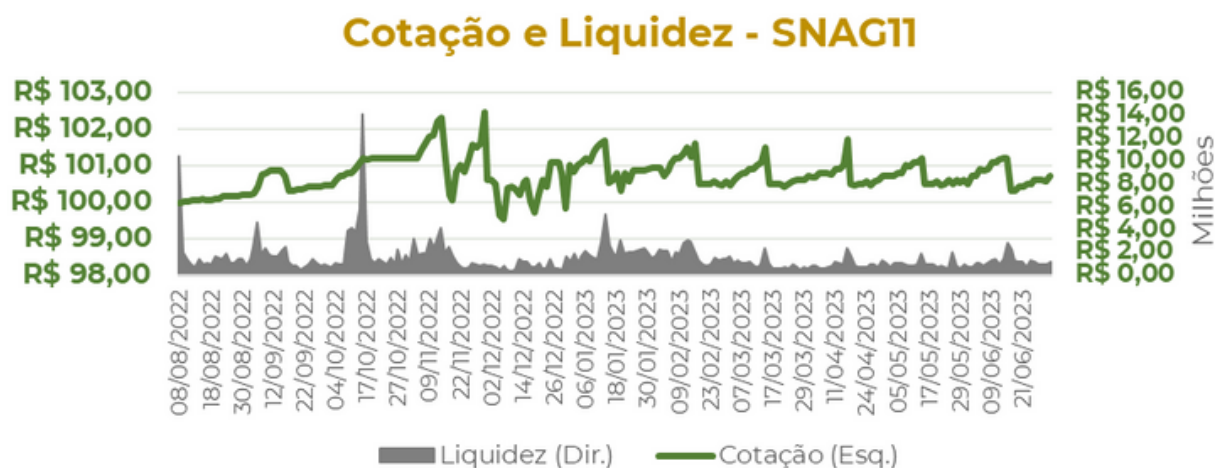
DESEMPENHO

Em junho, o patrimônio líquido do SNAG11 apresentou mais uma oscilação positiva, fechando o período em R\$ 302.149.553,51. Isso representou uma cota patrimonial de R\$ 100,72, levemente acima da observada no mês anterior.

A cota de fechamento conseguiu acompanhar essa tendência, refletindo uma oscilação positiva de 20 centavos e fechando a R\$ 100,70 (versus R\$ 100,50 em maio).

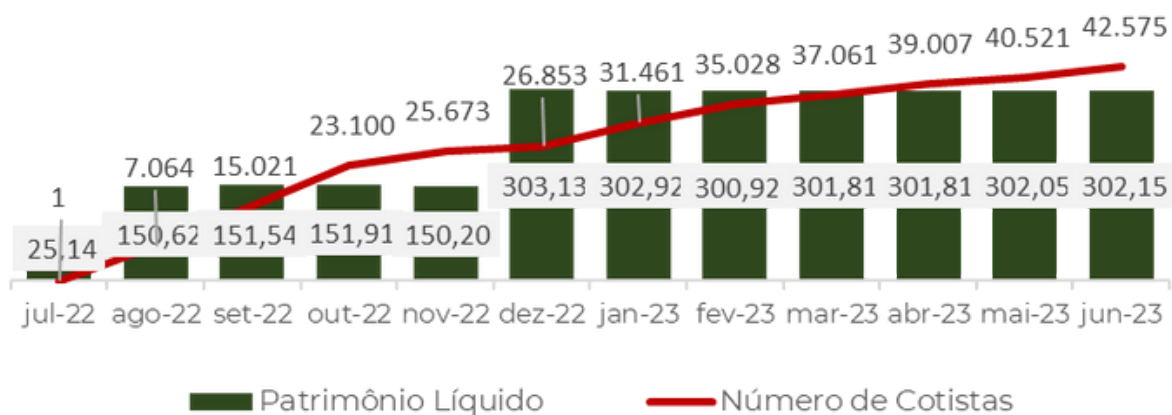
Assim, o fundo finalizou o mês com um valor de mercado igual a R\$ 302.100.000,00.

Por outro lado, novamente, houve um crescimento relevante no número de cotistas do fundo, que atingiu a marca de 42,5 mil cotistas e manteve-se como autoridade nesse quesito.



Fonte: Suno Asset e Quantum.

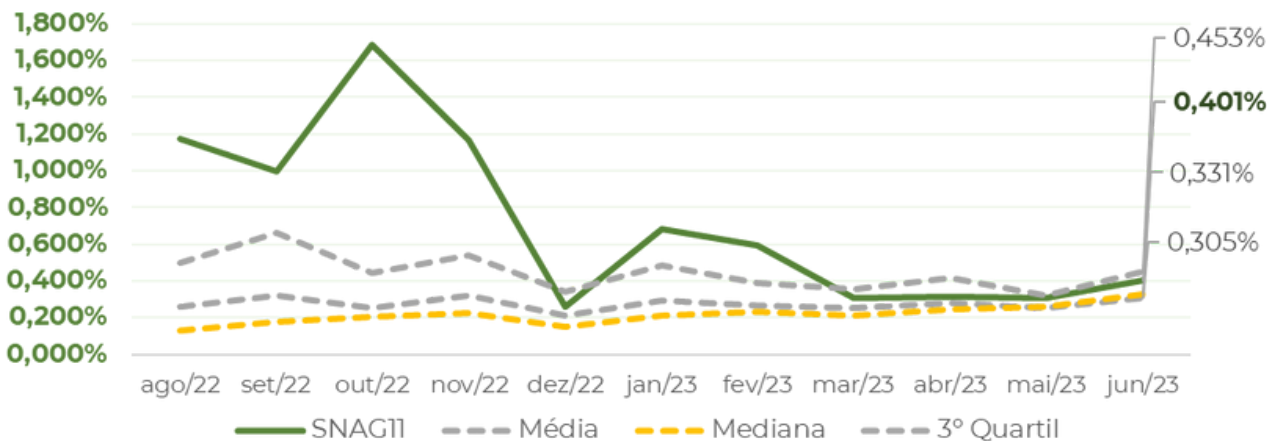
Número de Cotistas & Patrimônio Líquido



Fonte: Suno Asset e Quantum.

Além disso, o volume negociado se elevou em relação ao observado no último mês, com liquidez média igual a R\$ 1,2MM/dia. Quando comparado com seus pares em termos de liquidez média por porcentagem do patrimônio líquido (% do PL), o SNAG11 se mantém performando acima da média em termos de volume negociado, apesar da retração observada nos últimos meses.

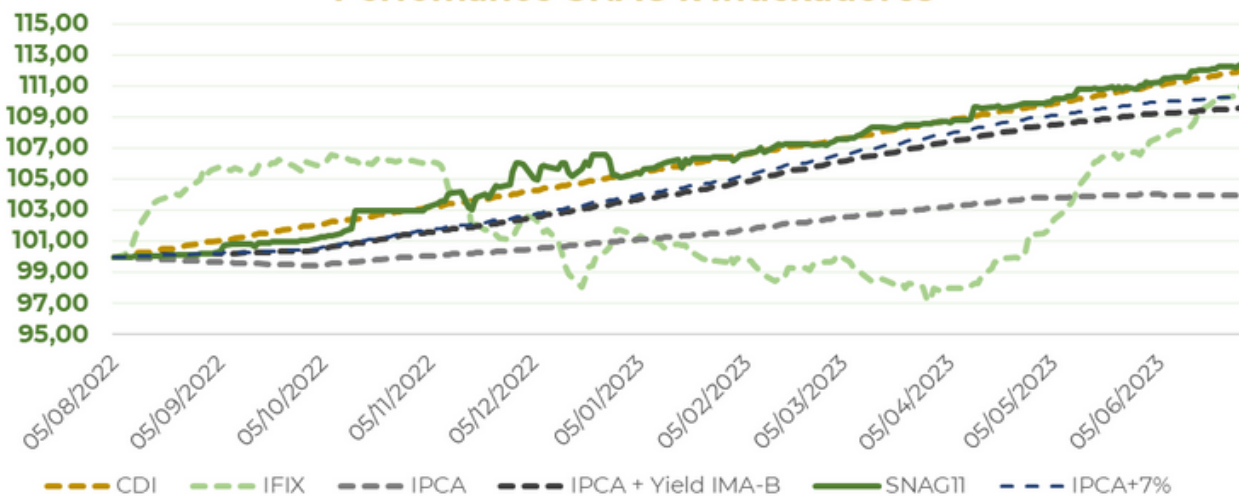
Liquidez média por % do PL - SNAG vs Peers



Fonte: Suno Asset.

Finalmente, a performance do fundo segue acima dos principais indicadores de mercado. No acumulado até junho, o SNAG11 superou a rentabilidade do CDI em 0,55%, enquanto segue superando os indexadores IPCA+IMA-B e IPCA+7% por 2,5% e por 1,8%, respectivamente. Quando observamos a performance do SNAG11 em relação a seus principais pares¹, percebemos um desempenho consideravelmente superior à média dos Fiagros analisados (2,5% maior), embora ainda 0,6% abaixo dos fundos de quartil superior (melhores 75%).

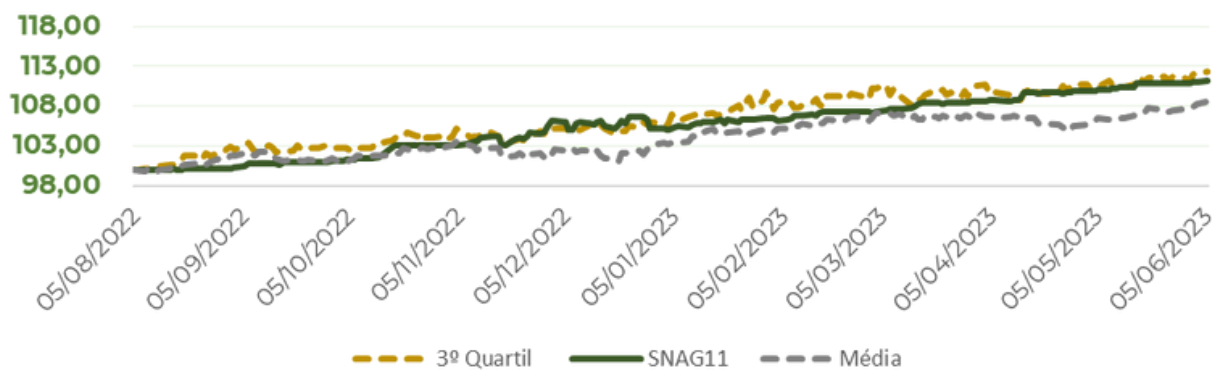
Performance SNAG x Indexadores



Fonte: Suno Asset.

¹ BBGO11, CPTR11, DCRA11, EGAF11, AGRX11, FGAA11, GCRA11, RURA11, JGPX11, KNCA11, NCRA11, OIAG11, PLCA11, RZAG11, VGIA11, VCRA11 e XPCA11.

Performance SNAG x Peers



Fonte: Suno Asset.

DETALHAMENTO DOS SEGMENTOS DE EXPOSIÇÃO

Segmento	% PL	Ativos Expostos
Soja	95%	CRA Boa Safra; Imóvel Rural Primavera; Imóvel Rural Sorriso
Alimentos	3%	CRI Bem Brasil

As negociações de soja no Brasil continuaram aquecidas em junho, impulsionadas pela entrada da segunda safra de milho. Cooperativas e cerealistas incentivaram os produtores a vender parte do remanescente da safra de verão para liberar espaço nos armazéns, aumentando a liquidez da oleaginosa no mercado brasileiro, mesmo com preços mais baixos. Além disso, de acordo com a Secex, as exportações de soja recuaram 11% em relação a maio, mas os embarques em junho somaram 13,8 milhões de toneladas, um recorde para o mês. No primeiro semestre de 2023, o Brasil exportou um volume recorde de 62,89 milhões de toneladas de soja, um aumento de 18,6% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Já no que tange aos fertilizantes, o avanço do plantio da safra nos EUA tem apontado para uma queda nos preços dos nitrogenados. Ademais, as expectativas são que as licitações de compra de ureia pela Índia atrasem devido aos elevados preços internacionais do produto e às restrições de fornecimento no Irã, um de seus principais fornecedores. No entanto, no Brasil, o cenário é de alta nos preços dos fertilizantes. A combinação entre dólar forte, maior demanda global e restrições de oferta impulsionou os preços dos fertilizantes no Brasil a níveis recordes.

Quanto ao setor alimentício, correspondente a pouco mais de 3% da carteira do SNAG11 – apesar de representado por um CRI de função estratégica na carteira –, não houve ocorrências que alterassem o risco do investimento do fundo.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS

Identificação: Imóvel Rural Primavera.

Descrição: Aluguel de unidade de beneficiamento de sementes. Um imóvel rural com localização privilegiada na Rodovia MT-130, próximo à FS Bioenergia. Ligando as cidades de Primavera do Leste (MT) a Paranatinga (MT), conhecidas por serem referências agrícolas no Sudeste do estado.



Devedor	UF	Remuneração	Rating	Garantias	LTV	% PL	Vencimento
Boa Safra Sementes S/A	MT	IPCA + 8%	A2	Arrendamento Atípico	N/A	4,7%	10 anos

Identificação: Imóvel Rural Sorriso.

Descrição: Aluguel do Centro de Distribuição em Sorriso (MT). Fazenda localizada às margens da BR-163 em Sorriso (MT), rodovia que liga Cuiabá (MT), Sorriso (MT) e Sinop (MT) aos portos de Itaituba (PA) e de Santarém (PA), considerado um ponto estratégico de escoamento de grãos para o exterior e principais portos da região.



Devedor	UF	Remuneração	Rating	Garantias	LTV	% PL	Vencimento
Boa Safra Sementes S/A	MT	IPCA + 8%	A2	Arrendamento Atípico	N/A	4,7%	10 anos

Identificação: CRA Boa Safra.

Descrição: Os recursos desse CRA são destinados ao grupo Boa Safra. O lastro do CRA pertence à carteira de clientes da empresa, que são produtores que utilizam as sementes de alta qualidade de soja e atuam há anos com a Boa Safra, sendo parceiros de negócios.

Devedor	UF	Remuneração	Rating	Garantias	LTV	% PL	Vencimento
Boa Safra Sementes S/A	Diversos	CDI + 3%	A2	CCVs e CPRs	N/A	88,6%	20 anos

Identificação: CRI Bem Brasil.

Descrição: Operação com foco na rentabilização do caixa até possibilidade de investimento nos terrenos de Jaborandi (BA) e Buritis (MG).

Devedor	UF	Remuneração	Rating	Garantias	LTV	% PL	Vencimento
Bem Brasil Alimentos S/A	MG	IPCA + 5%	A3	Aval	N/A	3,3%	5 anos

Equipe de Gestão Suno Asset.

O acesso ao crédito privado e a governança corporativa

(publicado originalmente na coluna Vozes do Agro, do portal Globo Rural em 18 de julho de 2023)



VOZES DO AGRO

GLOBORURAL

COM O APOIO DE UMA GOVERNANÇA SÓLIDA E DAS MELHORES PRÁTICAS DE GESTÃO, O SETOR AGROPECUÁRIO ESTÁ PRONTO PARA COLHER OS BENEFÍCIOS DESSE NOVO INSTRUMENTO FINANCEIRO E CONTRIBUIR AINDA MAIS PARA O DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO DO BRASIL

ADILSON MARTINS
SÓCIO DE RISK ADVISORY
DELOITTE

OCTACIANO NETO
DIRETOR AGRONEGÓCIO
SUNO ASSET

Foto: Divulgação / Globo Rural

No Brasil, a transição da população predominantemente rural para uma população majoritariamente urbana a partir de 1970 trouxe consigo desafios. Um deles foi a falta de alimentos para suprir a demanda crescente. Diante desse cenário, surgiu a necessidade de desenvolver a agropecuária brasileira para acompanhar a urbanização e as principais mudanças nos hábitos alimentares da população. Nas últimas décadas, o aumento da renda *per capita* acelerou a demanda por proteínas.

Em recente publicação, José Gasques, do Ministério da Agricultura e Pecuária, consolidou a produtividade total de fatores da agropecuária brasileira entre 1975 e 2020 e comprovou que capital e insumos foram os principais responsáveis para a revolução na agropecuária brasileira. Com o passar dos anos, o mecanismo de financiamento com *funding* público não conseguiu atender adequadamente as necessidades e mecanismos privados de financiamento passaram a ganhar força.

Em 1994, foram criadas as CPRs. Em 2004, LCA, CDCA e CRA. O último boletim de finanças privadas no agronegócio publicado pelo Ministério da Agricultura registra que o estoque de CPRs no Brasil é de R\$ 240 bilhões, de LCA de R\$ 390 bilhões, R\$ 103 bilhões em CRA, R\$ 30 bilhões em CDCA e R\$ 13 bilhões em Fiagros. Os números comprovam o acerto em fortalecer os instrumentos e mecanismos de financiamento privado do agro.

Para avançarmos mais, é necessário elevarmos a régua de governança das empresas, cooperativas e produtores rurais.

Assim, a empresa é vista como mais confiável, transparente e responsável, e esses fatores fazem aumentar a confiança dos *stakeholders*, como investidores, fornecedores e credores no desempenho e na saúde financeira da organização.

Empresas com essa estrutura sólida costumam ter mais facilidade de acessar o mercado de capitais, seja atraindo investidores e obtendo recursos financeiros com mais facilidade, ou por meio de investimentos em ações, emissão de títulos ou empréstimos junto a instituições financeiras.

Organizações com processos mais bem estruturados e melhor gestão se tornam mais competitivas na hora de conseguir crédito privado.

Abrir capital, por exemplo, gera também a necessidade de melhorar a governança da organização, pois a companhia passa a ser regulada pelos órgãos competentes, o que visa proteger os investidores, e suas informações operacionais e financeiras são disponibilizadas para o público, tornando a empresa transparente para os acionistas.

Para se ter uma ideia, organizações com boas práticas, representadas pelo índice IGC (Índice de Governança Corporativa), são mais atraentes a investidores e garantem um maior retorno aos acionistas.

Em junho de 2023, companhias classificadas com IGC apresentam valorização 131% superior às empresas que compõem o índice Ibovespa, conforme o gráfico abaixo:



Gráfico de tendências e perspectivas da governança corporativa — Foto: Divulgação/Deloitte

Aprimorar a governança traz, ainda, outros benefícios, como melhoria de imagem e reputação, redução de custos de capital e gestão eficiente. O caminho para se conquistar um nível alto de maturidade é contínuo. É necessário o comprometimento da alta administração e dos acionistas, bem como a evolução constante das práticas adotadas, levando em consideração as melhores referências e padrões do mercado. Além disso, passa por uma série de fatores como o fortalecimento de controles internos, auditoria, prestação de contas e transparência e políticas e códigos de condutas robustos.

As empresas do agronegócio devem sempre pensar em novas formas e estratégias de negócios para não depender de uma única forma de captar recurso e ter consciência de que é possível fortalecer ainda mais a governança. Isso inclui desde a preparação da organização para passar a ser auditada estabelecimento de estatutos claros, a ênfase no controle interno e na gestão de riscos e ter órgãos estruturados de supervisão.

Essas práticas são essenciais para garantir a transparência e o cumprimento das regulamentações, além de estarem alinhadas aos aspectos sociais e ambientais exigidos pelo mercado atual.

A conta é simples: se o dinheiro público é insuficiente para financiar a agricultura, é necessário recorrer ao dinheiro privado. E todas essas preparações estruturais pelas quais as companhias devem passar garantem juros mais baratos e prazos mais longos de financiamento. É fator determinante de competitividade.

Em um cenário de negócios desafiador e em constante transformação, é natural que as organizações busquem diferenciais e meios de impulsionar seus resultados. Nesse sentido, o Fiagro surge como uma oportunidade promissora para impulsionar o investimento no agronegócio brasileiro, oferecendo alternativas de financiamento e ampliando as possibilidades de diversificação de investimentos. Com o apoio de uma governança sólida e das melhores práticas de gestão, o setor agropecuário está pronto para colher os benefícios desse novo instrumento financeiro e contribuir ainda mais para o desenvolvimento econômico do Brasil.

**Adilson Martins é sócio de Risk Advisory da Deloitte e líder do Centro de Excelência para o Cooperativismo*

***Octaciano Neto é diretor de Agronegócio na Suno Asset*

Obs: As ideias e opiniões expressas neste artigo são de responsabilidade exclusiva de seus autores e não representam, necessariamente, o posicionamento editorial da revista Globo Rural.

Leia mais em <<https://globo.com/opiniao/vozes-do-agro/noticia/2023/07/o-aceso-ao-credito-privado-e-a-governanca-corporativa.ghtml>>.



SUNO AGRO

SUNO AGRO - FIAGRO IMOBILIÁRIO

Aviso/Disclaimer:

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto, se houver, e do regulamento do fundo de investimento pelo investidor antes de investir. Este material não tem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco (suitability).

A presente carta possui caráter informacional e não constitui recomendação ou aconselhamento para a compra de quaisquer valores mobiliários. O Administrador não se responsabiliza por erros, omissões ou informações incompletas porventura existentes neste material, bem como pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, o Administrador não se responsabiliza por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material e nem por atos de profissionais e especialistas que o consultem.