



**BB ASSET
MANAGEMENT**

Busque mais para
os seus investimentos

BBGO11



Relatório Gerencial

BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO Imobiliário

Março - 2023

INFORMAÇÕES GERAIS

O BB FIAGRO é um fundo de investimento no mercado de Agronegócio brasileiro através de ativos, tais como CRA, LCA, CRI e Debêntures, desde que todos estejam vinculados ao Agronegócio. Os rendimentos do fundo são isentos de imposto de renda.

O fundo tem a capacidade de superar o CDI e a carteira de crédito privado possui alta qualidade podendo proporcionar proteção contra a volatilidade em outros mercados. A isenção de imposto de renda torna o produto ainda mais atraente em uma indústria que representa cerca de um terço de todas as exportações do Brasil.

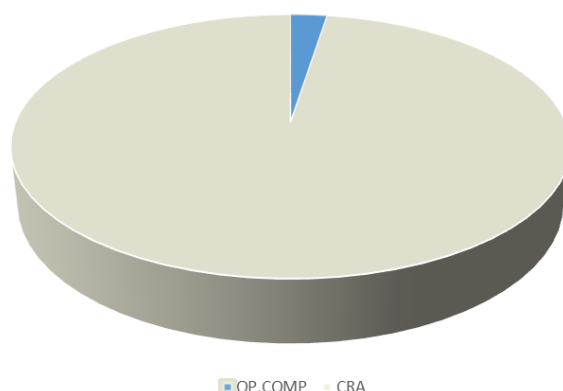
Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBG011	R\$393.431.665,56	7.227	4.005.164
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
42.592.257/0001-20	17/dez/21	0,85% a. a.	10% sobre excesso CDI+1% a. a.
Administrador e Gestor	Consultor	Custodiante	Auditor
BB Asset Management	Banco do Brasil SA	Banco do Brasil	KPMG

Resultados – Março/2023

Rendimento por cota	Dividend Yield	Nº de Negócios	Volume Negociado
R\$1,20	151%	3.739	R\$6.293.197,64
	Rendimentos Recebidos	Despesas	
	R\$6.862.192,57	- R\$333.775,25	

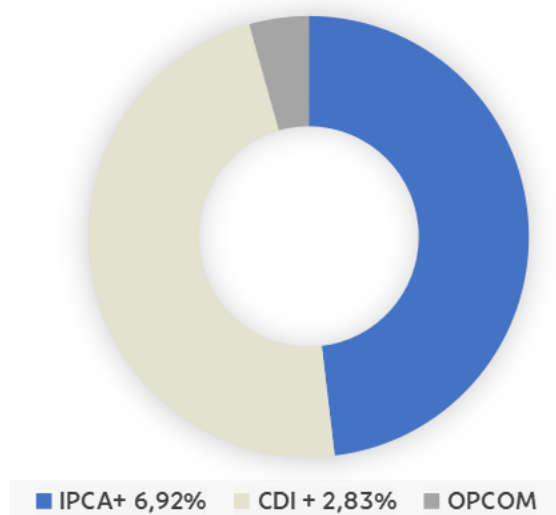
COMENTÁRIO DO GESTOR

No mês de março, a carteira do BBGO11 observou 97,92% em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA) e, neste sentido, uma diminuição da liquidez para 2,08% da carteira em liquidez (operações compromissadas e caixa). Os ativos atrelados ao IPCA somavam 48,94% dos CRAs, e ao CDI 48,97%, diversificados em 34 diferentes emissores.



CRA: TAXA DE COMPRA

Considerando as taxas de remuneração dos ativos na carteira do BBGO11, os CRAs atrelados ao IPCA são remunerados com taxa de compra média de IPCA+ 6,92% a.a. Já os CRAs relacionados ao CDI apresentam taxa média de compra de CDI + 2,83% a.a. Dessa forma, a participação de CRA na carteira do BBGO11 se divide conforme gráfico abaixo:



COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

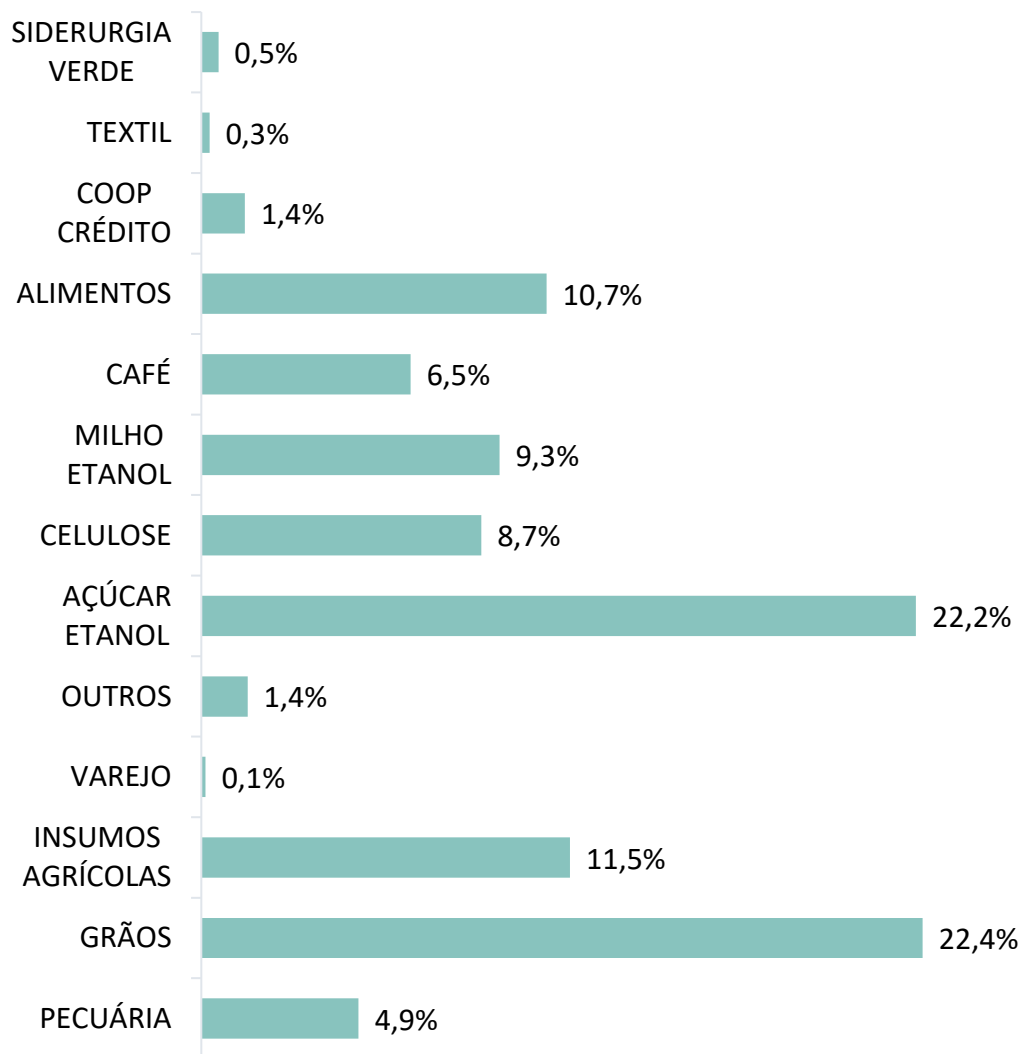
Ativo	Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Código CETIP
LAR COOPERATIVA								
CRAECO000001	17/01/2022	15/11/2026	3.179	R\$ 3.544.049,24	0,89%	IPCA	7,87%	CRA021004NV
CRAECO000003	14/02/2022	15/11/2026	10.000	R\$ 11.148.314,68	2,81%	IPCA	7,87%	CRA021004NV
VALE DO TIJUCO								
CRAECO000004	17/02/2022	15/01/2029	7.084	R\$ 7.237.968,09	1,93%	IPCA	6,52%	CRA0220012X
ELDORADO								
CRARB000003	18/01/2022	15/09/2027	10.000	R\$ 11.109.822,93	2,84%	IPCA	6,90%	CRA021002YB
CRARB000004	15/03/2022	15/09/2027	9.350	R\$ 10.387.684,44	2,65%	IPCA	6,85%	CRA021002YB
CRARB000007	22/03/2022	15/09/2027	4.000	R\$ 4.443.929,17	1,14%	IPCA	6,62%	CRA021002YB
CEREAL								
CRAVIR000002	29/12/2021	16/11/2026	10.000	R\$ 10.930.982,91	2,79%	IPCA	7,60%	CRA021003VT
JBS								
CRAVIR000003	30/12/2021	15/12/2036	3.000	R\$ 2.904.034,14	0,83%	IPCA	6,16%	CRA0210039L
BELAGRÍCOLA								
CRAVDI000001	04/02/2022	03/12/2025	15.000	R\$ 15.462.741,95	3,86%	CDI	3,92%	CRA021002SU
GDM GENÉTICA								
CRAVDI000002	16/03/2022	21/12/2026	2.400	R\$ 2.531.241,76	0,64%	CDI	1,40%	CRA021001KA
CRAVDI000003	18/03/2022	21/12/2026	3.300	R\$ 3.480.457,42	0,87%	CDI	1,50%	CRA021001KA
COCARI								
CRARBD000002	24/03/2022	17/12/2026	10.000	R\$ 10.126.301,47	2,53%	CDI	5,35%	CRA021005KX
FS BIO								
CRAECD000002	30/03/2022	18/02/2026	5.000	R\$ 5.036.420,23	1,28%	CDI	1,50%	CRA022001E1
CRAECO000009	30/03/2022	15/02/2029	10.000	R\$ 10.161.916,76	2,66%	IPCA	7,39%	CRA022001E1
FIAGRIL								
CRARBD000003	29/03/2022	24/12/2025	1.397	R\$ 12.031.625,14	3,02%	CDI	4,50%	CRA021005LZ
CRARBD000004	29/03/2022	23/12/2026	499	R\$ 4.457.386,21	1,12%	CDI	5,00%	CRA021005LZ
CRAOPD000002	11/01/2023	11/08/2027	5.000	R\$ 5.056.883,39	1,29%	CDI	4,50%	CRA021005LZ
COOXUPÉ								
CRAVDI000004	29/03/2022	15/08/2024	15.000	R\$ 15.264.401,67	3,83%	CDI	1,75%	CRA0210026F
CRAVDI000005	01/04/2022	15/08/2024	5.000	R\$ 5.088.133,89	1,28%	CDI	1,75%	CRA0210026F
CRAVDI000006	11/04/2022	15/08/2024	2.000	R\$ 2.035.253,56	0,51%	CDI	1,75%	CRA0210026F
DORI								
CRARB000009	08/04/2022	15/04/2027	20.000	R\$ 21.106.828,91	5,40%	IPCA	6,20%	CRA022003E9
NEOMILLE								
CRAECO000010	18/04/2022	17/04/2029	20.000	R\$ 20.879.499,31	5,38%	IPCA	6,23%	CRA021005W1
NORSA REFRIGERANTE								
CRAVIR000007	19/04/2022	15/03/2032	10.000	R\$ 10.457.670,11	2,62%	IPCA	6,04%	CRA022002Y3
FABER-CASTELL								
CRAECD000003	14/04/2022	16/04/2026	7.040	R\$ 7.485.994,84	1,88%	CDI	0,90%	CRA022002XT

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Ativo	Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Código CETIP
RODOIL								
CRARBD000005	29/04/2022	09/03/2027	14.300	R\$ 14.443.728,55	3,61%	CDI	3,00%	CRA022002XP
NARDINI								
CRARB000010	16/05/2022	17/04/2028	20.000	R\$ 21.414.551,00	5,31%	IPCA	7,47%	CRA022004H5
C VALE								
CRAVIR000009	17/05/2022	15/04/2027	10.000	R\$ 10.461.135,57	2,65%	IPCA	7,18%	CRA022009KI
BEM BRASIL								
CRAEC000011	25/05/2022	15/05/2029	10.000	R\$ 10.227.222,74	2,65%	IPCA	6,53%	CRA022003JT
USINA CERRADÃO								
CRAEC000012	03/06/2022	15/05/2028	20.000	R\$ 20.655.028,85	5,30%	IPCA	6,99%	CRA022009Q7
AÇO VERDE								
CAVRG000005	30/06/2022	15/06/2029	2.000	R\$ 2.081.475,68	0,52%	IPCA	7,15%	CRA022006HE
CARAMURU								
CRAEC000013	18/07/2022	16/07/2029	2.000	R\$ 2.038.439,01	0,52%	IPCA	7,20%	CRA022006BU
EXPOCACCER								
CRAECD000004	15/07/2022	29/05/2026	2.700	R\$ 2.924.955,72	0,72%	CDI	4,50%	CRA02200798
FUTURA AGRO								
CRATRU000003	19/07/2022	16/06/2025	7.000	R\$ 7.641.177,03	1,85%	CDI	5,00%	CRA022006N6
COPLANA								
CRAECD000005	28/07/2022	29/07/2024	4.000	R\$ 4.008.651,92	1,01%	CDI	5,50%	CRA022007VG
CORUIPE								
CRAVDI000007	28/07/2022	09/07/2027	20.000	R\$ 19.692.800,32	4,87%	CDI	1,50%	CRA022007VI
UBYFOL								
CRAEC00000E	20/09/2022	17/07/2028	3.000	R\$ 3.217.477,44	0,78%	IPCA	8,83%	CRA02200817
AGROGALAXY								
CRAVED000003	23/09/2022	17/09/2027	10.000	R\$ 10.339.693,96	2,53%	CDI	4,25%	CRA022009KI
CRAVED000005	26/01/2023	17/09/2027	3.000	R\$ 3.101.908,19	0,78%	CDI	3,00%	CRA022009KI
CRAVED000006	26/01/2023	17/09/2027	3.000	R\$ 3.101.908,19	0,78%	CDI	3,00%	CRA022009KI
ALCOESTE								
CRAECD000006	29/09/2022	20/09/2027	3.000	R\$ 3.017.445,69	0,76%	CDI	3,50%	CRA022008YD
FAZENDÃO								
CRAECD000007	30/09/2022	15/09/2025	5.000	R\$ 5.035.304,05	1,26%	CDI	2,00%	CRA022009Q7
CRAECD00000C	06/01/2023	15/09/2025	5.000	R\$ 5.035.304,05	1,26%	CDI	2,30%	CRA022009Q7
CRAECD00000D	13/02/2023	15/09/2025	4.972	R\$ 5.007.106,35	1,25%	CDI	2,30%	CRA022009Q7
CRESOL								
CRAECD00000A	28/10/2022	15/12/2027	5.974	R\$ 5.278.537,19	1,31%	CDI	2,95%	CRA0220099D
GIRASSOL								
CRAOPD000001	04/11/2022	19/10/2026	10.000	R\$ 10.777.758,62	2,67%	CDI	2,40%	CRA02200AHU
COOPERTRADIÇÃO								
CRAECD00000B	22/12/2022	15/06/2026	6.000	R\$ 6.045.172,68	1,52%	CDI	3,00%	CRA02200D4E
VICUNHA								
CRAVDI000008	13/02/2023	16/08/2027	1.000	R\$ 1.008.202,21	0,25%	CDI	2,10%	CRA022008C1

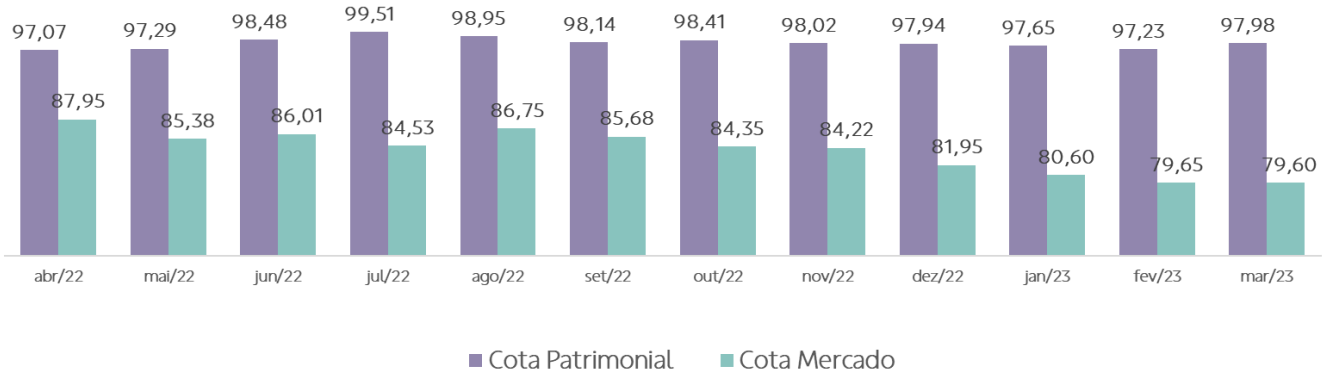
Composição Setorial da Carteira de Ativos

Em março, a alocação setorial do BBGO11 estava distribuída com a diversificação abaixo apresentada:



Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

Em março, a variação da cota de mercado aumentou o descasamento do valor de mercado do fundo em relação à cota patrimonial, com margem de atratividade de 23,41% para negociação do Fundo no mercado secundário. O *dividend yield* do Fundo foi de 1,51%, equivalente a uma rentabilidade bruta de 151,84% do CDI.



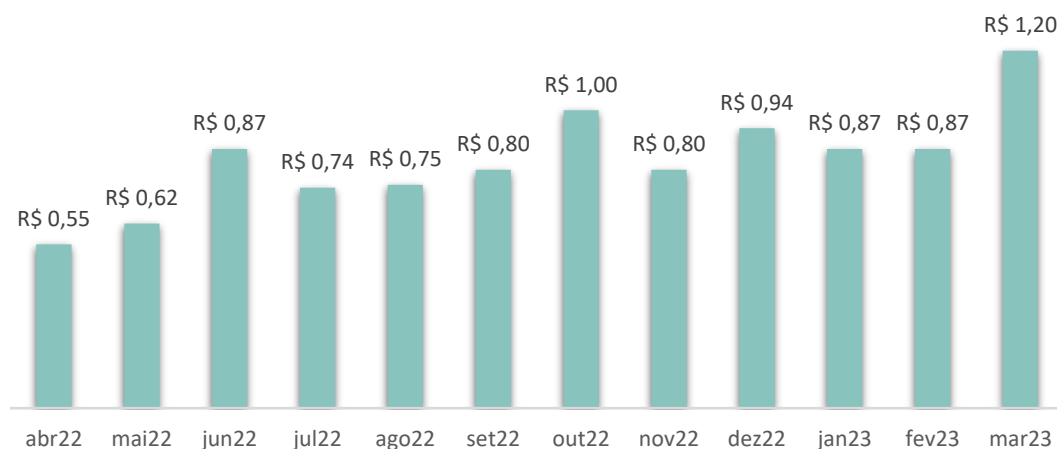
O BBGO11 distribuiu dividendos, relativos ao movimento da carteira de março, no valor total de R\$4.806.196,80 (quatro milhões, oitocentos seis mil, cento e noventa e seis reais e oitenta centavos), representando um rendimento de R\$1,20 por cota, com data de pagamento dos dividendos em 14/04/2023. (10º dia útil do mês)

Demonstrativo de Resultado

DRE (R\$ Milhões)	out2022	nov2022	dez2022	jan2023	fev2023	mar2023
Receitas	5,82	3,22	3,21	3,47	3,86	3,18
Despesas	-0,33	-0,30	-0,33	-0,34	-0,34	-0,33
Taxa de Administração	-0,21	-0,20	-0,20	-0,22	-0,22	-0,22
Outras Despesas	-0,12	-0,09	-0,12	-0,12	-0,12	-0,11
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	5,49	2,92	2,88	3,12	3,52	2,84
Distribuição	4,01	3,20	3,76	3,48	3,48	4,81
Resultado por cota (R\$)	1,37	0,73	0,72	0,78	0,88	0,71
Distribuição por cota (R\$)	1,00	0,80	0,94	0,87	0,87	1,20

Rendimentos Mensais

Dividendos (mensal)



No mês o BBGO11 distribuiu R\$1,20 por cota equivalente a um *dividend yield* de 1,51% a.m. Anualizando este valor obtém-se um *dividend yield* de 19,7% a.a. Utilizando o CDI do mês de março de cerca de 1,17%, este rendimento equivale a uma rentabilidade de 151,84% do CDI não isento de imposto de renda.

Dividend Yield da Carteira (mensal)



ALOCAÇÕES MAIORES QUE 5% DA CARTEIRA

ELDORADO

Eldorado Brasil é uma empresa brasileira de celulose fundada em 2010 pelo Grupo J&F. Seu complexo industrial e áreas de plantio estão localizados no Mato Grosso do Sul e produz em ritmo de 1,7 milhão de toneladas de celulose por ano. O viveiro de mudas fica em Andradina, São Paulo, próximo à divisa com o Mato Grosso do Sul. A proximidade garante baixo custo logístico e promove o desenvolvimento da região. A Companhia mantém escritórios próprios em Xangai (China), Viena (Áustria) e Connecticut (Estados Unidos). A J&F Investimentos (controladora) possui 50,59% das ações, sendo os 49,41% restantes pertencentes à CA Investment Brazil que responde ao grupo Paper Excellence, multinacional indonésia, com sede no Canadá e com plantas no Canadá e na França.

COOXUPÉ

A Cooxupé é uma cooperativa de produção agropecuária, com sede em Guaxupé (MG). Possui 17 mil cooperados e recebe café produzido em mais de 200 municípios localizados nos estados de Minas Gerais e de São Paulo, nos quais possui diversas unidades (matriz, núcleos, filiais, unidades avançadas e o escritório de exportação). Tem como atividade preponderante a armazenagem, padronização, comercialização de café cru, cereais, café torrado e moído e revenda de insumos agropecuários (defensivos, fertilizantes, sementes, rações e máquinas e implementos agrícolas), além da prestação de serviços de assistência técnica e repasse de recursos financeiros aos cooperados. Suas receitas provêm do mercado externo (em torno de 70%) e interno (30%). Em 2019, seu armazém foi ampliado e recebeu nova estrutura de granelização. Foram instalados 180 silos, com capacidade total para armazenar 270 mil sacas.

NEOMILLE

As empresas Cerradinho Bioenergia S.A. e Neomille S.A. formam a unidade de negócios CerradinhoBio, que atua na moagem de cana-de-açúcar e milho, fabricando 586 mil metros cúbicos de etanol, 110 mil toneladas de produtos para nutrição animal (Dried Distillers Grains ou DDGs), 5 mil toneladas de óleo e 446 GW de energia elétrica (safra 2021/22 – 9 primeiros meses). A Cerradinho Bioenergia S.A., sediada em Chapadão do Céu (GO), atua na moagem de cana-de-açúcar, com capacidade de esmagar 6,1 milhões de toneladas por ano e capacidade instalada para geração de energia elétrica de 160 MWh. A Neomille S.A., subsidiária integral da Cerradinho Bioenergia S.A., também sediada em Chapadão do Céu (GO), atua no processamento de milho, com capacidade de moagem de 580 mil toneladas por ano e de fabricação de 245 milhões de litros de etanol, 175 mil toneladas de DDGs e 7 mil toneladas de óleo.

USINA CERRADÃO

A Usina Cerradão (principal empresa do Grupo) está situada em Frutal (MG), no triângulo mineiro. Tem capacidade de moagem de 5 milhões de toneladas de cana e colheita 100% mecanizada. Desde 2010, a Usina associou-se ao quadro de cooperados da Coopersucar sendo que toda a sua produção de açúcar (VHP e Cristal) e etanol (anidro e hidratado) são transferidos à mesma para a sua comercialização. No Grupo as empresas de bioenergia atuam na cogeração de energia, a Agrícola Bacuri no plantio de cana para a usina, bem como de soja e amendoim e a Levedura Cerradão na produção de fermentos.

USINA CORURIBE

Fundada há quase 100 anos, a S.A. Usina Coruripe Açúcar e Álcool possui capacidade de moagem para 15,1 milhões de toneladas de cana, geração de 165 MW/h, armazenagem de 540 mil toneladas de açúcar e 203 milhões de litros de etanol. Com uma usina em Alagoas (capacidade para 3,3 milhões de toneladas) e quatro em Minas Gerais (11,8 milhões de tonelada), a Coruripe atingiu utilização de 96% de sua capacidade de moagem na safra 20/21, a maior entre as principais usinas nacionais.

DORI ALIMENTOS

A empresa é reconhecida pelo mercado de atuação como uma das maiores empresas de snacks do Brasil. Os snacks incluem amendoim, chocolates, balas de goma, balas duras e mastigáveis e pirulitos, entre outros. As principais marcas são: Dori Amendoim, Pettiz Amendoim, Gometts, Deliket e Dori Granulado. Sediada em Marília e com mais de 2,5 mil colaboradores, a Cia possui quatro fábricas, oito centros de distribuição e mais de 154 mil pontos de venda que garantem a presença de seus produtos em praticamente todo o país. Seus produtos também são exportados para mais de 40 países, sendo os Estados Unidos, Canadá, Chile, África do Sul e Uruguai os principais destinos internacionais.

FIAGRIL

A Fiagril possui 21 unidades, entre revendas e áreas de recebimento de grãos, e nove armazéns próprios com capacidade total de 615 mil toneladas, localizados em áreas estratégicas do Centro-Oeste com alta produção de grãos como: Sinop, Sorriso e Lucas do Rio Verde no Mato Grosso e; Silvanópolis no Tocantins. Suas operações abrangem 4 milhões de hectares de soja e 3 milhões de milho. Através de operações de barter (troca), fornece insumos aos seus mais de três mil clientes produtores de grãos. Comercializa 200 mil toneladas de fertilizantes e emprega 74 engenheiros agrônomos que prestam assistência técnica aos seus fornecedores de grãos. Possui ainda uma fábrica de biodiesel em Lucas do Rio Verde (MT) com produção anual de 202 milhões de litros.

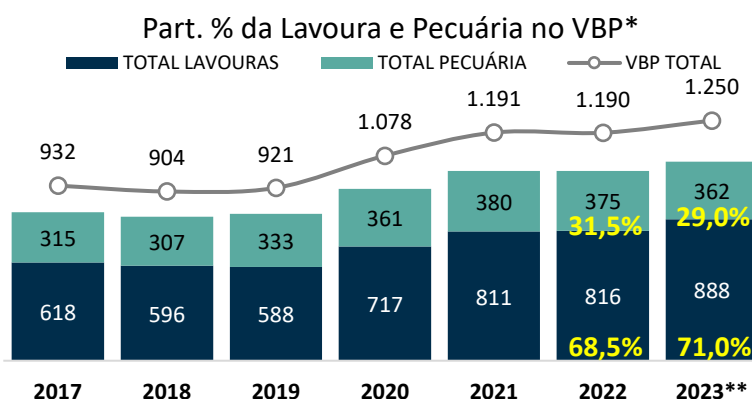
Comentário do Consultor de Análise de Crédito

Valor Bruto da Produção – Em revisão realizada em fevereiro/23, o Valor Bruto da Produção (VBP) para o ano de 2023 foi ajustado para R\$ 1,250 trilhão, em valores reais, superior em 5,0% ao obtido em 2022, que foi de R\$ 1,190 trilhão – valores deflacionados pelo IGP-DI da FGV, de fev/23. O VBP tem como base as projeções de safras divulgadas pela Conab e pelo IBGE em fevereiro, e que apontam para o bom desempenho da colheita das principais lavouras. De acordo com análise da Secretaria de Política Agrícola do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa), as lavouras devem obter incremento de valor de 8,9%. Já a pecuária sinaliza retração da receita bruta em -3,4%, repercutindo a retração dos preços internacionais e as restrições de consumo relativamente ao ano de 2022.

A bovinocultura e aves são as principais responsáveis pelo baixo desempenho das receitas da pecuária, sendo suas retrações estimadas em 6,4% e 7,0% respectivamente. Porém, no sentido inverso, a recuperação das culturas que na safra passada haviam sido fortemente atingidas pelo clima mais severo – com temperaturas elevadas e escassez de chuvas – sinalizam recuperação, com crescimento expressivo de seu faturamento, como a soja, o milho e a cana-de-açúcar, por exemplo. Ainda que o faturamento bruto do trigo apresente tendência de queda (-26,2%), o crescimento das demais culturas mais que compensam o incremento das lavouras. As culturas devem ser impulsionadas pela demanda e a manutenção de preços favoráveis.

Ainda em relação à pecuária, as cadeias de suínos e leiteira sinalizam recuperação do faturamento (6,0% e 3,3%, respectivamente). A bovinocultura deverá ter suas receitas impactadas em razão da queda de preços na comparação com o ano anterior, puxada pela redução das compras chinesas. Ainda que seja esperada a elevação da produção de bovinos em território chinês, essa ocorrerá de forma gradual, devido ao tempo que envolve desde a formação de pastagens até à engorda do gado para abate. Com isso, o mercado brasileiro deverá se beneficiar com o fim do embargo sanitário à proteína brasileira, com a comprovação de que não há surto em território nacional da doença da vaca louca, e devido à recertificação de frigoríficos para atuarem no mercado chinês, que deverá beneficiar as exportações para aquele mercado. O impacto deverá refletir favoravelmente nos preços do mercado à vista e os futuros do boi no mercado internacional. O mesmo deve ocorrer com o preço do frango, com a recomposição dos plantéis chineses, e a redução do consumo diante do avanço dos casos de gripe aviária ao redor do mundo.

No caso da proteína suína e de frangos, a demanda externa deverá se manter favorável, ainda que ocorra queda no preço das aves, em decorrência da indefinição do curso da guerra entre Rússia e Ucrânia (sendo a primeira um dos maiores produtores de aves e suínos). Com os embargos econômicos à produção russa, o Brasil deve manter suas vendas elevadas ao longo de 2023, como fonte alternativa para o fornecimento da proteína no mercado mundial.



* Previsão - valores reais - deflacionados pelo IGP-DI de fevereiro/23.

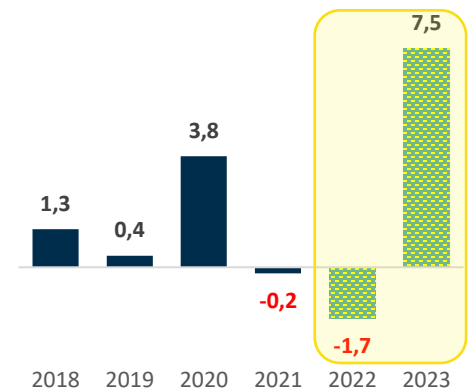
** Prognóstico da safra de 2023 (algodão, amendoim, arroz, feijão, mamona, milho, soja e trigo, os demais produtos repetiu-se a safra de 2022). Pecuária considerou-se a produção dos últimos 4 Trimestres.

Fonte: Min. Agricultura

Para a agricultura, a cultura da soja deve registrar crescimento de 14,3% no VBP. As perspectivas de mercado indicam que a produção deverá apresentar recuperação frente à perda observada na temporada 2021/22, durante a maturação e colheita da safra. Ainda que os preços futuros sinalizem acomodação ao longo deste ano, em patamares inferiores a 2022, mas acima do observado durante a pandemia, a demanda externa e o câmbio desvalorizado devem proporcionar o resultado próximo ao estimado.

PIB Agropecuário – O Produto Interno Bruto agropecuário brasileiro, calculado pelo IBGE manteve a revisão para baixo da projeção de crescimento da atividade produtiva no campo indicando para o ano de 2022, retração de 1,7% do PIB do setor, em linha com as perspectivas de queda de alguns dos preços das *commodities* agrícolas, com destaque especial para a proteína animal, ainda que seja possível visualizar incrementos nas rentabilidades brutas dos grãos – que reflete o desempenho das culturas do milho, trigo, algodão, açúcar e café. As perdas observadas nas culturas produzidas na região Sul do Brasil, decorrentes da quebra de safra ocasionada pelo clima instável provocado pelo efeito “La Niña” em 2022, afetaram principalmente as culturas da soja, arroz e do milho de primeira safra. Ressalte-se que as lavouras de verão da safra 2022/23 no Brasil estão evoluindo dentro ou acima da média de desenvolvimento da temporada, nas principais regiões produtoras do país, de acordo com a Companhia Nacional de Abastecimento – Conab.

PIB Agropecuário



O valor para 2022 já reflete o fechamento do ano e 2023 são previsões elaboradas pelo Banco do Brasil, com base em dados do IBGE.

Fonte: IBGE e BB Assessoramento Econômico.
Elab: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

O mercado, no entanto, segue atento para o impacto de eventuais efeitos climáticos adversos no desempenho da safra de verão (em maturação/colheita), além da continuidade do conflito militar entre Rússia e Ucrânia e os efeitos das sanções econômicas que afetam a cadeia de suprimentos e aquisição de fertilizantes da região, ainda que os riscos relativos ao fornecimento desses insumos estejam atualmente muito baixos.

A despeito da conjuntura econômica brasileira, 2023 vem sendo marcado por incertezas com relação ao crescimento da economia global e quanto à velocidade das reformas por parte do novo governo federal. Embora o agro seja um dos setores que devem sentir bem menos os impactos adversos dessa conjuntura, deve ao menos atentar para o cenário externo e a conjuntura doméstica.

Do lado do cenário externo, o setor deve atentar ao desempenho das principais economias mundiais: EUA, China e União Europeia, cujo crescimento ou recessão pode, no mesmo sentido, levar a uma demanda mais ou menos aquecida pelos seus produtos, de grãos à proteína animal.

Com relação aos custos de produção, o agro brasileiro deve permanecer atento a pelo menos dois pontos associados à guerra na Ucrânia: (a) o quanto a Ucrânia conseguirá comercializar da sua produção de grãos e óleos vegetais da safra 2022/23 e em que condições ela conseguirá se preparar para o próximo ciclo; e (b) o fato de haver sinalizações de que o governo russo aumentará a tributação sobre as suas indústrias de fertilizantes para financiar o seu esforço de guerra.

Do lado do mercado doméstico, o setor deve permanecer com o foco na dinâmica do mercado de trabalho. A gradual recomposição da renda do trabalhador, se mantida ao longo de 2023, pode trazer fôlego adicional para o mercado de produtos do agro, principalmente o mercado de produtos alimentícios.

No caso da produção animal, ainda que parem incertezas quanto à manutenção do nível da atividade econômica, os produtores brasileiros esperam melhoras nos negócios em 2023, principalmente com a venda de proteína suína e avícola, uma vez que casos de avanço da peste suína africana em plantéis europeus e da gripe aviária na criação avícola dos EUA, UE e de nações sul-americanas podem favorecer o mercado exportador brasileiro. O país vem adotando medidas sanitárias severas em suas fronteiras com o intuito de evitar a entrada das doenças em território nacional e a contaminação de seus plantéis. Eventual aumento das vendas externas poderá compensar a retração observada nos preços internacionais.

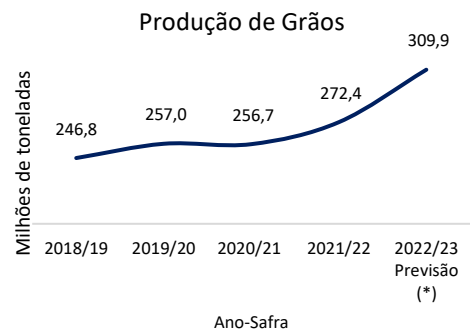
Destaques - Grãos e Sucreenergético

Com a área de plantio estimada para a safra 2022/23 em 76,7 milhões de hectares, a agricultura brasileira mantém a tendência de crescimento observado nos últimos anos, constituindo-se em mais uma estimativa de recorde. O resultado equivale a crescimento de 3,3% ou de 2,46 milhões de hectares frente à área da safra 2021/22.

O início da semeadura sofreu leve atraso, influenciado pelo excesso de chuvas, baixas temperaturas em parte dos estados das Regiões Sul e Sudeste e das restrições hídricas, aliadas à baixa umidade do solo em parte da Região Centro-Oeste e Matopiba. Apesar disso, os plantios foram finalizados dentro do calendário agrícola. A semeadura das culturas de segunda safra tem início a partir de janeiro, as de terceira safra e as de inverno, a partir de abril.

A atual estimativa aponta indicativo de crescimento da produção de grãos, totalizando 309,9 milhões de toneladas, incremento de 13,8% ou 37,5 milhões de toneladas frente à temporada 2021/22. Os destaques voltam-se para a soja, com aumento de 20,6% e para o milho, com 10,2%. Para o trigo, a safra 2023 inicia a semeadura em abril. Até serem realizados os primeiros levantamentos oficiais, previsto para maio/23, prevê-se manutenção de área e produtividade do ciclo anterior.

No entanto, as precipitações ainda estão irregulares em algumas regiões do país, permitindo observar cenários distintos em cada estado e que podem vir a afetar o ciclo de produção.



* Estimativa de fechamento do ano.

Fonte: Conab – base: março/2023

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Incrementos na Produção de Grãos

Cultura	2021/22	2022/23*
Soja	-9,9%	20,6%
Milho	29,9%	10,2%
Trigo	37,4%	N/A

*Data-base: março/2023

Fonte: Conab

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Soja – A semeadura da safra de soja da temporada 2022/23 encontrava-se praticamente finalizada, conforme levantamento efetuado ainda em janeiro. Apenas algumas pequenas áreas produtoras do Rio Grande do Sul e do Nordeste continuavam com os trabalhos de plantio, que se estenderam até o mês de fevereiro.

O desenvolvimento foi considerado satisfatório em grande parte das regiões, com precipitações ocorrendo em bom volume e periodicidade. As exceções ocorreram na região sul. No oeste do Paraná e Santa Catarina, a diminuição das precipitações, aliada às condições adversas ocorridas no início da safra, causaram preocupações nos produtores até novembro/22. Porém, o clima mais favorável de fevereiro beneficiou o enchimento e desenvolvimento do grão. Em muitas áreas que estão maduras ou prontas para colheita, os recentes episódios de chuva têm interrompido as operações de colheita, com risco de perdas de qualidade e produtividade. No Rio Grande do Sul, a má distribuição das chuvas, tanto em volume como em periodicidade, afetaram o potencial das lavouras na maioria das regiões, com áreas plantadas abaixo das condições ideais e desenvolvimento aquém do esperado.

Em referência aos preços, estimativas do Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada – Cepea – a desvalorização do dólar frente ao Real pressionou as cotações da oleaginosa no Brasil no início do ano. Segundo a entidade, o movimento de queda no preço foi limitado pela pouca disponibilidade interna do grão. O remanescente da safra 2021/22 é baixo, e a entrada da safra 2022/23 está lenta, devido às frequentes chuvas, que têm interrompido as atividades no campo. De acordo com a Conab, até 26 de fevereiro o Brasil havia colhido 34% das 152,88 milhões de toneladas previstas para a temporada 2022/23, menos que os 42,1% colhidos em igual período do ano passado.

Var. % de Preço – Mercado Interno

Cultura	Fev x Jan/23	Fev/23 x Fev/22
Soja*	-2,5%	-1,5%
Milho**	0,1%	-10,3%
Trigo***	-4,4%	-8,7%

*Indicador Esalq/BM&Fbovespa - Paranaguá; **Indicador Esalq/BM&Fbovespa; ***Preço Médio Cepea/Esalq – Rio Grande do Sul.

Fonte: Cepea/Esalq/USP – base: fechamento fev/2023.

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

Em relação ao mercado externo, diante da maior procura externa por derivados de soja em detrimento da matéria-prima, a diferença entre o volume de soja exportado e consumido internamente foi a menor desde a safra 2016/17, de acordo com os dados do *United States Department of Agriculture* – USDA.

A produção nacional de soja da temporada 2022/23 deve somar, segundo a Conab, 152,89 milhões de toneladas, sendo 52,74 milhões de toneladas destinadas ao esmagamento (+6,8% em relação à temporada passada) e 92,99 milhões de toneladas à exportação (+18,11% em relação à safra passada).

A China deverá continuar como o principal comprador da soja brasileira no cenário internacional.

Milho – Para a safra 2022/23, a Conab prevê produção total de 124,7 milhões de toneladas de milho, um aumento esperado de 10,2%, comparando-se à safra anterior. Esse aumento na produção total é resultado do aumento de área de milho segunda safra em conjunto com a recuperação da produtividade projetada em campo das três safras. Cabe destacar que a Conab projeta um aumento de 2,1% na área plantada e de 7,9% da produtividade do setor.

Em relação aos dados da demanda doméstica, a companhia acredita que 79,4 milhões de toneladas de milho da safra 2022/23 deverão ser consumidos internamente ao longo de 2023, ou seja, um aumento de 6,4% comparativamente à safra anterior.

Sobre a balança comercial, a Conab projeta uma redução do volume de importação total para a safra 2022/23, projetada em 1,9 milhão de toneladas do grão, em razão da perspectiva de maior produção nacional. Para as exportações, com a projeção de aquecida demanda externa pelo milho brasileiro produzido na safra 2022/23, a Conab estima que 48 milhões de toneladas sairão do país via portos.

Nesta conjuntura, acredita-se que o aumento da produção brasileira, alinhada à maior demanda internacional deverão elevar o volume de exportações do grão em 2023. Com isso, o estoque de milho em fevereiro de 2024, ou seja, ao fim do ano safra 2022/23, deverá ser de 7,3 milhões de toneladas, redução de 9,6%, comparando-se à safra 2022/23.

As negociações envolvendo milho estiveram lentas na maior parte de fevereiro, tanto no mercado interno quanto nos portos. A lentidão se deve principalmente à ausência de compradores, que aguardam o andamento da colheita da safra verão e da semeadura da segunda safra, que pode ser recorde no Brasil. Vendedores, por sua vez, priorizaram os trabalhos de campo no mês – ressalta-se que os atrasos da colheita da safra verão e, consequentemente, da semeadura da segunda safra, especialmente no Centro-Oeste, geraram preocupações.

O volume de precipitações elevado em boa parte de fevereiro fez com que os trabalhos de campo fechassem o mês atrasados em relação à temporada anterior. Segundo dados da Conab do dia 27, 16,7% da área de safra verão foi colhida, atraso de 6,6 p.p. em relação à temporada anterior. Para a segunda safra, a semeadura em alguns estados do Centro-Oeste deve ser concluída fora da janela considerada ideal, o que aumenta as preocupações com as adversidades climáticas, como geadas e secas no segundo semestre. A média nacional da semeadura da segunda safra é de 48,7%, segundo os dados da Conab divulgados no dia 27, atraso de 10,9 p.p. na comparação com 2021/22.

Trigo – Segundo a Conab, a cultura do trigo, assim como as demais culturas de inverno, encontra-se totalmente colhida e com dados já consolidados. A semeadura da safra 2023 está prevista para iniciar em abril.

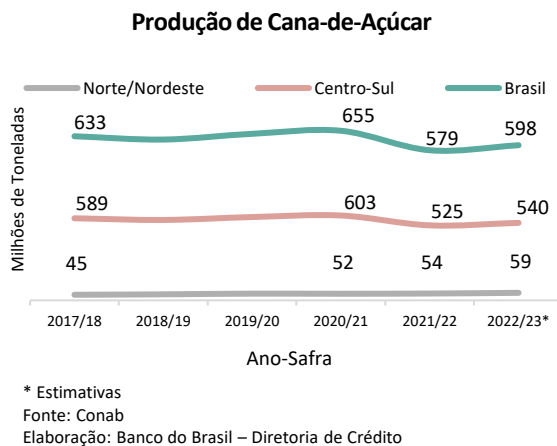
Em fevereiro de 2023, o mercado interno se encontrava pressionado por dois dos pilares de formação de preços doméstico: excedente de produção devido à safra recorde e a apreciação do dólar em relação ao real, ao passo que os produtores seguiam focados na safra de verão e reticentes em ceder nas negociações.

No mercado internacional, as cotações apresentaram valorizações devido às incertezas quanto às condições climáticas nos Estados Unidos, mediante a onda de frio intenso, e às indefinições acerca do desfecho da guerra no Mar Negro. A média FOB Golfo apresentou valorização de 4,6%, cotada a US\$394,42 a tonelada.

Cana-de-Açúcar – A terceira estimativa para a safra 2022/23 indica produção equivalente 598,3 milhões de toneladas, aumento de 4,1% sobre o ciclo anterior. A colheita está praticamente encerrada na Região Centro-Sul, e deve alcançar 539.569 mil toneladas nesta safra, 2,8% superior ao da safra 2021/22. Já na Região Norte-Nordeste, devido às condições climáticas mais favoráveis, é esperada produção de 58.775,7 mil toneladas, 9,5% superior à obtida na safra 2021/22.

A área de colheita destinada à atividade sucroalcooleira foi reduzida em 0,5%, passando para 8.307,3 mil hectares. A grande procura por áreas para o cultivo de soja e milho, devido aos preços atrativos dos grãos, foi apontado como o principal motivo para a perda de 37,7 mil hectares na área de produção, em que pese as boas cotações no preço do açúcar e do etanol.

A temporada sinaliza tendência de um mix predominantemente alcooleiro, com maior produção de etanol proveniente da cana-de-açúcar, haja vista as boas receitas financeiras por causa da valorização do biocombustível nos últimos meses. Em que pese a redução na produção de ATR, o volume previsto de produção de etanol à base de cana-de-açúcar é de 26,59 bilhões de litros, aumento de 0,7% em relação à temporada anterior. O etanol anidro deverá crescer 8,0%, com vistas a atender o maior consumo de gasolina, alcançando 11.032 bilhões de litros. Por outro lado, estima-se que o etanol hidratado tenha uma redução de 3,8% em relação à safra 2021/22, sendo produzidos 15.563 bilhões de litros, de acordo com série histórica da Conab. Eventual déficit de produção de etanol deverá ser suprido pelo aumento na produção de etanol de milho.



Incrementos na Produção de Derivados da Cana

Cultura	2021/22	2022/23*
Açúcar	-11,6%	3,4%
Etanol Anidro	13,8%	4,0%
Etanol Hidratado	-20,8%	-3,8%

Fonte: Conab * Estimativas
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Var. % de Preço – Mercado Interno

Cultura	Fev x Jan/23	Fev/23 x Fev/22
Açúcar	-3,7%	-11,5%
Etanol Anidro	0,2%	-8,4%
Etanol Hidratado	1,1%	-5,9%

Fonte: Cepea/Esalq/USP – base: fev/23.
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

De acordo com o Cepea, os preços do açúcar cristal branco subiram no mercado à vista do estado de São Paulo em fevereiro. A sustentação foi atribuída à menor oferta do açúcar de melhor qualidade (tipo Icumsa). No entanto, mesmo com pouca disponibilidade, a fraca demanda levou algumas usinas a cederem nos preços de venda, especialmente no início e no final do mês. Segundo a União da Indústria de Cana-de-Açúcar e Bioenergia – Unica, a moagem de cana-de-açúcar na região Centro-Sul totalizou 73,18 mil toneladas na primeira quinzena de fevereiro. Nesse mesmo período do ano anterior, não houve processamento de cana-de-açúcar.

No Nordeste, o ritmo das negociações esteve lento em fevereiro. No início do mês, apesar de algumas usinas mais capitalizadas ofertarem o adoçante a preços mais elevados, outras unidades produtoras, com necessidade de “fazer caixa”, flexibilizaram os valores de suas ofertas.

A partir da segunda quinzena, algumas usinas ficaram fora do mercado interno, priorizando as exportações. Quanto à safra 2022/23 do Norte e Nordeste (que será encerrada entre março e abril), a Associação de Produtores de Açúcar, Etanol e Bioenergia (NovaBio) estima que sejam fabricadas 33 milhões de toneladas de açúcar, quantidade 12% superior à de 2021/22.

Quando analisados os valores dos etanóis nos períodos de moagem (de abril a dezembro) e nos de entressafra (janeiro e fevereiro), verifica-se que tanto na atual safra 2022/23 quanto na anterior (2021/22) as médias da entressafra ficaram abaixo das do período produtivo de usinas. Ressalta-se que o movimento de queda nos preços dos etanóis na entressafra já foi verificado em outros ciclos. Nestas duas últimas temporadas, especificamente, esse movimento pode estar atrelado a estoques de passagens, a alterações na política de tributação e também aos movimentos nos preços do açúcar. A baixa liquidez, que marcou praticamente todos os meses de produção da safra 2022/23, também foi observada em fevereiro. A pequena diferença absoluta de preços entre a gasolina C e o etanol hidratado deixou em desvantagem o biocombustível nas bombas.

Destaques – Proteínas Animais

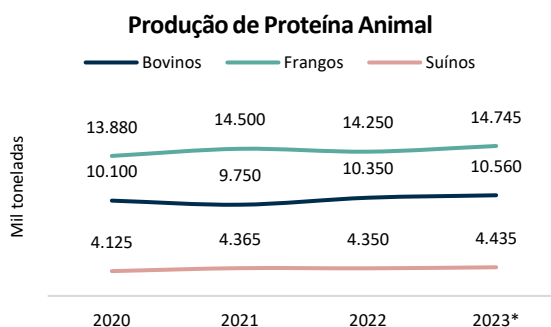
Bovinos – Com o embargo sanitário à venda da carne bovina à China desde o dia 23 de fevereiro, devido ao protocolo estabelecido entre o Brasil e o país asiático em casos de identificação de encefalopatia espongiforme bovina (EEB) – mais conhecida como “mal da vaca louca” – no rebanho nacional, o ritmo de negócios no mercado interno enfraqueceu na última semana do mês de fevereiro e início de março, refletindo nos preços da arroba.

Levando-se em conta que a China é o maior destino da carne brasileira, a suspensão levou frigoríficos a estocar a carne que seria enviada ao país asiático e/ou a direcioná-la ao mercado doméstico, ao passo que pecuaristas seguraram os animais no campo - ambos fatores que implicam em maiores custos.

Porém, com a rápida ação do governo brasileiro em comprovar tratar-se de caso atípico e a recente melhora nas relações comerciais com a China, foi possível estabelecer a suspensão das medidas sanitárias e retomar o comércio de proteína animal de origem bovina. Além disso, o governo chinês liberou mais alguns frigoríficos brasileiros a transacionarem seus produtos àquele mercado.

O fim do embargo para a venda de carne bovina brasileira para a China pode afetar a queda dos preços do produto para o consumidor brasileiro. Os preços do boi gordo já começaram a se recuperar com a notícia, mas deve ocorrer um período de ajuste e depende da capacidade de compra do consumidor.

Além disso, outros fatores colaboram para a continuidade da queda de preços, como alta expressiva acumulada nos últimos anos, redução de custo de rações e aumento de abates.



*Expectativa
Fonte: USDA

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Incrementos na Produção de Proteína Animal

Cultura	2022	2023*
Bovino	6,2%	2,0%
Frango	-1,7%	3,5%
Suínos	-0,3%	2,0%

Fonte: USDA *Expectativa

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

Var. % de Preço – Mercado Interno

Cultura	Fev x Jan/23	Fev/23 x Fev/22
Bovinos*	1,3%	-14,9%
Frangos**	0,1%	12,2%
Suínos ***	10,3%	48,3%

*Indicador do Boi Gordo Cepea B3.

**Indicador Frango Congelado Cepea/Esalq – SP.

***Indicador do Suíno Vivo Cepea/Esalq – SC.

Fonte: Cepea/Esalq/USP – base: Fevereiro/2023.

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

Frango – Apesar do cenário global desafiador – com risco de recessão no mercado mundial – e de incertezas relacionadas à conjuntura nacional, as perspectivas para o mercado brasileiro de avicultura de corte são positivas para 2023. Agentes do setor estão otimistas, fundamentados na possibilidade de que os embarques da carne sigam elevados e a demanda doméstica, aquecida, o que deve estimular a produção.

Os preços da carne de frango reagiram em fevereiro na maior parte das regiões acompanhadas pelo Cepea, interrompendo, portanto, o movimento de queda que vinha sendo registrado desde outubro de 2022. A reação dos valores dos produtos avícolas esteve atrelada sobretudo ao aquecimento da demanda, registrado a partir da primeira quinzena de fevereiro. Além disso, o bom ritmo das exportações enxugou a disponibilidade de carne no mercado doméstico, reforçando o movimento de recuperação dos preços.

Conforme a Secex, a média diária de embarques de carne de frango in natura foi de 19,6 mil toneladas em fevereiro, um recorde para o mês (considerando-se a série histórica, iniciada em 1997), sendo 11,2% acima da observada em janeiro e 10% maior que a de fevereiro/22. Assim, foram exportadas 353,4 mil toneladas de carne em fevereiro, 9,1% abaixo do volume do mês anterior, mas 4% acima da quantidade de fevereiro/22. Ainda conforme a Secex, a receita arrecadada com os embarques em fevereiro também atingiu o melhor resultado para o mês, somando US\$ 667,09 milhões, 13,9% inferior ao montante arrecadado em janeiro, porém 14% superior ao recebido no segundo mês de 2022.

Suínos – De acordo com o Cepea, em fevereiro, a baixa disponibilidade de animais no mercado interno ideal para o abate resultou em movimento de alta nos preços do suíno vivo e da carcaça especial. Segundo a entidade, as cotações atingiram a maior média mensal da série histórica em termos nominais, quando considerado os meses de fevereiro de anos anteriores. Porém, foram observado dificuldades de repasse dos aumentos de preços ao atacado no final de fevereiro.

Ainda que se observe resistência do consumidor interno em relação às cotações elevadas, o preço da carcaça especial atingiu recorde nominal da série, fechando o mês com média de R\$ 11,24/kg no atacado da Grande São Paulo, alta de 9,4% frente ao mês anterior. Segundo os agentes de mercado, a oferta interna restrita – que vem sustentando os valores dos animais e da carne em patamares elevados – está atrelada à menor produção de suínos, ocasionada pelos altos patamares dos preços dos principais insumos consumidos na suinocultura (milho e farelo de soja). Esse cenário levou ao abandono da atividade e/ou redução de plantéis por parte de alguns suinocultores que atuam no mercado independente.

Com relação ao mercado externo, as exportações brasileiras de carne suína (incluindo produtos in natura e processados) registraram bom desempenho em fevereiro, influenciadas sobretudo pelas compras maiores dos países asiáticos e da América do Sul.

De acordo com dados da Secex, compilados pelo Cepea, a média diária de embarques, em fevereiro, foi de 4,3 mil toneladas, alta de 8,2% frente à de janeiro e 18% superior à registrada há um ano. No total de fevereiro, foram exportadas 77,8 mil toneladas de carne suína, recuo de 11,5% frente ao resultado de janeiro (devido ao menor número de dias úteis no mês), mas incremento de 11,4% na comparação com fevereiro de 2022.

Disclaimer

- LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.
- DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES.
- RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS.
- O INVESTIMENTO EM FUNDO NÃO É GARANTIDO PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC.
- A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.
- PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES.
- A BB ASSET SE EXIME DE QUALQUER RESPONSABILIDADE POR QUAISQUER PREJUÍZOS, DIRETOS OU INDIRETOS, QUE VENHAM A DECORRER DA UTILIZAÇÃO INDEVIDA DESTE MATERIAL OU SEU CONTEÚDO.
- ESTE MATERIAL É DISTRIBUÍDO UNICAMENTE A TÍTULO INFORMATIVO, E NÃO DEVE SER CONSIDERADO ISOLADAMENTE PARA TOMADA DE DECISÃO DE INVESTIMENTO. TEM COMO OBJETIVO AUXILIAR O CLIENTE EM SUAS DECISÕES DE INVESTIMENTO, NÃO CONSTITUINDO QUALQUER TIPO DE OFERTA OU SOLICITAÇÃO DE COMPRA E/OU VENDA DE QUALQUER PRODUTO. ANTES DE QUALQUER DECISÃO, O CLIENTE DEVERÁ REALIZAR O PROCESSO DE SUITABILITY E CONFIRMAR SE OS PRODUTOS APRESENTADOS SÃO INDICADOS PARA O SEU PERFIL DE INVESTIDOR. ESTE DOCUMENTO NÃO LEVA EM CONSIDERAÇÃO OS OBJETIVOS DE INVESTIMENTOS, SITUAÇÃO FINANCEIRA OU NECESSIDADES ESPECÍFICAS DOS INVESTIDORES, DE FORMA PARTICULAR.
- ESTE MATERIAL NÃO SUGERE QUALQUER ALTERAÇÃO DE CARTEIRA, MAS SOMENTE ORIENTAÇÃO SOBRE PRODUTOS ADEQUADOS A DETERMINADO PERFIL DE INVESTIDOR. A BB ASSET MANAGEMENT NÃO SE RESPONSABILIZA POR QUALQUER DECISÃO TOMADA PELO CLIENTE COM BASE NAS ORIENTAÇÕES AQUI CONTIDAS.
- AS INFORMAÇÕES DO CONSULTOR NÃO REFLETEM NECESSARIAMENTE PROJEÇÕES E/OU EXPECTATIVAS DA BB ASSET





BB ASSET MANAGEMENT

Busque mais para
os seus investimentos

www.bbasset.com.br

[Linkedin.com/showcase/bbasset](https://www.linkedin.com/showcase/bbasset)