



KIJANI ASATALA FIAGRO

Relatório Gerencial
Março 2024

OBJETIVO

O objetivo do fundo é auferir rendimentos e/ou ganho de capital, bem como proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas por meio do investimento e, conforme o caso, desinvestimento, nos seguintes ativos: (a) debêntures, desde que se trate de emissores registrados na CVM e cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos Fiagro-Imobiliário; (b) certificados de recebíveis do agronegócio; (c) certificados de recebíveis imobiliários lastreados em créditos imobiliários (i) oriundos de imóveis rurais; e/ou (ii) que sejam também considerados direitos creditórios do agronegócio, observados, em todos os casos, os Critérios de Elegibilidade previstos na Política de Investimentos ("Ativos-Alvo"); e (d) de maneira remanescente, por meio da aquisição, com parcela restante do patrimônio do líquido, de Ativos de Liquidez, observada a Política de Investimentos.

Gestão	Kijani Gestora de Recursos Ltda.
Administração	Banco Daycoval S.A.
Início das Atividades	03 de fevereiro de 2022
Prazo	Indeterminado
Público Alvo	Investidores em geral
Quantidade de Emissões	03
Quantidade de Cotas	68.989.017
Taxa de Administração e Gestão	1,15% sobre o PL
Taxa de Performance	10% sobre o que exceder 100% do CDI a.a.
Divulgação dos Rendimentos	5º dia útil
Data Ex-Rendimentos	Último dia útil do mês anterior
Pagamento dos Rendimentos	11º dia útil

COMENTÁRIOS DO GESTOR

WAIVERS SEASON

Á luz do momento atual de mercado, optamos por uma **abordagem diferenciada na primeira mensagem do gestor deste segundo trimestre de 2024**. Em vez de começarmos com o usual resumo do cenário macroeconômico global e doméstico (detalhado posteriormente neste relatório), **vamos começar no que tem despertado significativa atenção no setor: a "waivers season"**. Essa expressão faz alusão à terminologia adotada das temporadas de divulgação de balanços, **"earnings season"**, período em que o mercado e seus **analistas aguardam pelas demonstrações financeiras (DFs)** das empresas para avaliar seu desempenho. Contudo, **em anos particularmente desafiadores como o atual, é certo que tais DFs trarão como consequência a quebra de covenants**, e consequentemente, uma série de pedidos de *waivers*.

Tomaremos a liberdade de explicar para nosso investidor menos familiarizado com os termos de mercado o que são os **conceitos de covenants e waiver**. No contexto financeiro, **"covenants" são cláusulas contratuais** contidas nos documentos das transações que **impõem certas condições ou limites ao tomador dos recursos**. Elas são **projetadas para garantir** que o tomador mantenha uma **posição financeira sólida** e seja capaz de reembolsar o valor devido. Por exemplo, um *covenant* pode exigir que a empresa mantenha sua dívida abaixo de um determinado nível em relação ao seu EBITDA (lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização). Quando as **condições de mercado se tornam adversas**, como no cenário atual do agronegócio, as **empresas podem enfrentar dificuldades em cumprir esses covenants**. Aqui entra o conceito de **"waiver"**: uma **renúncia ou permissão concedida** pelos credores, que permite que a empresa não cumpra pontualmente certos *covenants*. É um **reconhecimento de que circunstâncias excepcionais requerem flexibilidade**.

Essas situações, embora reflitam os desafios do período, **não necessariamente indicam uma deterioração de crédito sistêmica ou permanente** das contrapartes envolvidas, **ou mesmo de que haja atrasos ou inadimplência** nos pagamentos das parcelas de juros e/ou amortização dos ativos.

Um **exemplo ilustrativo** desse fenômeno foi a Primato, cooperativa agroindustrial da região de Toledo – PR, que **se manteve 100% adimplente com suas obrigações financeiras**, mas que **em abril de 2023 solicitou waiver** pontual devido à **quebra de um covenant de alavancagem financeira**, consequência direta das adversidades que o setor de proteína animal passava no período. É importante destacar que o **cenário que pressionou a Primato decorreu dos picos de preço de soja e milho em 2022**. Esses aumentos, embora tenham beneficiado os produtores e a cadeia de grãos, foi extremamente severo para as cooperativas, uma vez que tais commodities representam as principais matérias primas para o subsetor. No entanto, **no ano subsequente ao waiver, em 2023, a empresa reverteu a situação, cumprindo integralmente todas as suas obrigações** contratuais com o Fundo e mantendo seu histórico de 100% de adimplência.

Este caso exemplifica como as solicitações de *waivers*, embora sejam indicativos de pressões financeiras momentâneas, podem ser gerenciadas de maneira eficiente, permitindo que as empresas não apenas superem as adversidades temporárias, mas também fortaleçam suas estruturas financeiras para o futuro.

Nessa mesma linha, no dia **15 de março de 2024**, a **Agrogalaxy** conduziu uma Assembleia Geral de Credores, na qual foi **aprovado um *waiver*** mediante negociação de termos específicos, tais como limitação de investimentos (*Capex*), entre outros, e resultando como parte do acordo na **cobrança de uma taxa de *waiver* de 0,50%** sobre o valor da transação. Essas ações indicam um esforço colaborativo entre a Agrogalaxy e seus credores para assegurar a estabilidade e a viabilidade financeira e operacional da companhia diante dos atuais desafios econômicos.

Em meio a esse cenário complexo, **como temos mencionado há vários meses**, nosso acompanhamento contínuo do portfólio sinalizou um **impacto no desempenho financeiro de uma empresa devedora do portfólio, do setor de alimentos e bebidas**, que representa **4,75% do patrimônio do fundo**. Essa empresa enfrentou **dificuldades operacionais com um fornecedor e com dois clientes**, acarretando **desafios adicionais ao seu ciclo financeiro**. Diante dessa situação, a devedora **recorreu ao uso do fundo de reservas** para cumprir com o pagamento dos juros. **Tomamos medidas imediatas** para endereçar essa questão: a empresa foi notificada para recompor o fundo de reservas e, em paralelo, **negociamos com sucesso a inclusão de uma nova garantia real** ao conjunto de **garantias, que já incluía: i) aval dos sócios; ii) alienação fiduciária das ações** das empresas operacionais e holding do grupo; **iii) alienação fiduciária de imóvel com cobertura de 117%** do valor inicial da operação considerando valor de venda forçada. Com o reforço de garantia e as amortizações dos últimos meses, **contamos neste momento com 155% de cobertura** sobre a exposição considerando valor de venda forçada. **Informamos também que há um atraso na parcela de principal e juros do mês de março**. **Estamos em tratativas com a companhia para solucionar essa pendência e novos desenvolvimentos** sobre esta situação serão comunicados em momento oportuno.

O Que Esperar e Como Nos Posicionamos

Como investidores no setor, é essencial reconhecer que a "Temporada de *Waivers*" é um indicativo de que precisamos estar preparados para navegar em águas turbulentas com flexibilidade e perspicácia estratégica.

A gestora está atenta a estas dinâmicas e adota uma abordagem proativa:

- 1. Monitoramento Contínuo:** Estamos constantemente avaliando a performance financeira e operacional das empresas em nosso portfólio, com um olho aguçado para os *covenants*;
- 2. Diálogo com Contrapartes:** Mantemos um diálogo aberto com todas as investidas devedoras para entender suas estratégias e eventuais alterações nos planos do negócio;

3. **Flexibilidade Estratégica:** Estamos preparados para apoiar renegociações e *waivers* quando justificados, buscando proteger nossos investimentos e maximizar o retorno à longo prazo;

Concluindo, **esse período desafiador** no agronegócio nos **exige vigilância, adaptação e uma comunicação transparente** com vocês, nossos investidores. Juntos, podemos navegar por este cenário, capitalizando sobre oportunidades e mitigando riscos.

CENÁRIO MACRO

Março foi um mês importante para o reajuste das expectativas do mercado em relação ao cenário macroeconômico global e doméstico. Observamos uma **mudança na sinalização do Banco Central** sobre ritmo de flexibilização monetária, influenciada por um cenário internacional desafiador e uma economia doméstica mais resiliente. Adicionalmente, os **efeitos do fenômeno El Niño**, finalmente, começaram a ser **refletidos nos preços da soja**.

No contexto monetário, o **Comitê de Política Monetária (Copom)** efetuou o **sexto corte consecutivo na taxa Selic** (agora em **10,75% a.a.**), **ajustando a sinalização do comunicado** para indicar que tal **magnitude de corte (0,50%)** está prevista **apenas para a próxima reunião** e não mais para as demais, como estava sendo o padrão. O comitê destacou a necessidade de maior flexibilidade na condução da política monetária, dada a crescente incerteza nos mercados internacionais. Na mesma data, o **Federal Reserve (Fed)** **manteve os juros nos EUA inalterados**, com projeções indicando até três reduções para este ano, apontando junho como possível início da flexibilização monetária no país. **Jerome Powell**, presidente do FED, **enfatizou a importância de escolher o momento adequado para começar essa flexibilização**, objetivando evitar uma recessão desnecessária.

No setor do agronegócio, os desdobramentos do final da **safrade verão / início de segunda safra**, ambas impactadas pelo El Niño, continua sendo a principal pauta do setor. A Conab revisou suas projeções, reduzindo novamente as estimativas de produção de soja para a safra 23/24. Essa revisão contribuiu para uma **elevação moderada nos preços da commodity** em março. Além disso, os **baixos preços do milho**, bem como o **atraso da colheita da primeira safra** trazem **desafios adicionais** para a cultura nesta segunda safra, impactando também a estimativa de produção desse cereal.

STATUS DA CARTEIRA E DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS

Nossa carteira atualmente possui **36 transações**, sendo **61% em operações proprietárias**, distribuídas em **18 diferentes setores do agronegócio** e com o **spread médio em CDI + 4,76%** ao ano para a carteira indexada ao CDI e **IPCA + 8,50%** para a carteira indexada ao IPCA. **Seguiremos disciplinados** em nossa estratégia, buscando **oferecer um portfólio que entregue ao investidor uma relação de risco e retorno equilibrada e competitiva**.

Com base nos resultados de fevereiro, **distribuiremos no dia 15 de abril** de 2024 (11º dia

útil do mês) rendimentos no valor de **R\$ 0,105 por cota**, representando um *dividend yield* de **1,09% ao mês** em relação ao valor da cota patrimonial do 5º dia útil do mês. Para efeitos comparativos, o dividendo que será pago representa **rentabilidade equivalente a 153,65% do CDI líquido¹ ou CDI + 3,81%a.a.** No acumulado dos últimos 12 meses, o fundo distribuiu dividendos no total de R\$ 1,39, o equivalente a remuneração de **135,89%¹ do CDI líquido ou CDI + 3,43%a.a.**



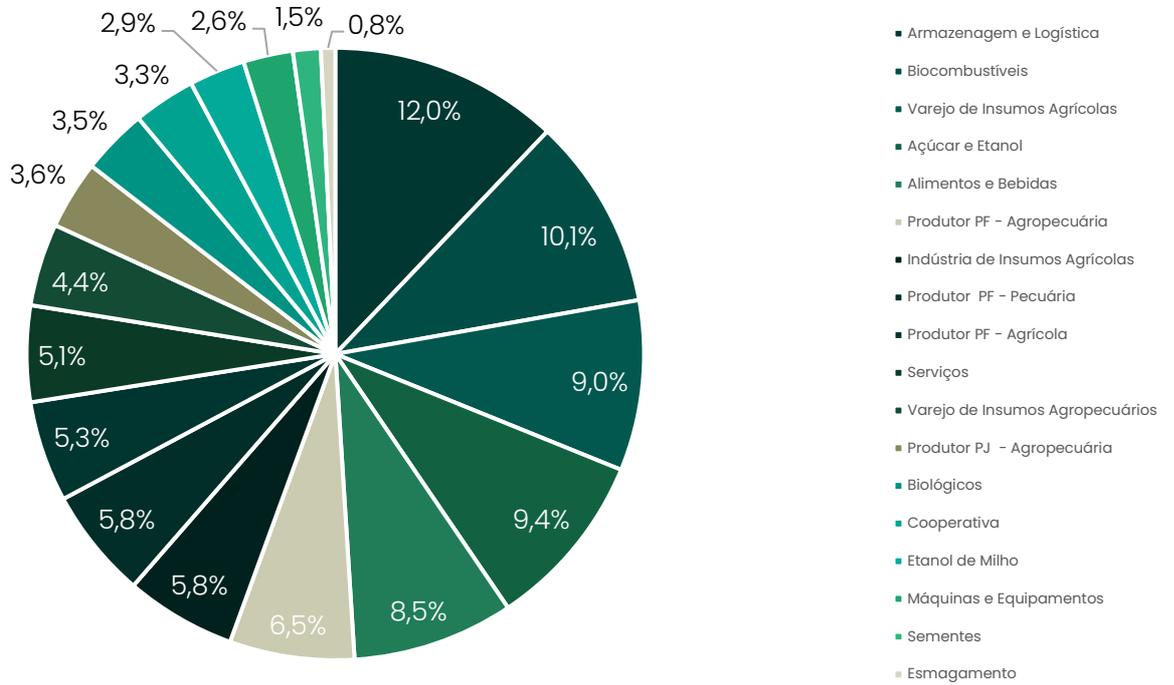
98% operações primárias



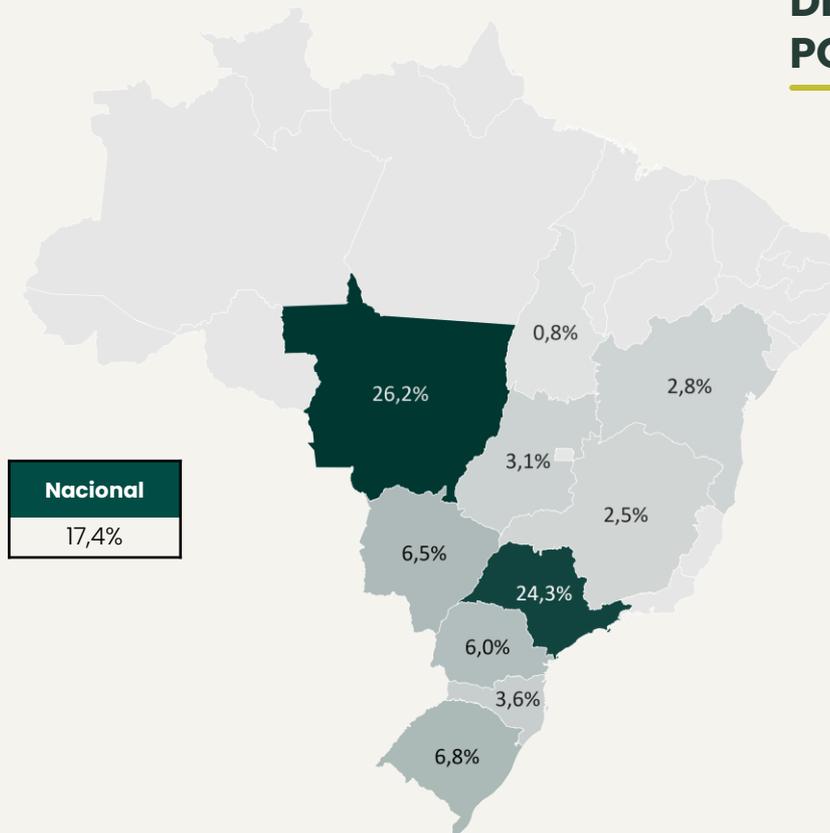
26 devedores em 18 setores

*Dividendos a serem pagos em 15/04

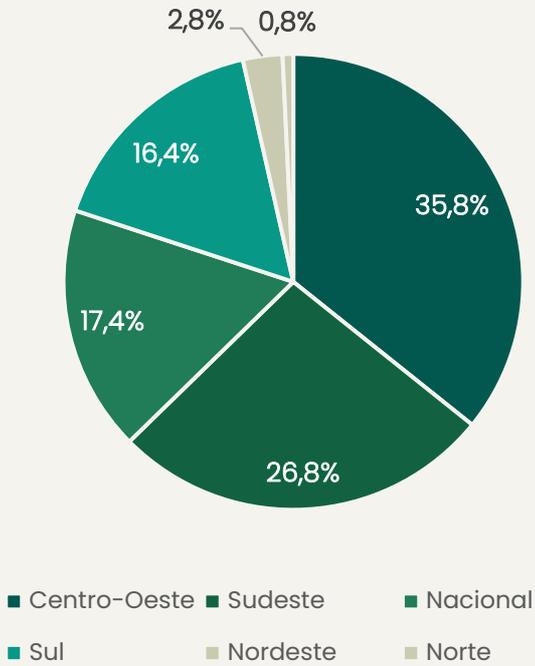
DISTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO



DISTRIBUIÇÃO POR GEOGRAFIA



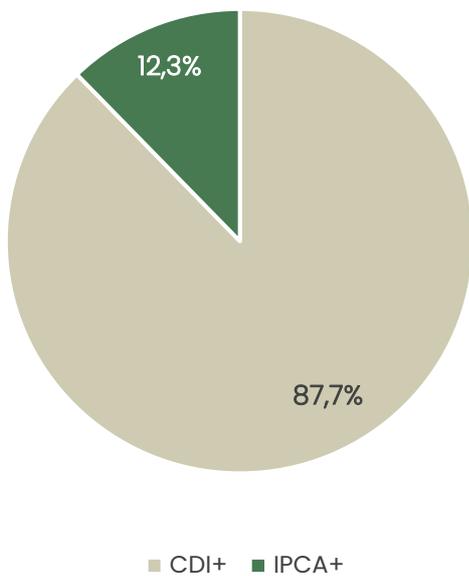
DISTRIBUIÇÃO POR REGIÃO



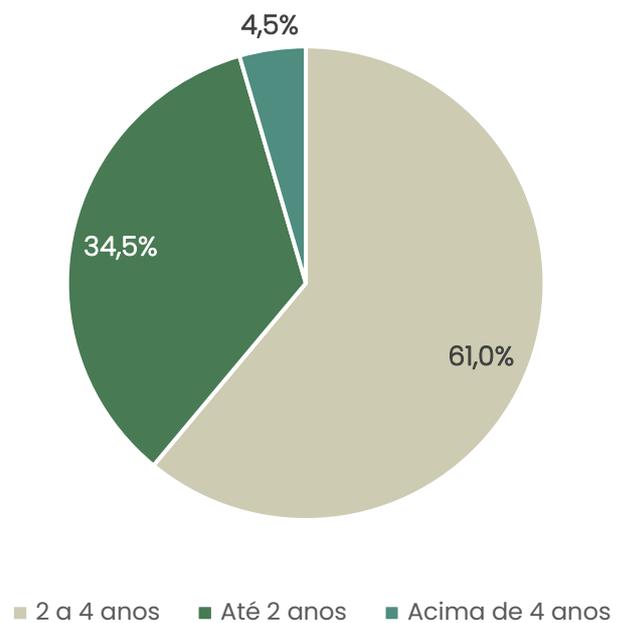
YIELD MÉDIO DA CARTEIRA



DISTRIBUIÇÃO POR INDEXADOR



DISTRIBUIÇÃO POR DURATION



COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Ativos Alvo							
Instrumento	Segmento	Região	Volume	Indexador	Taxa efetiva	Duration (anos)	% da carteira
CRI	Máquinas e Equipamentos	CO	10.614.464	IPCA+	8,67%	3,1	1,58%
CRA	Produtor PJ - Agropecuária	SE	24.892.482	IPCA+	7,09%	3,6	3,70%
CRA	Biocombustíveis	S	15.009.820	IPCA+	8,97%	3,0	2,23%
CRA	Etanol de Milho	CO	8.359.502	IPCA+	8,96%	4,5	1,24%
CRI	Armazenagem e Logística	CO	20.363.878	IPCA+	9,50%	1,2	3,03%
CRA	Esmagamento	N	5.169.760	IPCA+	8,95%	3,9	0,77%
CRA	Açúcar e Etanol	SE	8.907.000	CDI+	4,50%	1,1	1,32%
CRA	Produtor PF - Pecuária	CO	24.000.000	CDI+	5,00%	1,5	3,57%
CRA	Produtor PF - Pecuária	CO	16.000.000	CDI+	5,00%	1,5	2,38%
CRI	Cooperativa	S	22.551.754	CDI+	4,34%	4,6	3,35%
CRA	Varejo de insumos agrícolas	BR	12.288.000	CDI+	5,29%	1,3	1,83%
CRA	Varejo de insumos agrícolas	BR	12.288.000	CDI+	5,29%	1,3	1,83%
CRA	Produtor PF - Agrícola	SE	17.500.000	CDI+	6,08%	1,6	2,60%
CRA	Varejo de insumos agrícolas	BR	18.000.000	CDI+	4,25%	1,4	2,68%
CRA	Açúcar e Etanol	SE	25.000.000	CDI+	4,50%	1,4	3,72%
CRA	Biológicos	CO	497.778	CDI+	4,75%	1,8	0,07%
CRA	Produtor PF - Agrícola	NE	19.167.280	CDI+	8,00%	2,3	2,85%
CRI	Armazenagem e Logística	CO	62.623.728	CDI+	4,00%	2,8	9,31%
CRI	Máquinas e Equipamentos	CO	7.281.424	CDI+	4,00%	2,7	1,08%
CRA	Alimentos e Bebidas	SE	33.250.007	CDI+	5,25%	2,3	4,95%
CRA	Produtor PF - Agropecuária	CO	45.000.000	CDI+	4,50%	2,5	6,69%
CRA	Varejo de Insumos Agropecuários	CO	30.000.000	CDI+	5,20%	2,5	4,46%
CRA	Biocombustíveis	S	31.675.000	CDI+	3,00%	2,7	4,71%
CRI	Alimentos e Bebidas	S	25.000.109	CDI+	6,00%	2,0	3,72%
CRA	Indústria de Insumos Agrícolas	SE	20.000.000	CDI+	4,50%	1,2	2,97%
CRA	Biológicos	SE	13.400.000	CDI+	4,50%	1,2	1,99%
CRA	Etanol de Milho	CO	11.845.000	CDI+	2,90%	3,7	1,76%
CRA	Varejo de insumos agrícolas	BR	19.391.000	CDI+	4,25%	1,8	2,88%
CRA	Biocombustíveis	BR	23.093.000	CDI+	4,65%	2,1	3,43%
CRA	Açúcar e Etanol	S	18.706.000	CDI+	4,25%	2,3	2,78%
CRA	Serviços	BR	35.000.000	CDI+	6,00%	2,2	5,21%
CRA	Sementes	CO	10.000.705	CDI+	4,55%	3,3	1,49%
CRA	Açúcar e Etanol	SE	9.991.586	CDI+	4,30%	2,6	1,49%
CRA	Biológicos	SE	10.000.000	CDI+	4,50%	1,6	1,49%
CRA	Indústria de Insumos Agrícolas	SE	20.000.000	CDI+	4,50%	1,6	2,97%
CRA	Açúcar e Etanol	SE	2.000.000	CDI+	4,50%	3,4	0,30%
Caixa							
Fundo de Liquidez -		-	7.260.341	% CDI	100% (-IR)	-	1,08%

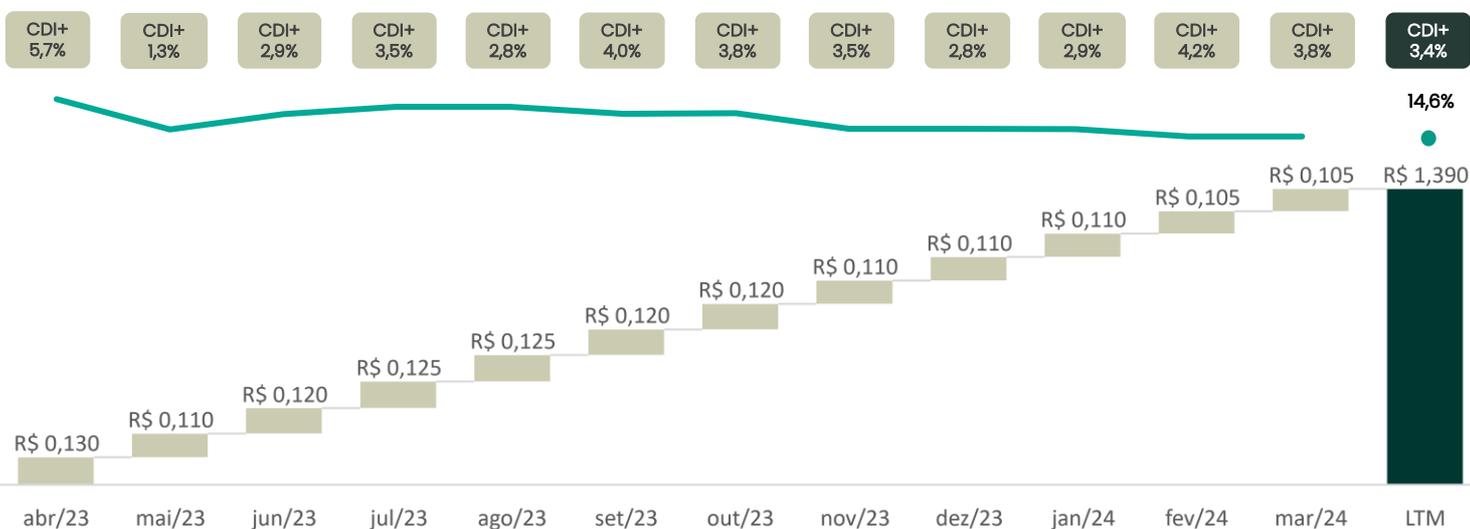
DEMONSTRATIVO DE RESULTADO

Resultado (R\$)	Jan - 24	Fev - 24	Mar - 24
Total Receitas	9.118.154	8.254.662	8.211.991
Taxa de administração	(611.931)	(667.415)	(571.492)
Taxa de performance	(167.605)	(167.605)	(167.605)
Outras Despesas	(15.437)	(15.372)	(263.537)
Total Despesas	(794.973)	(850.392)	(1.002.633)
Resultado líq. do Fundo	8.323.181	7.404.270	7.209.358
Resultado por cota	0,121	0,107	0,105
Rendimento distribuído/Cota	0,11	0,105	0,105

RENTABILIDADE

Número de cotas	68.989.017	68.989.017	68.989.017
Valor Cota Oferta	10,00	10,00	10,00
Valor Cota Contábil	9,67 ¹	9,67 ¹	9,67 ¹
Dividend yield (mensal)	1,14%	1,09%	1,09%
%CDI	117%	136%	131%
Gross-up %CDI ²	138%	160%	154%

HISTÓRICO DE RENDIMENTOS



NOSSOS PARCEIROS

Esta seção é dedicada a apresentar nossos parceiros e detalhar um pouco mais sobre as operações que compõem nosso portfólio.

Importante esclarecer que esta seção não visa apresentar análise aprofundada ou detalhes do nosso processo de decisão de crédito, mas sim gradualmente trazer visibilidade aos ativos em portfólio e permitir que nossos investidores tenham ainda mais informações para acompanhar a aplicabilidade prática da nossa estratégia de gestão.

Suprema Máquinas

A Suprema Máquinas iniciou suas atividades em 2008 focada na comercialização de insumos para pecuária na região de Alta Floresta - MT. Expandiu-se para o setor de maquinário agrícola, tornando-se concessionária da CASE IH. Atua em 30 municípios no Norte e Sudoeste do Pará e em 27 municípios no Norte e Noroeste de Mato Grosso.

A empresa diversificou suas operações ano a ano incluindo novos serviços, alcançando importantes marcos de vendas e reconhecimento. Em 2020 a companhia alcançou a marca de 1000 equipamentos comercializados, se classificando como a 2ª melhor concessionária do Brasil. Já em 2021 recebeu destaque por alcançar o primeiro lugar Dealer Brasil.



Resumo da operação

ATIVO	SETOR	LOCALIZAÇÃO	GARANTIA	Percentual do portfólio
	Máquinas e Equipamentos	Centro - Oeste	AF de imóveis, Aval dos sócios, Fiança dos sócios e fundo de Reserva	1,08%

Visão Geral | Macro

O mês de março foi marcado por importantes atualizações na política monetária e fiscal, que ajustaram as expectativas do mercado em relação ao cenário macroeconômico. Houve a publicação do Relatório Bimestral de Receitas e Despesas, sinalização do Banco Central brasileiro sobre o ritmo de flexibilização monetária, além das decisões de juros no Brasil e EUA.

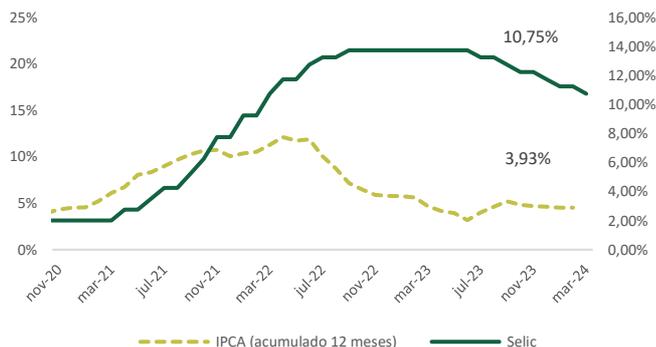
O primeiro Relatório Bimestral de Receitas e Despesas Primárias de 2024 projetou um déficit de R\$ 9,3 bilhões, dentro do limite fiscal, evitando a necessidade de congelamento de gastos, mas exigindo o bloqueio de R\$ 2,9 bilhões em despesas discricionárias devido ao aumento dos gastos com pensões. Houve uma queda na previsão de receitas líquidas, principalmente por reduções nas receitas tributárias, apesar do crescimento das receitas da previdência. O relatório apresenta revisões mistas, refletindo expectativas realistas e mantendo a estimativa de déficit de R\$ 74,5 bilhões para 2024.

O Comitê de Política Monetária (COPOM) reduziu novamente a taxa Selic em 0,50 p.p., alcançando 10,75% ao ano, em linha com as expectativas de mercado. A atenção se voltou para a comunicação da ata após a reunião, que apresentou alteração no *forward guidance* (sinalização de rota) com a substituição do plural no trecho que diz respeito ao ritmo de cortes nas taxas de juros, indicando manutenção do ritmo de 50 bps apenas para a próxima reunião. O COPOM argumentou que a alteração visa dar mais liberdade para a tomada de decisão do Banco Central, frente a um cenário externo que se tornou mais complexo e dados domésticos resilientes, principalmente inflação de serviços e mercado de trabalho.

Em março, a inflação medida pelo IPCA encerrou o mês a 0,16%, abaixo do consenso de mercado (0,25%), apresentando desaceleração em relação ao mês fevereiro (0,83%). No acumulado dos últimos doze meses, a inflação acumulou alta 3,93%, também abaixo dos 4,50% registrados no período anterior. Dentre os grupos analisados, alimentação e bebidas apresentaram

o maior impacto e variação (0,53% e 0,11 p.p.), com um aumento menos acentuado do que no mês anterior (0,95%). O grupo de transportes apresentou uma redução nos preços, influenciada principalmente pela queda no preço da gasolina e das passagens aéreas, fazendo com que o grupo apresentasse queda (0,33%).

Evolução Selic x IPCA



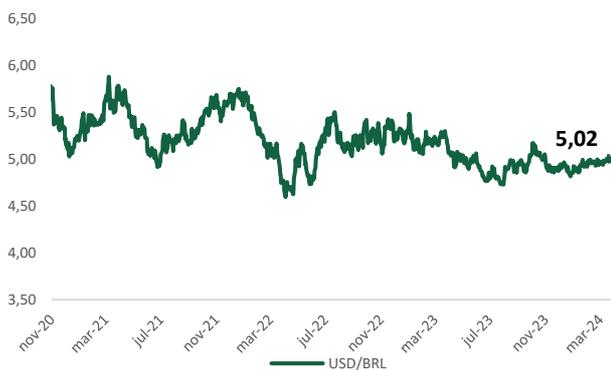
No mercado de câmbio doméstico, o dólar encerrou o mês a R\$ 5,02, alta de 1,00% no mês. No âmbito internacional, medido pelo DXY (cesta de moedas fortes), o índice registrou alta de 0,45% no mês, a 105,012 pontos. A alta observada nas cotações ainda é resultado das expectativas do mercado quanto a manutenção da taxa de juros americano e sinalização do Fed sobre início da flexibilização apenas no segundo semestre.

No cenário internacional, o Comitê de Mercado Aberto do FED (FOMC) optou por manter a taxa de juros nos Estados Unidos entre 5,25% e 5,50%, marcando a quinta manutenção consecutiva. Esta decisão já era esperada pelo mercado, devido a dados robustos de inflação, emprego e atividade econômica, que justificam a cautela do FED em relação à estabilidade econômica. O comitê informou ainda que não espera que seja apropriado reduzir juros até que tenha maior confiança na convergência da inflação para a meta de 2,00%. Ainda assim, há uma expectativa de redução dos juros para o intervalo de 4,50% a 4,75% até o final de 2024.

Ainda no ambiente externo, após definir uma meta de crescimento de 5% para 2024, a China anunciou planos de focar no desenvolvimento de "novas forças produtivas de qualidade". O anúncio foi feito pelo Primeiro-Ministro Li Qiang durante a segunda sessão da 14ª Assembleia Popular Nacional. Destacou-se que a

meta não é substituir as indústrias tradicionais, mas aprimorá-las com tecnologia e sustentabilidade, avançando na modernização industrial. Xi Jinping alertou contra investimentos irracionais que criam bolhas econômicas, sem mencionar diretamente o setor imobiliário, que tem sido alvo de regulações para combater a expansão desordenada do capital e o endividamento de grandes empresas.

Evolução Dólar x Real



Visão Geral | Agro

Ao final de março, o Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea) e a Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA) divulgaram o resultado do PIB do Agronegócio de 2023, que apresentou queda de 2,99%. Vale ressaltar que o PIB do Agronegócio calculado pelo Cepea engloba toda a cadeia, inclusive a evolução dos preços, diferente do PIB Agropecuário calculado pelo IBGE (+15,10%), que considera apenas a evolução de volume dentro da porteira. Segundo o relatório, o desempenho do agronegócio foi afetado negativamente pela queda dos preços em diversos produtos agropecuários e agroindustriais. O resultado somente não foi mais negativo em virtude das safras recordes no campo e da maior produção de base pecuária, que impulsionaram a demanda por insumos e por agrosserviços.

No quesito produção, 2024 está se revelando um ano desafiador para o setor. A Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), estima em seu 6º Levantamento de Grãos a produção em 295,6 milhões de toneladas para a

safr 23/24, representando queda de 7,6% (24,2 milhões de toneladas) em relação à safra anterior. Esse recuo deve-se principalmente às adversidades climáticas enfrentadas nas principais regiões produtoras, como Centro-Oeste, Sudeste e MAPITOBA, impactando significativamente culturas chave como soja, milho e trigo.

Frente as atualizações sobre o clima, para 2024 o Valor Bruto da Produção (VBP) da Agropecuária é projetado em R\$ 1,17 trilhões, marcando redução de 5,70% frente a 2023. Esse declínio é influenciado principalmente pela agricultura. O milho, em particular, deve ver sua produção cair 14,50%, impactada pela menor área e produtividade. Por outro lado, produtos como arroz e cacau, têm expectativas de crescimento no VBP acima de 30,00%, mas não suficiente para reverter a queda impulsionada por culturas como soja, milho e trigo. Na pecuária, prevê-se um VBP 2,90% menor, com a bovinocultura de corte esperando uma produção 1,50% maior, mas com preços menores em 3,70%.

Já no cenário internacional, o relatório de intenção de plantio do Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA) para o ciclo 24/25 mostrou uma preferência pelo cultivo de soja, com um aumento de 1,17 milhões de hectares em relação ao ano anterior. O corte na área destinada ao milho foi maior do que o mercado antecipava, totalizando uma redução de mais de 1,21 milhões de hectares. Essa mudança indica estoques potencialmente mais apertados para milho e soja do que as primeiras estimativas. Apesar desse cenário, ainda é esperado uma colheita superior à registrada na safra passada.

O indicador internacional de preços da FAO encerrou o mês de março em 118,3 pontos, alta de 1,10% em relação a fevereiro após sete meses em queda. Segundo a organização, os aumentos nos setores de óleos vegetais (+8,00%), produtos lácteos (+2,90%) e carnes (+1,70%) compensaram as diminuições no setor do açúcar (-5,40%) e dos cereais (-2,60%).

Visão Geral Commodities

Soja

O indicador de preços da soja ESALQ/BOVESPA – Paranaguá fechou o mês de março cotado a R\$ 124,04, aumento de 7,44% em relação a fevereiro. Os preços da soja se elevaram após a divulgação do levantamento de grãos da Conab, que previu mais uma queda nas estimativas de produção de soja, reduzindo a oferta no mercado.

SOJA ESALQ/BM&FBOVESPA - PARANAGUÁ



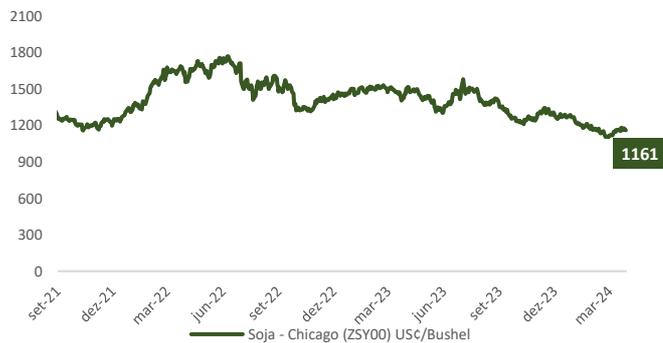
De acordo com o 6º Levantamento de Grãos da Conab, a produção de soja na safra 23/24 foi estimada em 146,85 milhões de toneladas, queda de 5,00% em relação à safra anterior. Essa redução é atribuída a uma produtividade 7,30% menor do que na safra 22/23. O declínio na produtividade e consequentemente na produção total, refletem condições climáticas desfavoráveis no início do ciclo em grandes regiões produtoras, mesmo com clima mais favorável em regiões que fizeram plantio tardio.

Com a perspectiva de menor produção para o complexo de soja, as exportações registraram queda em março. De acordo com a Secex, foram comercializados US\$ 5,39 bilhões, queda de 26,69% em comparação a igual período do ano anterior. O montante equivale a 12,63 milhões de toneladas, queda de 4,61%. Vale ressaltar, ainda que os embarques tenham vindo em baixa, as movimentações de alta registradas nas cotações internacionais impediram que as exportações brasileiras viessem ainda mais baixas.

Já no mercado internacional, as cotações

se elevaram refletindo o aumento da demanda global e a cautela dos investidores diante da possibilidade de alteração nas condições climáticas na Argentina, após tempestades atingirem regiões produtivas. Assim, as cotações spot em Chicago (ZSY00) e dos contratos futuros com vencimento em maio fecharam o mês em US\$ 1.161,00 e US\$ 1.185,75 alta de 4,78% e 5,10%, respectivamente.

SOJA - CHICAGO (ZSY00)



Na Argentina, tempestades atingiram regiões produtivas no mês de março, causando preocupação quanto ao impacto na safra de soja. Dessa maneira, o Serviço Agrícola Estrangeiro do Departamento de Agricultura dos EUA (FAS) revisou para baixo em 1 milhão de toneladas para 49,5 milhões a safra do país. Embora ainda seja o dobro da produção do ano anterior (que teve quebra), as condições climáticas futuras continuam sendo uma preocupação.

No mercado americano, na semana encerrada em 28 de março os embarques recuaram 47,20% passando de 785,11 para 414,48 mil toneladas. Este declínio reflete um consumo interno elevado que contribuiu para que o total de embarques de soja da temporada caísse para 36,98 milhões de toneladas, frente ao 45,00 milhões no mesmo período do ano passado.

Milho

O indicador ESALQ/M&BOVESPA do milho encerrou março cotado a R\$ 61,78 por saca, baixa de 0,72% em relação a fevereiro. A redução do interesse dos compradores fez os preços do milho caírem em várias regiões. Por

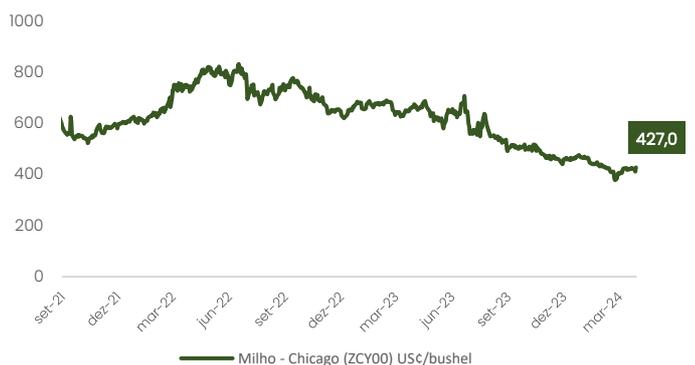
outro lado, maiores quedas dos preços foram amenizada em partes pela retração dos vendedores, que optaram por armazenar o milho à espera de melhores preços.

MILHO ESALQ/BM&FBOVESPA



No mercado spot em Chicago as cotações para o milho (ZCY00) encerraram o mês em alta de 5,17% cotado a US\$ 427,00 por bushel. Os contratos futuros com vencimento para julho na Bolsa de Chicago fecharam o mês em alta de 3,00% cotado a US\$ 454,50 por bushel. O mercado foi impulsionado pela forte demanda nos Estados Unidos e pelas menores projeções de área plantada no último relatório do USDA.

MILHO - CHICAGO (ZCY00)



No cenário internacional, o foco do mercado de milho esteve no relatório de intenção de plantio 24/25 dos Estados Unidos divulgado pelo USDA. Antes da divulgação, era esperado redução de 3,00% na área plantada devido à maior desvalorização do milho em

relação a soja nos últimos 12 meses, favorecendo o plantio de soja. Contudo, o mercado foi surpreendido com uma queda ainda maior, de 4,90% na área plantada. Apesar disso, ainda é esperado que seja colhido a segunda maior safra de milho dos últimos 10 anos, projetada em 389,70 milhões de toneladas, alta de 12,38% em relação à safra anterior.

Da mesma forma, no cenário nacional as expectativas de produção continuam reduzindo mês a mês, com o impacto das condições climáticas adversas sendo monitorados pelo mercado. O 6º levantamento de Grãos da Conab aponta que a produção total do cereal deve alcançar 112,75 milhões de toneladas para a safra 23/24, queda de 14,50% quando comparado à safra anterior. Esse decréscimo é atribuído principalmente ao encolhimento de 8,60% da área total plantada, em especial a destinada a segunda safra, além de uma queda de 6,50% na produtividade.

Com os preços nacionais em queda e as constantes reduções nas estimativas de produção brasileira, o milho continua sofrendo reduções nas exportações. A Secex informou que em março os embarques brasileiros de milho não moído, com exceção do milho doce, atingiu US\$ 110,41 milhões (431,31 milhões de toneladas). O montante corresponde a queda de 72,51% quando comparado aos US\$ 401,74 milhões (1,33 bilhão de toneladas) embarcado em igual período de 2023.

Açúcar e Etanol

A moagem de cana-de-açúcar na safra 2023/2024 alcançou 649,39 milhões de toneladas, aumento de 19,40% em comparação ao mesmo período da safra anterior. Esse aumento significativo é resultado de uma maior operação de unidades produtoras na região Centro-Sul.

O açúcar VHP fechou o mês de março cotado a R\$ 142,82, queda de 2,39% quando comparado a fevereiro. Resultado da maior oferta decorrente do aumento da produção brasileira do adoçante.

Em Nova York, o indicador do açúcar

Sugar #11 (SBY00) fechou o mês em US\$ 22,51 por libra-peso, alta de 3,73% em comparação a janeiro. Os contratos futuros com vencimento em julho encerraram o mês a US\$ 22,15 por libra-peso, alta de 2,88%. As relações comerciais tensas entre EUA e México, bem como restrições em portos estratégicos nos EUA, aliadas à forte oferta por açúcar do Brasil auxiliaram para a elevação dos preços em Nova York.

AÇÚCAR VHP - NACIONAL



AÇÚCAR - NOVA IORQUE (SUGAR #11)



Na primeira metade de março, a produção de açúcar alcançou 64,30 mil toneladas, aumento significativo em comparação com as 16,00 mil toneladas do mesmo período em 2023, segundo estimativas da Unica. Desde o início da safra em 1º de abril de 2023, a produção totalizou 42,24 milhões de toneladas, marcando aumento de 25,8% em relação ao ciclo anterior, que registrou 33,58 milhões de toneladas.

Como forma de escoar a maior produção do adoçante nesse período, os embarques de açúcar e melaço registram alta considerável. Dados da Secex apontam que US\$ 1,47 bilhão (2,72 milhões de toneladas) foram exportadas, alta de 77,19% se comparado aos US\$ 834,07 milhões (1,82 milhões de toneladas) embarcadas no mesmo período de 2023.

No mercado indiano, segundo maior produtor global de açúcar, a indústria açucareira solicitou permissão governamental para exportar 1,00 milhão de toneladas de açúcar devido ao aumento da produção, impulsionado pelas chuvas fora de época. Com uma produção estimada em 32,00 milhões de toneladas para o ano comercial atual e uma demanda doméstica de 28,50 milhões, espera-se um aumento de estoques em 3,50 milhões. Esta situação contrasta com a restrição de exportações imposta para controlar preços locais antes das eleições, divergindo das permissões de exportação dos anos anteriores.

Em ritmo semelhante ao açúcar, o indicador semanal do etanol hidratado CEPEA/Esalq – SP fechou a semana de 25 de março em alta de 7,32% em relação a fevereiro, cotado a R\$ 2,27 por litro. Os preços do etanol hidratado subiram devido ao aumento da demanda. Distribuidoras estiveram mais ativas no mercado spot, enquanto a oferta nas usinas não cresceu proporcionalmente.

ETANOL HIDRATADO COMBUSTÍVEL CEPEA/ESALQ – SÃO PAULO



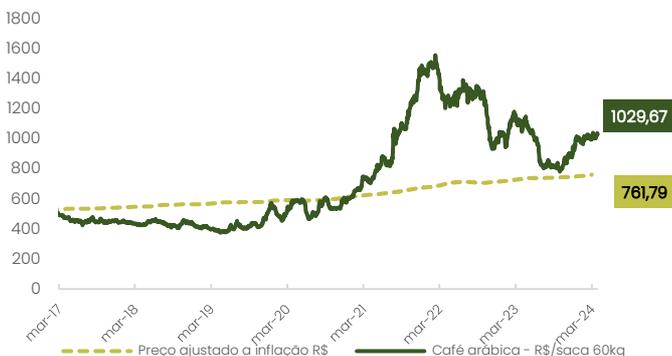
Na primeira metade de março, a região Centro-Sul do Brasil registrou aumento de 38,6% na produção de etanol em relação ao mesmo período do ano anterior, alcançando 366,62 milhões de litros. A maior parte desse etanol foi derivada do milho, representando 71,00% do total produzido, com crescimento anual de 40,90% na produção de etanol de milho.

Café

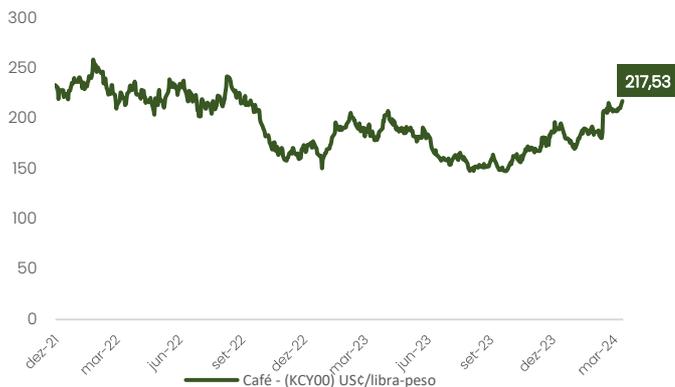
O indicador do café arábica tipo 6 CEPEA/Esalq – Posto SP fechou o mês cotado a R\$ 1.029,67 por saca, alta de 2,22%. O café robusta tipo 6 CEPEA/Esalq – Posto ES também registrou alta, encerrando o mês cotado a R\$ 952,42, alta de 13,28%. O ritmo de negócios segue lento no mercado spot nacional, porém se espera uma melhora com a aproximação da colheita, que deve incentivar o escoamento de mais lotes pelos produtores.

No mercado internacional, o cenário continua bastante instável. O mercado do café arábica mantém atenção nas condições climáticas do Brasil, nas preocupações com a Ásia, principalmente com a notícia de redução de grãos disponíveis para exportação no Vietnã, e na expectativa de aumento da demanda diante da recuperação econômica global. Assim, os contratos futuros na Bolsa de Nova York com vencimento para julho fecharam o mês em alta de 2,93% cotado a US\$ 188,05 por libra-peso. Seguindo a mesma tendência, no mercado spot em Nova York o café arábica (KCY00) fechou o mês de março em alta de 5,59%, cotado a US\$ 217,53 por libra-peso.

CAFÉ ARÁBICA CEPEA/ESALQ



CAFÉ - CHICAGO (KCY00)



Para a produção brasileira de café na safra 24/25, a Conab projeta que o Brasil colherá 58,00 milhões de sacas, aumento de 5,00% em relação a 2023. A companhia destaca também que, ao somar as produções desde 2022 até 2024, a produção total superaria 164,00 milhões de sacas. Este montante excede em 4,00 milhões o total do triênio anterior, marcado pela maior colheita anual já registrada no país, que ultrapassou os 63,00 milhões de sacas.

Com expectativas otimistas para a safra e visando escoar a produção, os embarques de café não torrado registraram alta em março. A Secex informou que foram exportados US\$ 739,29 milhões (208,33 mil toneladas), aumento de 22,97% em relação aos US\$ 601,19 milhões (163,56 mil toneladas) embarcado no mesmo período de 2023.

Algodão

O indicador de preços do algodão em pluma CEPEA/Esalq fechou o mês de março em baixa de 6,29%, cotado a R\$ 408,02 por libra-peso. O mercado de algodão em pluma no Brasil iniciou março com baixa liquidez e preços enfraquecidos, impactado pela projeção de aumento na produção brasileira.

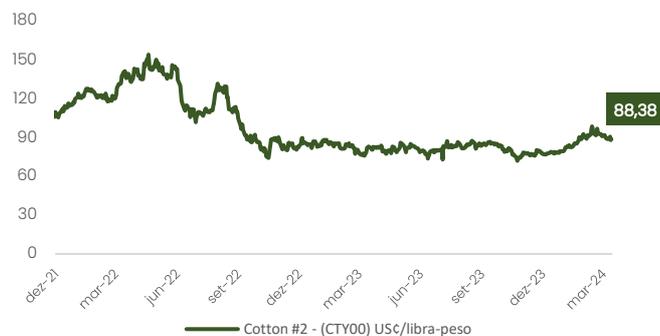
Em Chicago, o Cotton #2 (CTY00) fechou o mês cotado a US\$ 88,38, baixa de 8,72%. Já os contratos futuros com vencimento para julho encerraram o mês em US\$ 91,97, baixa de 5,93%. A desvalorização foi influenciada pela maior perspectiva de produção brasileira e recomposição dos estoques chineses. Vale

destacar que maiores quedas nos preços foram evitadas pelas expectativas de quebra de safra americana de algodão.

ALGODÃO CEPEA/ESALQ



ALGODÃO - NOVA IORQUE (COTTON #2)



No mercado internacional, para a safra de americana 23/24, o USDA estima que devem ser produzidos 2,63 milhões de toneladas, queda de 2,95% em relação ao último relatório divulgado e 16,50% em relação a última safra. Essa diminuição na produção leva a queda nos estoques finais para 0,54 milhões de toneladas, indicando estoques para uso em patamares mais baixos desde a safra 20/21. Tal cenário reflete o clima seco e quente que afetou as regiões produtivas do país.

Já no cenário nacional, as estimativas para a safra brasileira seguem em ritmo oposto. O 6º Levantamento de Grãos da Conab indica que para a safra 23/24 a produção de algodão em pluma deve alcançar 3,56 milhões de toneladas, marcando aumento de 12,2% em relação à safra anterior. Esse crescimento é atribuído ao significativo aumento de área plantada, que cresceu 16,30% e totalizou 1,93 milhões de hectares.

As condições climáticas adversas que atingiram as culturas de soja e milho fizeram com que houvesse migração de plantio para outras culturas, como o algodão. Com essas condições, é esperado que a safra deva bater recorde e registrar a maior produção de algodão em pluma da série histórica da Conab.

Refletindo as expectativas positivas para safra da pluma, os embarques de algodão em bruto apresentaram aumento considerável. De acordo com a Secex, foram embarcado US\$ 485,39 milhões (252,78 mil toneladas), alta de 239,46% em comparação aos US\$ 142,99 milhões (75,79 mil toneladas) exportadas no mesmo período do ano anterior.

Pecuária de Corte

O indicador do Boi Gordo CEPEA/B3 fechou março a R\$ 232,30 com queda de 1,32% em relação a fevereiro. Segundo o Cepea, o lento ritmo de vendas de carne bovina no mercado doméstico, as escalas alongadas dos frigoríficos e a aproximação dos meses mais frios – quando as condições das pastagens pioram e pecuaristas tendem a elevar a oferta – pressionaram as cotações.

BOI GORDO CEPEA/ESALQ



De acordo com o Projeto Campo Futuro da CNA, o custo operacional efetivo (COE) da produção de bezerros registrou aumento de 1,00% em fevereiro deste ano, influenciado principalmente pelos custos mais altos de suplementos minerais e medicamentos para controle parasitário. No acumulado dos dois primeiros meses de 2024, o custo da cria subiu

2,60%, enquanto o preço do bezerro caiu 1,20%, impactando negativamente as margens de lucro dos produtores.

Em meio a margens de lucro mais apertadas, o Brasil registrou um total de 1,89 milhões de abates de bovinos em março, representando redução de 18,18% em relação ao mês anterior. No entanto, este número é 3,28% superior ao observado no mesmo período do ano de 2023, conforme dados divulgados pelo Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA).

No cenário comercial, os embarques de carne bovina brasileira alcançaram 166,33 mil toneladas em março, aumento de 33,72% em comparação às 124,39 mil toneladas exportadas em igual período de 2023. Apesar dos atuais desafios, como queda de preços e margens apertadas, a perspectiva do USDA para as exportações de carne brasileira são otimistas, prevendo um aumento nos embarques nos próximos dez anos. Este cenário coloca o Brasil em uma posição de destaque global, não apenas como produtor, mas como principal fornecedor capaz de atender à crescente demanda mundial.

Avicultura

A cotação do frango congelado CEPEA/Esalq fechou o mês de março a R\$ 7,26, queda de 0,96% em relação a fevereiro. Segundo o Cepea, a queda se deve à demanda enfraquecida pela carne de frango e à consequente baixa liquidez observada ao longo do mês.

FRANGO CONGELADO CEPEA/ESALQ – SP



O MAPA reportou um novo caso de gripe aviária em uma ave selvagem no litoral do Rio de Janeiro. Até 22 de março, o Brasil registrou 160 casos sendo 157 em animais silvestres (incluindo aves e leões marinhos) e três em aves de produção de subsistência. O país segue sem registros em granjas comerciais, mantendo o Brasil livre da doença e sem impacto nas exportações ou no trânsito interno de aves.

Mesmo com o cenário positivo para o Brasil, alguns países mostram preocupações com o setor. No início de 2024, o Brasil aumentou suas exportações de carne de frango para a maior parte do Oriente Médio, contudo, houve queda nos embarques para regiões próximas ao Mar Vermelho, devido aos recentes conflitos na região. A preocupação se dá especialmente devido ao Brasil ser um dos principais fornecedores de carne de frango Halal para esta região.

Com menores embarques para territórios próximos ao Mar Vermelho, dados da Secex mostram que as exportações de carne de aves (frescas, refrigeradas ou congeladas) registraram baixa de 19,14% em relação a fevereiro, alcançando 391,28 mil toneladas. As receitas advindas dos embarques também encerram o mês em queda totalizando US\$ 688,68 milhões, baixa de 23,59% influenciado pela leve queda registrada nos preços do frango no final do mês.

Suinocultura

O indicador do suíno vivo CEPEA/Esalq – posto SP encerrou o mês a R\$6,71/kg, com valorização de 1,51%. No mesmo ritmo, o CEPEA/Esalq – posto MG fechou o mês a R\$6,38, mesmo valor de fechamento do mês anterior. A segunda quinzena de março trouxe elevação nos preços do suíno vivo, em meio a uma oferta mais equilibrada em relação à demanda, após registrar quedas no início do mês.

No mês de março, o abate de suínos alcançou 2,81 milhões de cabeças, queda de 26,05% em relação as 3,80 milhões de cabeças abatidas em fevereiro e 32,93% menor que as 4,18 milhões de cabeças no mesmo mês do ano anterior. No início de março, a oferta de animais

superou a demanda, o que levou a uma queda nos preços, tanto do animal vivo quanto da carne processada. Contudo, na segunda metade do mês, após um ajuste na oferta para melhor se alinhar à demanda, houve uma ligeira recuperação nos preços.

SUÍNO VIVO CEPEA/ESALQ – SÃO PAULO



Com a queda nos abates, as exportações de carne suína também registraram queda de 17,21%, representando 78,83 mil toneladas em março, de acordo com dados da Secex. No mesmo ritmo, as receitas registraram queda somando US\$ 179,17 milhões, baixa de 22,71% quando comparado ao mesmo período de 2023.

DISCLAIMER

As informações aqui apresentadas são de cunho meramente ilustrativo e foram construídas com base em informações públicas e relatórios de fontes confiáveis. Os comentários aqui presentes não devem ser tomados como recomendações de investimento. 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. O histórico de rentabilidade não é garantia de rentabilidade futura. Para avaliação de performance de um fundo de investimento é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze meses). Antes de qualquer decisão de investimento se recomenda ao investidor a leitura cuidadosa do formulário de referência prospecto e regulamento do fundo. O Administrador não se responsabiliza por erros ou omissões 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 nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados.

Esse material é de uso exclusivo da Kijani Gestora de Recursos Ltda. e não poder ser reproduzido sem aprovação prévia

NOME DO FUNDO

KIJANI ASATALA FIAGRO-IMOBILIARIO FUNDO DE INVESTIMENTO NAS CADEIAS PRODUTIVAS AGROINDUSTRIAIS

CNPJ

40.256.671/0001-07

ADMINISTRADOR

BANCO DAYCOVAL S.A.

