



# KIJANI

investimentos

# KIJANI ASATALA FIAGRO

Relatório Gerencial  
Fevereiro 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.

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

## COMENTÁRIOS DO GESTOR

Fevereiro foi um mês menos movimentado devido ao carnaval, que gerou menos pautas e eventos, mas também impactou na **contagem de menos dias úteis**, que resulta em **menores resultados para os fundos de crédito privado** e conseqüentemente **menores distribuições**.

O noticiário relacionado ao agronegócio local seguiu dando destaque para o acompanhamento da **evolução da colheita de soja**, que indica uma **possível quebra de safra ocasionada pelo El Niño**, trazendo preocupação para os agentes de mercado. As companhias de análise e levantamento vem **mês a mês reduzindo suas estimativas para a safra de 23/24**. Em contrapartida, **os preços das commodities não respondem as correções da safra e seguem pressionados** pelos altos estoques e expectativas de produção em países importantes, como Argentina e EUA. Adicionando mais um ponto à equação do clima, **continua sendo monitorado a presença do fenômeno La Niña**, que está previsto para ocorrer no segundo semestre deste ano e deve trazer mudanças bruscas de clima. **A conjunção desses fatores requer prudência na tomada de decisões** e enfatiza a **importância de estratégias adaptativas** para toda a cadeia do agronegócio.

No ambiente macroeconômico, na última semana de fevereiro foi divulgado o resultado do **PIB de 2023, que registrou alta de 2,90%** em relação ao ano anterior. **O principal responsável pelo desempenho econômico do país foi o agronegócio**, que **cresceu cerca de 10 vezes mais que a indústria e 6 vezes mais do que o setor de serviços**, registrando **alta de 15,10%**. A safra recorde de grãos em 2023, especialmente de soja e milho impulsionado pelo clima favorável na época, foi o principal motor por trás do desempenho positivo do setor. **O contexto climático atual se mostra mais complexo** como comentado nos últimos relatórios, o que pode **diminuir o ritmo de crescimento do setor**.

Em relação ao anúncio da Resolução CMN Nº 5.118, que altera regulamentação de títulos incentivados, **discutimos em nosso último relatório** que tais alterações devem **reduzir o volume de emissões de ativos incentivados** e, conseqüentemente, **impactar na precificação** desses ativos. Pudemos observar tal entendimento se concretizar em fevereiro, com **aceleração na demanda por instrumentos incentivados com taxas mais agressivas**. Seguiremos atentos a oportunidades para gestão ativa do portfólio, além da intensificação de nossa estratégia de originação proprietária.

Ainda sobre os ativos do portfólio, conforme temos mencionado nos meses anteriores, **seguimos trabalhando na negociação de novas condições com a devedora do setor de alimentos e bebidas (4,95% do PL)**. Seguiremos monitorando de perto a situação da devedora, reportando sempre que oportuno as novidades. Vale ressaltar que a **carteira permanece adimplente e a operação segue amortizando principal e juros dentro do fluxo previsto**.

Nossa carteira atingiu o marco de **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 março** 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 159,66% do CDI líquido<sup>1</sup> ou CDI + 4,15%a.a.** No acumulado dos últimos 12 meses, o fundo distribuiu dividendos no total de R\$ 1,415, o equivalente a remuneração de **134,26%<sup>1</sup> do CDI líquido ou CDI + 3,37%a.a.**

**103,3%**Alocado<sup>2</sup>**98%**

operações primárias

**R\$ 0,105**

por cota

Janeiro - R\$ 0,11

Dezembro - R\$ 0,11

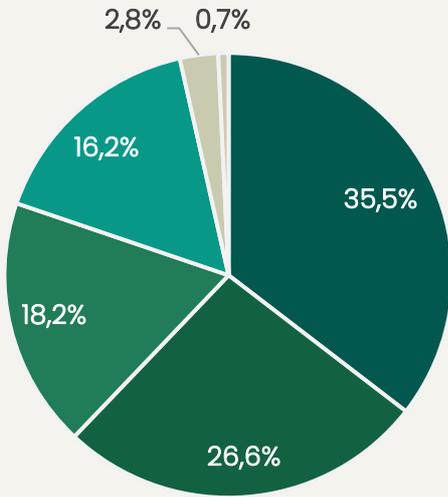
**26**

devedores em 18 setores

\*Dividendos a serem pagos em 15/03



### DISTRIBUIÇÃO POR REGIÃO

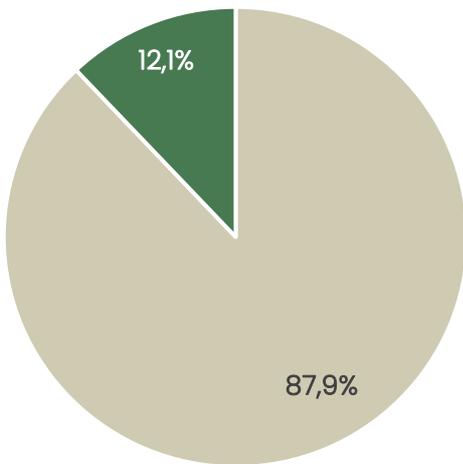


■ Centro-Oeste ■ Sudeste ■ Nacional ■ Sul ■ Nordeste ■ Norte

### YIELD MÉDIO DA CARTEIRA

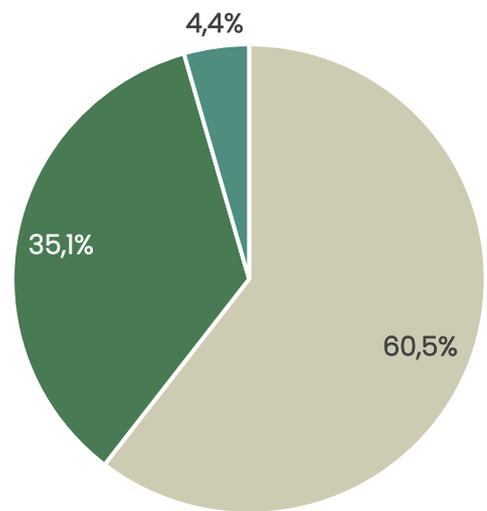


### DISTRIBUIÇÃO POR INDEXADOR



■ CDI+ ■ IPCA+

### DISTRIBUIÇÃO POR DURATION



■ 2 a 4 anos ■ Até 2 anos ■ Acima de 4 anos

## COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Ativos Alvo								
Instrumento	Segmento	Região	Volume	Indexador	Taxa efetiva	Duration (anos)	Garantias	% da carteira
CRI	Máquinas e Equipamentos	CO	10.550.717	IPCA+	8,67%	3,2	Reais + Fidejussórias - LTV: 101%	1,57%
CRA	Produtor PJ - Agropecuária	SE	24.688.515	IPCA+	7,09%	3,7	Reais + Fidejussórias - LTV: 72%	3,67%
CRA	Biocombustíveis	S	14.919.676	IPCA+	8,97%	3,1	Reais + Fidejussórias - LTV 163% + Rating (A)	2,22%
CRA	Etanol de Milho	CO	8.309.298	IPCA+	8,96%	4,6	Fidejussórias + Rating (AA-)	1,24%
CRI	Armazenagem e Logística	CO	20.275.093	IPCA+	9,50%	1,4	Reais + Fidejussórias - LTV: 73%	3,02%
CRA	Esmagamento	N	5.138.712	IPCA+	8,95%	4,0	Reais + Fidejussórias - LTV: 98%	0,76%
CRA	Açúcar e Etanol	SE	8.907.000	CDI+	4,50%	1,2	Reais + Fidejussórias - LTV: 62%	1,32%
CRA	Produtor PF - Pecuária	CO	24.000.000	CDI+	5,00%	1,6	Reais - LTV: 20%	3,57%
CRA	Produtor PF - Pecuária	CO	16.000.000	CDI+	5,00%	1,6	Reais - LTV: 20%	2,38%
CRI	Cooperativa	S	22.551.754	CDI+	4,34%	4,6	Reais + Fidejussórias - LTV: 65%	3,35%
CRA	Varejo de insumos agrícolas	BR	15.360.000	CDI+	5,29%	1,4	Reais - LTV: 47%	2,28%
CRA	Varejo de insumos agrícolas	BR	15.360.000	CDI+	5,29%	1,4	Reais - LTV: 47%	2,28%
CRA	Produtor PF - Agrícola	SE	17.500.000	CDI+	6,08%	1,7	Reais + Fidejussórias - LTV: 29%	2,60%
CRA	Varejo de insumos agrícolas	BR	18.000.000	CDI+	4,25%	1,5	Fidejussórias	2,68%
CRA	Açúcar e Etanol	SE	25.000.000	CDI+	4,50%	1,5	Reais + Fidejussórias - LTV: 63%	3,72%
CRA	Biológicos	CO	497.778	CDI+	4,75%	1,9	Reais + Fidejussórias - LTV: 80%	0,07%
CRA	Produtor PF - Agrícola	NE	19.167.280	CDI+	8,00%	2,4	Reais - LTV: 51%	2,85%
CRI	Armazenagem e Logística	CO	62.623.728	CDI+	4,00%	2,9	Reais - LTV: 82%	9,31%
CRI	Máquinas e Equipamentos	CO	7.281.424	CDI+	4,00%	2,8	Reais + Fidejussórias - LTV: 52%	1,08%
CRA	Alimentos e Bebidas	SE	33.250.007	CDI+	5,25%	2,3	Reais + Fidejussórias - LTV: 80%	4,95%
CRA	Produtor PF - Agropecuária	CO	45.000.000	CDI+	4,50%	2,5	Reais - LTV: 79%	6,69%
CRA	Varejo de Insumos Agropecuários	CO	30.000.000	CDI+	5,20%	2,5	Reais + Fidejussórias - LTV: 90%	4,46%
CRA	Biocombustíveis	S	31.675.000	CDI+	3,00%	2,7	Reais + Fidejussórias - LTV 163% + Rating (A)	4,71%
CRI	Alimentos e Bebidas	S	25.000.109	CDI+	6,00%	2,0	Reais - LTV: 55%	3,72%
CRA	Indústria de Insumos Agrícolas	SE	20.000.000	CDI+	4,50%	1,1	Fidejussórias	2,97%
CRA	Biológicos	SE	13.400.000	CDI+	4,50%	1,1	Fidejussórias	1,99%
CRA	Etanol de Milho	CO	11.845.000	CDI+	2,90%	3,7	Fidejussórias + Rating (AA-)	1,76%
CRA	Varejo de insumos agrícolas	BR	19.391.000	CDI+	4,25%	1,9	Fidejussórias	2,88%
CRA	Biocombustíveis	BR	23.093.000	CDI+	4,65%	2,1	Reais + Fidejussórias - LTV 208%	3,43%
CRA	Açúcar e Etanol	S	18.706.000	CDI+	4,25%	2,3	Reais + Fidejussórias - LTV: 94%	2,78%
CRA	Serviços	BR	35.000.000	CDI+	6,00%	2,2	Reais + Fidejussórias - LTV: 74%	5,21%
CRA	Sementes	CO	10.000.705	CDI+	4,55%	3,1	Reais + Fidejussórias - LTV: 109%	1,49%
CRA	Açúcar e Etanol	SE	9.991.586	CDI+	4,30%	2,6	Reais + Fidejussórias - LTV: 100%	1,49%
CRA	Biológicos	SE	10.000.000	CDI+	4,50%	1,6	Fidejussórias + Recebíveis	1,49%
CRA	Indústria de Insumos Agrícolas	SE	20.000.000	CDI+	4,50%	1,6	Fidejussórias + Recebíveis	2,97%
CRA	Açúcar e Etanol	SE	2.000.000	CDI+	4,50%	3,4	Reais - LTV: 45%	0,30%
Caixa								
Fundo de Liquidez	-	-	7.257.917,91	% CDI	100% (-IR)	-	-	1,08%

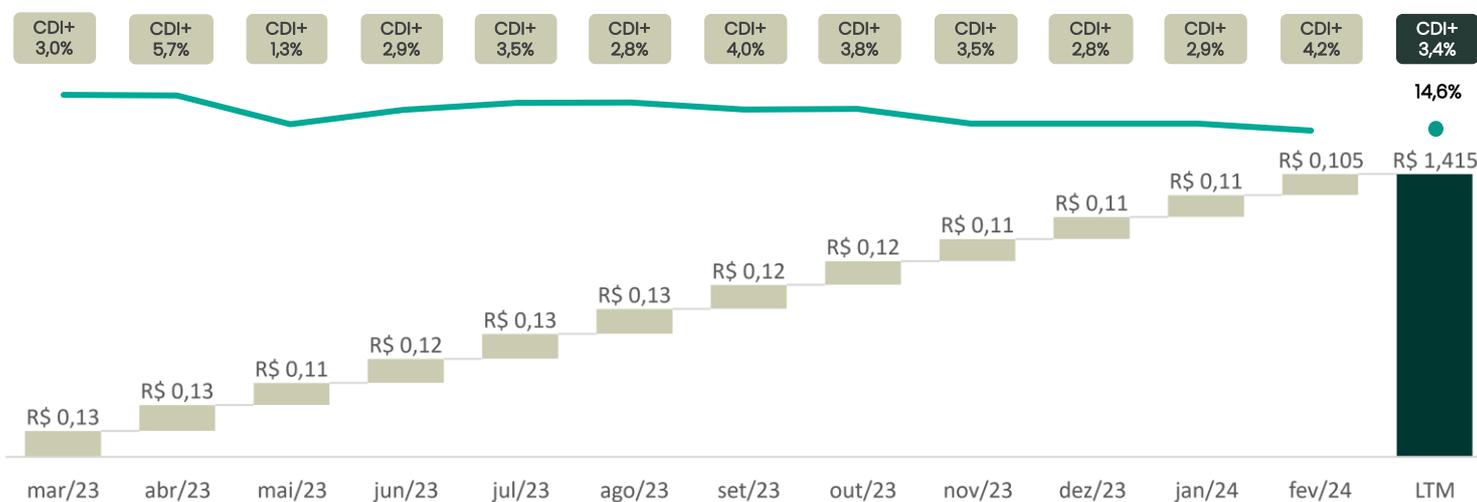
## DEMONSTRATIVO DE RESULTADO

Resultado (R\$)	Dez - 23	Jan - 24	Fev - 24
<b>Total Receitas</b>	<b>8.817.054</b>	<b>9.118.154</b>	<b>8.254.662</b>
Taxa de administração	(612.274)	(611.931)	(667.415)
Taxa de performance	(154.123)	(167.605)	(167.605)
Outras Despesas	(16.386)	(15.437)	(15.372)
<b>Total Despesas</b>	<b>(782.783)</b>	<b>(794.973)</b>	<b>(850.392)</b>
Resultado líq. do Fundo	8.034.271	8.323.181	7.404.270
Resultado por cota	0,116	0,121	0,107
Rendimento distribuído/Cota	0,11	0,11	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	9,66 <sup>1</sup>	9,67 <sup>1</sup>	9,67 <sup>1</sup>
Dividend yield (mensal)	1,14%	1,14%	1,09%
%CDI	115%	117%	136%
Gross-up %CDI <sup>2</sup>	135%	138%	160%

## 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.

### Água da Serra

Fundada em 1943 em Braço do Norte (SC), a Água da Serra possui atuação voltada para a fabricação de refrigerantes, chás e energéticos. É considerada a empresa com a maior variedade de sabores de refrigerante do Brasil feita por um único fabricante.

Atualmente se encontra como o terceiro share do estado de Santa Catarina, atrás apenas da Coca-Cola e Ambev. Além disso, em 2014 foi premiada como a 2ª marca mais lembrada do estado na categoria de bebidas não alcoólicas.

A companhia vem crescendo ano a ano e buscando expandir fora de sua região de atuação. Ao final de 2023 confirmou um investimento de R\$ 120 milhões em nova fábrica localizada na cidade Entre Rios (BA). A escolha pela região baseada em dados de clima, consumo per capita, densidade demográfica e disponibilidade/qualidade da água.



### Resumo da operação

ATIVO	SETOR	LOCALIZAÇÃO	GARANTIA	Percentual do portfólio
	Alimentos e Bebidas	Sul	Reais	3,72%

## Visão Geral | Macro

O mês de fevereiro foi menos movimentado devido ao feriado de carnaval e recesso parlamentar, que findou apenas após o feriado. Além disso não ocorreram reuniões do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), do Comitê de Política Monetária (COPOM) e nem do Banco Central Europeu (BCE).

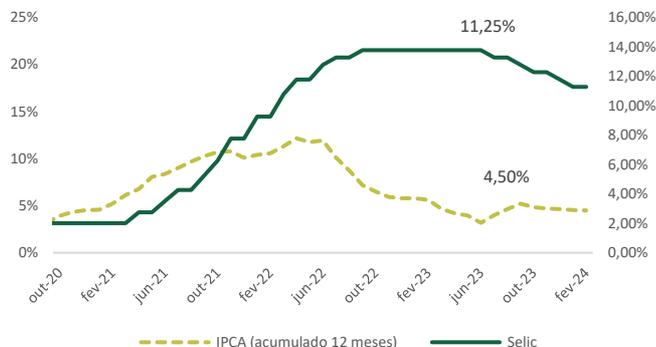
No cenário político a discussão girou entorno de esforços do governo federal para equilibrar as contas públicas e perseguir o déficit zero. No dia 27/02, o presidente Lula revogou parte do texto da MP 1202 que tratava da reoneração da folha de pagamento, tema que deve ser levado ao Congresso em formato de projeto de lei com regime de urgência. Essas idas e vindas vem causando desconforto ao mercado em meio às incertezas e desgaste gerado.

No âmbito econômico local, o IBGE divulgou que em fevereiro o IPCA teve alta de 0,83%. O índice acumulado nos últimos doze meses ficou em 4,50%, abaixo dos 4,51% observados nos doze meses imediatamente anteriores, mas acima do consenso de mercado (0,79% m.m.). A principal alta do índice foi o grupo educação (4,98%), que contribuiu com 0,29 p.p. no resultado, justificada pelos reajustes nas mensalidades escolares comuns no início do ano. O subsegmento foi seguido por alimentação e bebidas (0,95% e 0,20p.p.) e transportes (0,72% e 0,15 p.p.). Apesar do índice "cheio" (todos os segmentos analisados) apresentar resultado acima ao esperado, a composição do núcleo de serviços foi benigna (0,44% ante consenso de 0,53%), gerando leitura neutra do mercado para fins de política monetária.

Os últimos dados divulgados pelo boletim Focus em fevereiro refletem as expectativas do mercado para o crescimento do PIB, com 1,75% para 2024 (1,60% a quatro semanas) e 2,0% para 2025 (mantido ao longo do mês). Já para a variação do IPCA, a expectativa ficou em 3,80% para 2024 (3,81% a quatro semanas) e 3,51% para 2025 (3,50% a quatro semanas). Em 2023, o PIB brasileiro cresceu 2,90%, impulsionado principalmente pelo agronegócio, que atingiu

crescimento recorde com alta de 15,10%, refletindo a supersafra de grãos do primeiro semestre do último ano.

### Evolução Selic x IPCA



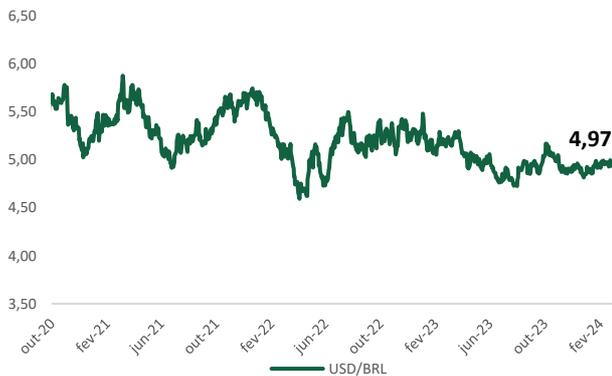
Ainda em relação a indicadores domésticos, o dólar encerrou o mês a R\$ 4,97, alta de 0,71% no mês e 2,47% no ano. No mercado internacional, medido pelo DXY (cesta de moedas fortes), o índice se valorizou 0,83% no mês, fechando a 104,13 pontos. A alta local observada nas cotações é resultado das expectativas do mercado sobre próximos passos da política monetária nos EUA frente aos últimos dados de inflação (divulgados no final do mês) que vieram em linha com expectativas.

No cenário internacional, o Banco Central da China (PBoC) cortou a taxa de juros de cinco anos em 0,25% (agora em 3,95%). O corte é o mais alto da história e se junta ao pacote de medidas de apoio a economia que vem ampliando mensalmente. O mercado imobiliário, principal segmento da economia chinesa, segue passando por período turbulento e indicadores como o PMI industrial seguem em zona contracionista (49,1 pontos). Na primeira semana de março o Congresso Nacional do Povo (NPC, liderança do país) se reuniu e divulgou que ao longo do ano serão emitidos 1 trilhão de yuans (US\$ 139 bilhões) em títulos "ultralongos especiais" e atingir a meta de crescimento anual de cerca de 5% (também divulgada na reunião).

Na União Europeia, a inflação desacelerou menos do que o esperado em fevereiro, acumulando 2,60% nos últimos doze meses em comparação com a expectativa de 2,50%. A composição continua complexa, com a persistência de níveis elevados no núcleo de serviços. Esse fator reforça a possibilidade de

manutenção do tom restritivo na comunicação do BCE após sua próxima reunião na primeira semana de março, indicando que os cortes nas taxas de juros devem ficar para o segundo semestre.

### Evolução Dólar x Real



## Visão Geral | Agro

Na virada de fevereiro, o agronegócio brasileiro se destacou por sua importância econômica. O PIB da agropecuária em 2023 cresceu 15,10%, impulsionando a economia no ano passado, principalmente devido ao recorde da safra de soja e milho, favorecidos pelo clima favorável no primeiro semestre do ano (safra 22/23). Porém, o cenário para 2024 é menos otimista devido aos impactos do fenômeno climático El Niño, que tem afetado a safra devido à irregularidade das chuvas durante o plantio em algumas regiões e períodos de seca em momentos cruciais para a produção.

No horizonte da safra 24/25, espera-se a possibilidade do fenômeno La Niña no segundo semestre, após o enfraquecimento do El Niño até início de junho. O fenômeno La Niña é caracterizado pelo resfriamento da temperatura do mar, implicando em aumento do número de chuvas no Norte e Nordeste, além de secas e elevadas temperaturas na região Centro-Sul. Essa mudança abrupta de clima pode ter impactos relevantes na agricultura brasileira, exigindo maior precaução e planejamento por parte dos produtores. Diante desses fatores climáticos, a Confederação de Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA) prevê queda de 0,5% a 1% no PIB da agropecuária em 2024.

Com esse cenário climático desafiador, o Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA) estima que o Valor Bruto da Produção (VBP) da Agropecuária em 2024 seja de R\$ 1,19 trilhões, redução de 4,4% em comparação ao valor de 2023, queda puxada pelas retrações no VBP da soja (-17,90%), milho (-13,80%) e algodão (-15,00%). A redução de um ano para o outro é reflexo das condições climáticas que vem afetando a produção nacional, além de também ser comparado a um ano recorde de safra em diversas commodities, como foi 2023.

Seguindo o mesmo racional, a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) atualizou suas estimativas em seu 5º levantamento de Grãos que a produção na safra 23/24 deverá totalizar 299,80 milhões de toneladas, resultado 6,3% abaixo da safra passada e 2,2% abaixo da última projeção divulgada em janeiro. O comportamento climático nas principais regiões produtoras, vem afetando negativamente as lavouras desde o plantio. Com isso, a Conab continua fazendo reduções nas expectativas para a produção total de grãos desde o início das projeções, com destaque para a menor produção do milho. Como consequência, a companhia estima que as exportações podem reduzir em 2024.

Por outro lado, a balança comercial brasileira da agropecuária fechou o mês de fevereiro em US\$ 4,86 bilhões, aumento de 11,40% em comparação ao mesmo período de 2023. O aumento do comércio brasileiro foi resultado da alta nos preços de venda de soja (4,46%), café (71,50%) e algodão (498,06%), além do aumento nos volumes exportados para soja (31,74%), café (77,07%) e algodão (497,84%). A alta significativa de café e algodão reflete as boas perspectivas para a safra, além dos altos estoques da safra anterior que beneficiam o escoamento.

Já no cenário internacional, as projeções para a safra americana 23/24 vieram novamente inalteradas no último relatório do Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA) em relação a janeiro. A perspectiva para a safra de soja continua indicando redução de 2,50% em relação à safra anterior, devido às complicações climáticas nos estágios iniciais da semeadura.

Já para o milho a instituição espera aumento de 12,40% na produção, refletindo a maior área destinada para o cultivo da cultura. Essa expansão foi influenciada por uma relação de preços favorável ao cultivo do milho em relação a soja no início do plantio.

Ainda no cenário internacional, discussões envolvendo a Ucrânia continuam movimento o mercado da Europa. Cerca de 160 toneladas de grãos da Ucrânia que estavam em trânsito para o porto de Gdanks, na Polônia foram destruídos, segundo o ministro de Infraestrutura ucraniano. Agricultores poloneses protestam contra produtos ucranianos e bloquearam passagens da fronteira entre os países, alegando que os produtos da Ucrânia geram excesso de oferta no mercado, reduzindo preços de sua produção e consequentemente sua renda.

O indicador internacional de preços da FAO fechou o mês de fevereiro em 117,30 pontos, queda de 1,01% em comparação a janeiro e 10,5% na comparação anual. A organização revelou que a diminuição nos preços dos cereais (-5,00%) e óleos vegetais (-1,30%) compensaram ligeiramente os aumentos do açúcar (+3,20%), carne (+1,80%) e laticínios (+1,10%).

## Visão Geral Commodities

---

## Soja

O indicador de preços da soja ESALQ/BOVESPA – Paranaguá fechou o mês de fevereiro cotado à R\$ 115,45, queda de 1,35% em comparação a janeiro. Os preços da oleaginosa operaram nos menores patamares desde abril de 2019. De acordo com o Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea), as quedas estão atreladas ao repasse das menores cotações no cenário internacional além da demanda interna e externa reduzida, sobretudo da China.

No mercado internacional, os preços da soja atingiram mínimos de três anos em Chicago. Entre os principais direcionadores dos preços estão a demanda norte-americana e a espera por boas perspectivas da safra Argentina, impulsionando os estoques da oleaginosa. Dessa forma, as cotações spot em Chicago (ZSY00) e dos contratos futuros com vencimento em maio encerraram o mês em US\$ 1.108,00 e US\$ 1.128,25, queda de 7,51% e 7,69%, respectivamente.

### SOJA ESALQ/BM&FBOVESPA – PARANAGUÁ



### SOJA - CHICAGO (ZSY00)



No mercado argentino, as chuvas ocorridas recentemente melhoraram a condição hídrica e de cultivo das lavouras, elevando os estoques e pressionando as cotações em Chicago. As perspectivas do USDA para a safra 23/24 apontam para uma produção de 50 milhões de toneladas, alta de 100% em relação ao mesmo período da safra anterior.

Já no mercado americano, os embarques de soja se mantiveram dentro do esperado por parte do USDA. Para a última semana do mês totalizaram 1,02 milhão de toneladas, queda de 20% frente ao mesmo período do ano passado. Para a produção, as perspectivas do departamento apontam para 113,35 milhões de toneladas produzidas na safra 23/24, queda de 2,5% em comparação ao ciclo anterior, resultado puxado pela redução de 4,5% na área plantada em função do clima que prejudicou o cultivo.

Na esfera comercial brasileira, com os preços da oleaginosa em queda, conjuntamente com a necessidade de comercialização do grão e a leve recuperação dos prêmios de exportação, os dados da Secex apontam que em fevereiro foram comercializados US\$ 2,94 bilhões, aumento de 4,46% em relação ao mesmo período de 2023. O montante equivale a 6,61 milhões de toneladas, alta de 31,74%. Para o ano de 2024, deve ser observada reduções nas exportações do complexo soja devido à menor produção. A Datagro estima vendas de 88,80 milhões de toneladas de soja em grãos (-12,80%), 24,00 milhões de toneladas de farelo (+6,10%) e 2,10 milhões de toneladas de óleo de soja (-10,60%).

No quesito produção nacional, segundo o 5º Levantamento de Grãos da Conab, os extremos climáticos ocorridos durante o ciclo da soja impactaram diretamente no potencial produtivo da cultura. As altas temperaturas e redução das precipitações, ocasionaram redução na produtividade em praticamente todos os estados produtores. Dessa maneira, a companhia reduziu suas estimativas de produção de soja para 149,40 milhões de toneladas na safra 23/24, resultado 3,40% abaixo da safra anterior e 7,77% abaixo de suas estimativas iniciais.

## Milho

O indicador ESALQ/BM&BOVESPA do milho finalizou o mês de fevereiro cotado a R\$62,23 por saca, baixa de 0,18% quando comparado ao mês de janeiro. O Cepea informou que, os agentes seguem cautelosos nas negociações, enquanto os vendedores continuam atentos a colheita da safra de verão e a semeadura e desenvolvimento da segunda safra.

### MILHO ESALQ/BM&FBOVESPA



No mercado spot em Chicago, as cotações para o milho (ZCY00) encerraram o mês em baixa de 7,56% cotado a US\$ 406,00 por bushel. Os contratos futuros do milho com vencimento para março na Bolsa de Chicago fecharam o mês em baixa de 7,80% cotado a US\$ 413,25 por bushel. De acordo com o Farm Futures, os preços buscam se apoiar em novas perspectivas quanto a produção de milho, principalmente, americano.

No mercado americano as perspectivas de produção do USDA apontam para uma produção de 386,97 milhões de toneladas na safra 23/24, aumento de 12,40% em comparação ao ciclo anterior. O resultado é puxado pelo aumento de 7,30% da área plantada, ocasionado pelo cenário mais favorável ao cultivo do milho em relação a soja. Já os embarques de milho se mantiveram dentro do esperado por parte do USDA. Para a última semana do mês totalizaram 1,08 milhão de toneladas, alta de 35% frente ao mesmo período do ano passado.

Por outro lado, no cenário nacional as expectativas de produção estão mês a mês sendo ajustadas para baixo. O 5º Levantamento de Grãos

da Conab aponta que a produção total do cereal deve alcançar 113,70 milhões de toneladas para a safra 23/24, queda de 13,80% quando comparado a safra anterior. De acordo com a entidade, a redução é resultado da expectativa de diminuição em 8,20% da área plantada total de milho, em especial a destinada a segunda safra, além de uma queda de 6,10% na produtividade do setor. As condições climáticas continuam sendo o principal desafio para o plantio do cereal, uma vez que o atraso no plantio de soja poderá reduzir a janela ideal do cultivo do milho.

### MILHO - CHICAGO (ZCY00)



Com a queda nos preços e no volume produzido, o milho tem sofrido grandes reduções nas exportações. Os dados da Secex indicam que em fevereiro os embarques brasileiros de milho não moído, com exceção do milho doce, alcançaram US\$ 413,11 milhões (1,71 milhão de toneladas). O montante representa queda de 39,08% se comparado aos US\$ 678,15 bilhão (2,27 milhões de toneladas) exportadas no mesmo período de 2023.

## Açúcar e Etanol

Apesar de estar em período de entressafra, na primeira quinzena de fevereiro a moagem de cana-de-açúcar na região Centro-Sul do Brasil registrou alta expressiva. Dados da União da Indústria de Cana-de-Açúcar (Única) apontam que foram processadas 548,58 mil toneladas, o que corresponde a alta de 649,63% acima do mesmo período no ano anterior.

O açúcar VHP fechou o mês de fevereiro cotado a R\$ 146,32, alta de 0,34% quando

comparado a janeiro. Apesar do mercado estar na maior parte otimista para a produção de açúcar na safra, a alta nos preços ainda é reflexo de incertezas quanto ao clima.

Em Nova York, o indicador do açúcar Sugar #11 (SBY00) fechou o mês em US\$ 21,70 por libra-peso, baixa de 9,81% em comparação a janeiro. Os contratos futuros com vencimento em março encerraram o mês a US\$ 22,58 por libra-peso, baixa de 6,42%. As baixas são reflexo da perspectiva de safra na Índia e Tailândia, que aparentam estar melhores nos estágios finais da colheita, indicando oferta de açúcar na região acima de semanas atrás.

### AÇÚCAR VHP - NACIONAL



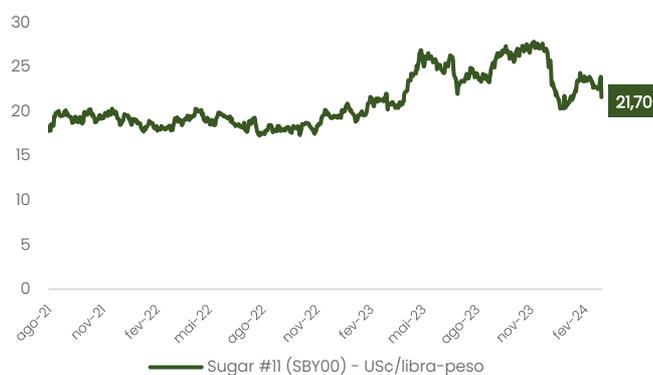
Ainda na primeira metade do mês, a produção de açúcar atingiu 27,12 mil toneladas, aumento de 1051,02% em comparação ao volume registrado no mesmo período da safra anterior (2,00 mil toneladas). Vale ressaltar que o período atual é de entressafra, quando geralmente se observa pouca ou nenhuma moagem.

Os embarques de açúcar e melaço também registraram alta significativa frente a necessidade de escoar a produção. A Secex informou que US\$ 1,58 bilhão (3,02 milhões de toneladas) foram exportadas, aumento de 201,23% em comparação aos US\$ 524,67 milhões (1,15 milhões de toneladas) embarcados em igual período do ano anterior.

Na Índia, segunda maior produtora global de açúcar, a produção do adoçante ficou em 25,54 milhões de toneladas métricas entre 1º de outubro e 29 de fevereiro, queda de 1,20% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido

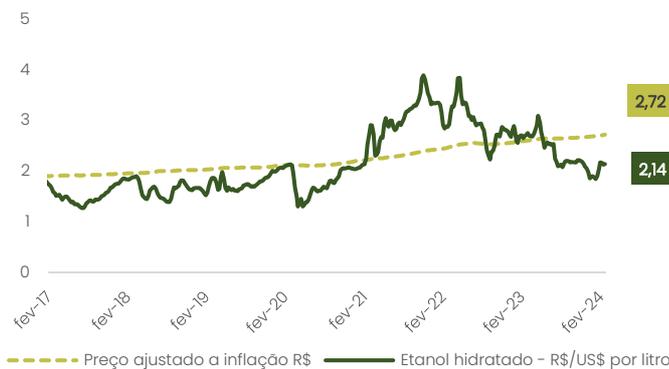
a menor produção dos principais estados produtores. Porém, a atual perspectiva para a safra completa é de que o volume produzido fique acima de 32,50 milhões de toneladas, próximo aos 33,10 milhões da safra anterior.

### AÇÚCAR - NOVA IORQUE (SUGAR #11)



Em ritmo oposto ao açúcar, o indicador semanal do etanol hidratado CEPEA/Esalq - SP encerrou a semana de 26 de fevereiro em baixa de 1,01% em comparação ao mês de janeiro, cotado a R\$ 2,14 por litro. De acordo com o Cepea, os vendedores optaram por aceitar as propostas dos compradores a preços mais baixos, cenário que resultou na queda das cotações. Esse comportamento de comercializar o etanol no curto prazo nesse nível reflete a incerteza dos agentes quanto aos valores de negociação nas próximas semanas.

### ETANOL HIDRATADO COMBUSTÍVEL CEPEA/ESALQ - SÃO PAULO



A produção de etanol alcançou 384,98 milhões de litros (+85,44%) na primeira quinzena do mês. Do total produzido, cerca de 93,00% têm origem do milho, que atingiu 356,17 milhões de litros (+75,74%) produzidos neste ano, contra 202,67

milhões de litros em igual período da safra 22/23. Mesmo com um crescimento de 800% nos últimos cinco anos, a produção de etanol de milho no Brasil ainda tem um grande potencial a ser explorado. Vale destacar também que com a produção em alta, o Brasil deve aumentar as exportações de grãos secos de destilaria (DDG), farelos de milho utilizados na ração animal, subproduto do processamento do milho durante a fabricação do etanol.

## Café

O indicador do café arábica tipo 6 CEPEA/Esalq – Posto SP encerrou o mês cotado a R\$1.007,27 por saca, baixa de 1,07%. O café robusta tipo 6 CEPEA/Esalq – Posto ES também registrou queda, fechando o mês cotado a R\$840,75, baixa de 1,63%. A Conab aponta que as perspectivas para a produção da safra 24/25 são boas, porém a incerteza sobre as expectativas de volume além das variações cambiais e o comportamento climático, podem influenciar o ritmo de preços nos próximos meses.

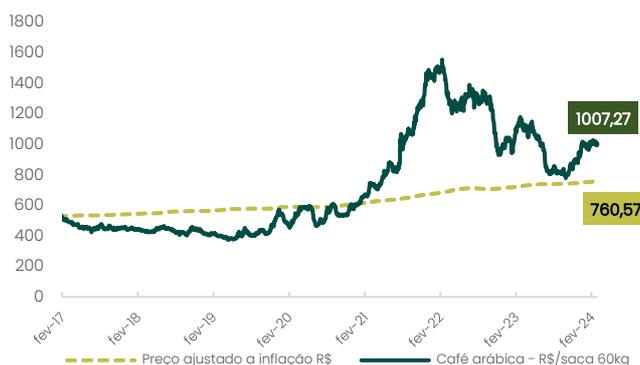
Já no mercado internacional, o cenário tem sido bastante volátil, uma vez que os problemas logísticos no Oriente Médio continuam impactando os principais exportadores de café do mundo. Dessa forma, os contratos futuros na bolsa de Nova York com vencimento para março encerram o mês em alta de 0,93% cotado a U\$ç 195,85 por libra peso. Enquanto isso, no mercado spot em Nova York, o café arábica (KCY00) encerrou o mês de dezembro em alta de 9,00%, cotado a U\$ç 206,01 por libra-peso.

Para a produção de café brasileiro, a StoneX prevê que em relação à safra 23/24 sejam produzidas 64,27 milhões de sacas, cerca de 7,52% a mais que a safra anterior (59,80 milhões de sacas). Para a safra 24/25, a projeção também é de alta, com a produção estimada em 67,00 milhões de sacas, avanço de 4,20% em relação a expectativa anterior. Apesar de boas perspectivas para a produção, a safra deve ficar aquém do seu potencial por interferência dos efeitos climáticos do El Niño.

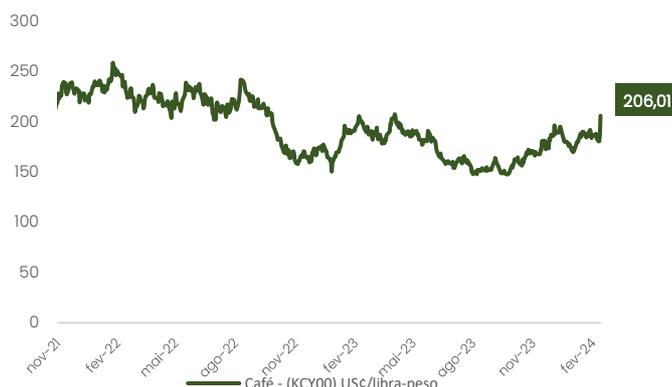
Refletindo as boas expectativas para as safras e como forma de escoar a produção, as

exportações de café não torrado registraram alta significativa em fevereiro. A Secex informou que US\$ 750,89 milhões (216,74 mil de toneladas) foram exportadas, aumento de 71,50% quando comparado aos US\$ 437,84 milhões (122,40 mil de toneladas) embarcados em igual período do ano anterior.

### CAFÉ ARÁBICA CEPEA/ESALQ



### CAFÉ - CHICAGO (KCY00)



## Algodão

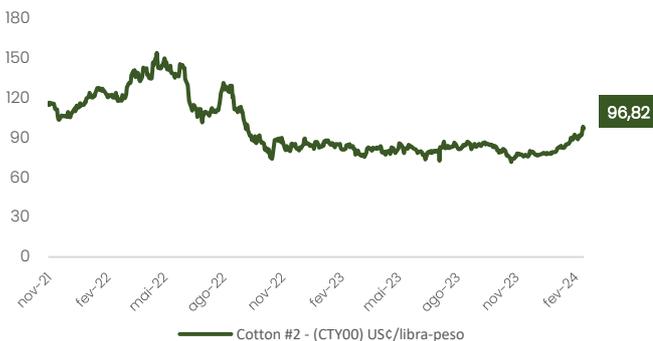
O indicador de preços do algodão em pluma CEPEA/Esalq encerrou o mês de fevereiro em alta de 9,46%, cotado a R\$ 435,42 centavos por libra peso. Durante o mês, o preço do algodão alcançou o maior patamar desde abril/23. A alta vem da posição mais firme de vendedores nacionais, que pedem maiores preços diante das valorizações observadas no mercado externo. Pelo lado da demanda, os compradores estão dispostos a pagar um prêmio pela fibra dada a qualidade dos lotes e a alta necessidade da matéria prima.

Em Chicago, o Cotton #2 (CTY00) encerrou

o mês cotado a US\$ 96,82, alta de 16,41%. Seguindo o mesmo ritmo, os contratos futuros com vencimento para março fecharam o mês de fevereiro em US\$ 101,56, alta de 19,24%. A alta corresponde a uma demanda mais aquecida pela pluma dos Estados Unidos e a queda dos estoques norte-americanos.

No mercado internacional, para a safra americana 23/24, o USDA estima que devem ser produzidas 2,70 milhões de toneladas, queda de 4,59% em comparação com o último relatório divulgado. Esses números refletem uma safra com fortes quedas nas produtividades médias, especialmente no Texas, principal produtor de algodão no país. Grande parte desse resultado advém das condições climáticas adversas que afetaram o país, marcadas por um clima seco e quente que reduziu a umidade do solo, prejudicando o crescimento saudável das plantações.

### ALGODÃO - NOVA IORQUE (COTTON #2)



### ALGODÃO CEPEA/ESALQ



Já no cenário nacional, a estimativa para a safra brasileira segue ritmo oposto. O 5º Levantamento de Grãos da Conab indica que para a safra 23/24 a produção total de algodão em pluma deve alcançar 3,28 milhões de toneladas, valor 9,51% superior em relação à safra anterior (alta na perspectiva frente ao levantamento anterior). Ainda de acordo com a entidade, a safra deve bater recorde e registrar a maior produção de algodão em pluma da série histórica da Conab.

Ainda com bons estoques da safra anterior e caminhando para uma produção recorde em 2024, as exportações de algodão em bruto aumentaram significativamente. Dados da Secex indicam que em fevereiro os embarques alcançaram US\$ 488,18 milhões (258,05 mil de toneladas), aumento de 498,06% quando comparado aos US\$ 81,63 milhões (43,16 mil de toneladas) embarcadas em igual período de 2023.

## Pecuária de Corte

O indicador do Boi Gordo CEPEA/B3 encerrou fevereiro a R\$235,40, com queda de 3,92% em comparação ao mês anterior. De acordo com o Cepea, a baixa registrada no mês é resultado da fraca reação da demanda após o período de carnaval e da maior oferta de animais para abate. Já no mercado internacional, as cotações spot para o Boi Gordo (GFY00) encerraram com alta de 4,20%, cotado a US\$ 246,26 por libra-peso.

### BOI GORDO CEPEA/ESALQ



## BOI GORDO - CHICAGO (GFY00)



Diretamente relacionado à queda nas cotações locais do boi gordo, em fevereiro o indicador de relação de troca de boi gordo por bezerro continuou desfavorável - a quantidade necessária de bezerras para a compra de um boi gordo foi de 2,28. De acordo com a Safras & Mercado, a tendência de queda do preço do boi gordo deve persistir ao longo de março, uma vez que a demanda segue enfraquecida e a escala de abates estão em alta.

No quarto trimestre de 2023, os abates de bovinos no Brasil atingiram 9,05 milhões de cabeças, aumento considerável de 20,00% em comparação ao mesmo período do ano anterior (7,54 milhões de cabeças), informou o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Vale ressaltar que esse foi o maior valor observado para o período do ano, reflexo do aumento da oferta de animais em 2023 que acompanhou o movimento do ciclo pecuário.

No quesito comercial, em fevereiro as exportações de carne bovina brasileira alcançaram 179,12 milhões de toneladas, aumento de 41,72% frente as 126,39 milhões de toneladas embarcadas no mesmo período de 2023. A perspectiva é que os embarques continuem firmes, principalmente após indícios de que os Estados Unidos devem reduzir por volta de 6,00% sua produção neste ano. Com esse cenário, pode ser que mercados como o sul-coreano e o japonês se abram para a carne brasileira.

## Avicultura

A cotação do frango congelado CEPEA/Esalq encerrou o mês a R\$7,26, queda de 0,55% em relação a janeiro. Segundo o Cepea, nesse período do mês de fevereiro, pós festividades, é comumente observado menor demanda, pois as vendas enfraquecem no atacado devido ao menor poder aquisitivo da população brasileira. Outro fator determinante foi o aumento da disponibilidade interna decorrente da demanda enfraquecida.

### FRANGO CONGELADO CEPEA/ESALQ - SP



A gripe aviária continua sendo pauta importante no cenário local e internacional. No Brasil, os casos chegaram a 155, segundo o Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA). No momento, o país passa uma fase sensível em relação a disseminação da doença, principalmente devido ao aumento na migração de aves entre os países das Américas. Vale ressaltar que o Brasil segue sendo considerado com status de livre da doença, permitindo exportações seguras.

Com o Brasil figurado entre os quatro países do mundo a não registrar gripe aviária em granjas comerciais e diante da menor demanda interna pela carne de frango, as exportações no mês de fevereiro registram alta. Dados da Secex apontam que os embarques de carne de aves (frescas, refrigeradas ou congeladas) registraram alta de 4,35% em relação ao mesmo período do ano anterior, alcançando 368,65 mil toneladas. Em ritmo oposto, as receitas geradas totalizaram US\$ 639,34 milhões, queda de 4,11% puxado pelo preço médio reduzido praticado no mês.

Vale ressaltar que a China não irá renovar as medidas antidumping as exportações de carne de frango do Brasil que são aplicadas desde 2019. Tais medidas tem como objetivo combater a prática de dumping – prática desleal de comércio em que são usados preços artificialmente baixos para competir com os concorrentes locais do país importador, elevando o imposto de importação do produto da nação suspeita dessa prática. As medidas prejudicavam a competitividade do produto brasileiro no mercado chinês e com o fim delas abre novas oportunidades para os produtores do Brasil.

O Índice de Custo de Produção de Frangos (ICPFrango) da Embrapa registrou 338,77 pontos em fevereiro de 2024, queda de 0,37% quando comparado ao mês anterior e queda de 20,03% nos últimos 12 meses. O principal fator que afetou o índice foi o grupo energia elétrica, cama e calefação, que registrou baixa de 3,34% (representa 2,45% do índice), seguido por ração, com baixa de 1,34% (representa 67,53% do índice).

## Suinocultura

O indicador do suíno vivo CEPEA/Esalq – posto SP fechou o mês a R\$6,61/kg, com valorização de 7,83%. No mesmo ritmo, o CEPEA/Esalq – posto MG encerrou o mês a R\$6,38, valorização de 1,75%. A alta é resultado de menor perspectiva da oferta de animais para abate, além do aumento do consumo e aumento da reposição entre atacado e varejo.

No quarto trimestre de 2023, o abate de suínos somou 14,11 milhões de cabeças, queda de 3,50% em comparação ao terceiro trimestre de 2023. O peso total das carcaças foi de 1,30 milhão de toneladas, refletindo queda de 5,60% em comparação com o trimestre imediatamente anterior.

De acordo com a Secex, o volume exportado de carne suína em fevereiro totalizou 84,40 mil toneladas, aumento de 20,88% em relação ao mesmo período do ano anterior. Da mesma forma, as receitas também registram alta totalizando US\$ 190,79 milhões, aumento de 10,83% comparado ao mesmo mês de 2023.

O Índice de Custos de Produção de Suínos (ICPSuíno) da Embrapa, registrou 325,75 pontos em fevereiro, queda de 3,61% comparado a janeiro e queda de 20,14% nos últimos 12 meses. As principais movimentações foram em transporte, com queda de 4,70% (representa 2,76% do índice), seguido por ração, baixa de 4,33% (representa 73,25% do índice).

### SUÍNO VIVO CEPEA/ESALQ – SÃO PAULO



## 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.

