



**BB ASSET
MANAGEMENT**

**Busque mais para
os seus investimentos**

BBGO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO Imobiliário

Julho - 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.

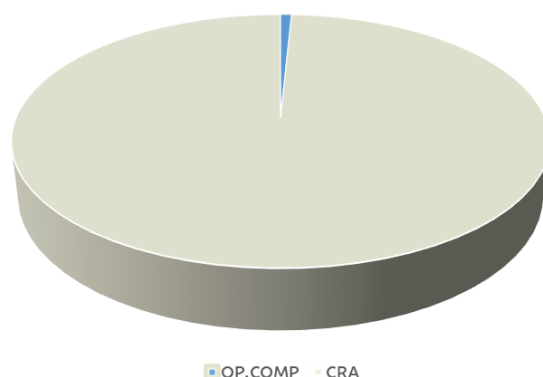
Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBSGO11	R\$391.355.486,14	9.197	4.005.164
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
42.592.257/0001-20	17/dez/21	0,85% a.a.	10% sobre excesso CDI+1% a.a.
Administrador e Gestor	Consultor	Custodiante	Auditor
BB Asset Management	Banco do Brasil SA	Banco do Brasil	KPMG

Resultados – Julho/2023

Rendimento por cota	Dividend Yield	Nº de Negócios	Volume Negociado
R\$1,01	1,08%	7.729	R\$8.565.237,49
	Receitas	Despesas	
	R\$4.936.249,89	-R\$330.311,29	

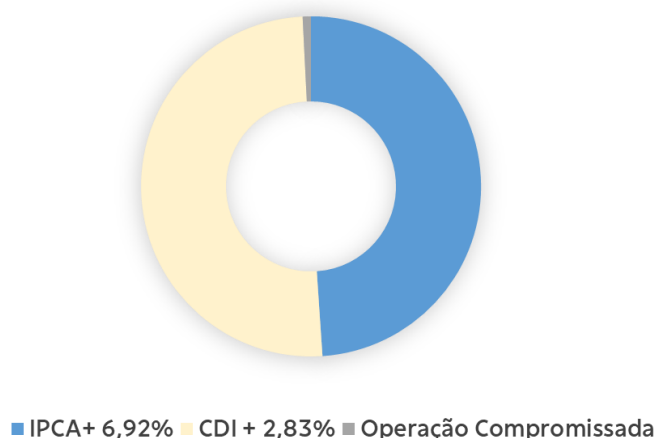
COMENTÁRIO DO GESTOR

No mês de julho, a carteira do BBGO11 observou 98,86% em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA) e, neste sentido, uma diminuição da liquidez para 1,14% da carteira em liquidez (operações compromissadas e caixa). Os ativos atrelados ao IPCA somavam 47,52% dos CRAs, e ao CDI 51,34%, diversificados em 36 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

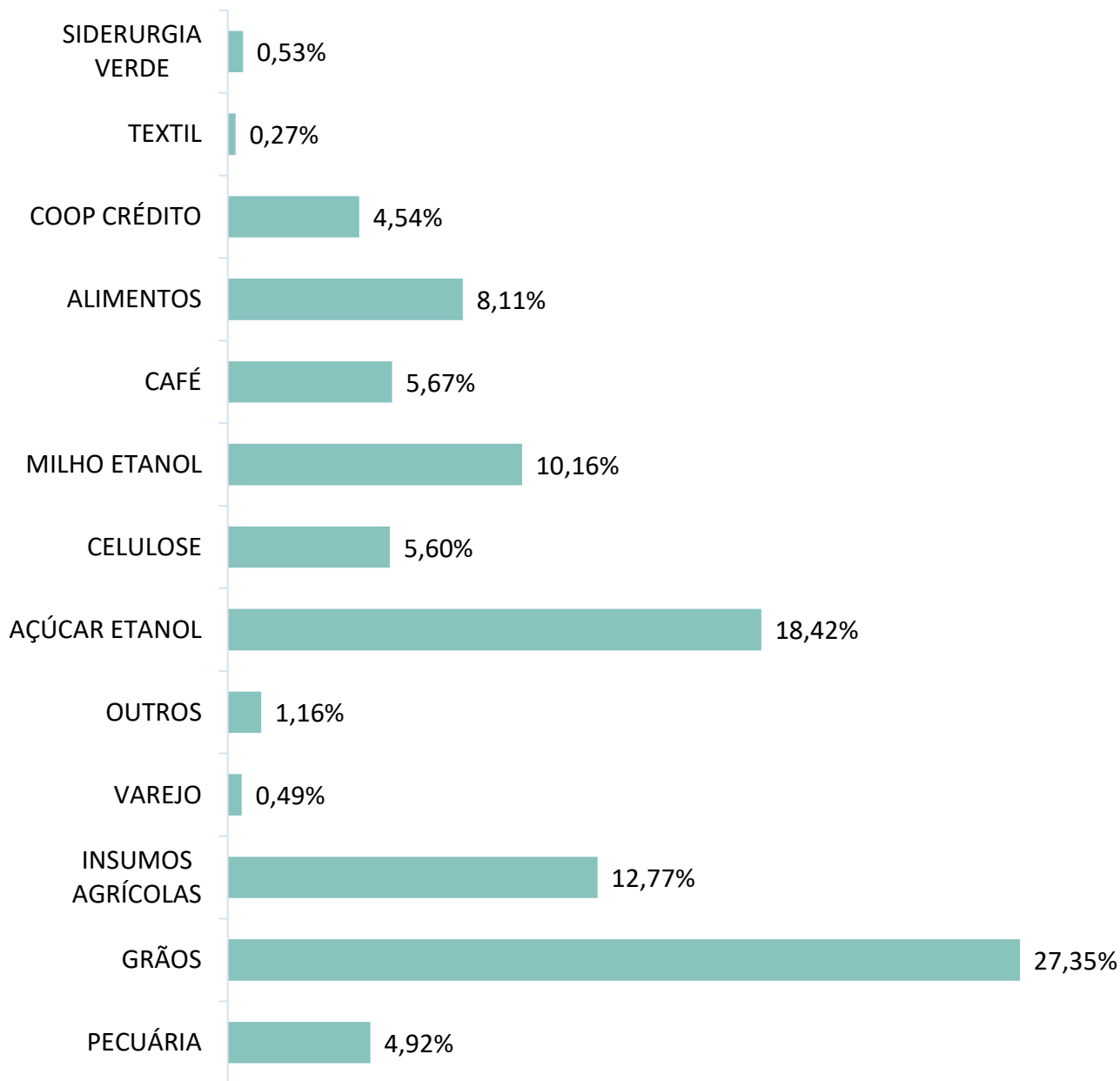
Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Taxa Mercado	Código CETIP
LAR COOPERATIVA								
17/01/2022	15/11/2026	3.179	R\$ 3.540.771,04	0,90%	IPCA	7,87%	8,17%	CRA021004NV
14/02/2022	15/11/2026	10.000	R\$ 11.138.002,64	2,82%	IPCA	7,87%	8,17%	CRA021004NV
VALE DO TIJUCO								
17/02/2022	15/01/2029	7.084	R\$ 7.411.816,92	1,88%	IPCA	6,52%	7,41%	CRA0220012X
ELDORADO								
18/01/2022	15/09/2027	10.000	R\$ 11.803.643,91	2,99%	IPCA	6,90%	7,15%	CRA021002YB
22/03/2022	15/09/2027	4.000	R\$ 4.721.457,56	1,20%	IPCA	6,62%	7,15%	CRA021002YB
CEREAL								
29/12/2021	16/11/2026	10.000	R\$ 10.999.093,01	2,79%	IPCA	7,60%	8,1%	CRA021003VT
JBS								
30/12/2021	15/12/2036	3.000	R\$ 3.114.117,57	0,79%	IPCA	6,16%	6,94%	CRA0210039L
BELAGRÍCOLA								
04/02/2022	03/12/2025	15.000	R\$ 15.527.923,92	3,93%	CDI	3,92%	3,28%	CRA021002SU
GDM GENÉTICA								
16/03/2022	21/12/2026	2.400	R\$ 2.459.499,63	0,62%	CDI	1,40%	1,65%	CRA021001KA
18/03/2022	21/12/2026	3.300	R\$ 3.381.811,99	0,86%	CDI	1,50%	1,65%	CRA021001KA
COCARI								
24/03/2022	17/12/2026	10.000	R\$ 10.057.329,20	2,55%	CDI	5,35%	5,35%	CRA021005KX
FS BIO								
30/03/2022	18/02/2026	5.000	R\$ 5.253.663,94	1,33%	CDI	1,50%	2,32%	CRA022001E1
30/03/2022	15/02/2029	10.000	R\$ 10.734.101,70	2,72%	IPCA	7,39%	8,03%	CRA022001E2
28/04/2023	15/10/2029	2.000	R\$ 2.026.787,25	0,51%	CDI	2,90%	2,73%	CRA02300795
FIAGRIL								
29/03/2022	24/12/2025	1.397	R\$ 10.164.132,35	2,58%	CDI	4,50%	4,5%	CRA021005LZ
29/03/2022	23/12/2026	499	R\$ 3.955.307,76	1,00%	CDI	5,00%	5%	CRA021005M0
11/01/2023	11/08/2027	5.000	R\$ 5.049.737,72	1,28%	CDI	4,50%	5,15%	CRA022007KF
COOXUPÉ								
29/03/2022	15/08/2024	15.000	R\$ 16.011.121,70	4,06%	CDI	1,75%	1,9%	CRA0210026F
01/04/2022	15/08/2024	5.000	R\$ 5.337.040,57	1,35%	CDI	1,75%	1,9%	CRA0210026F
11/04/2022	15/08/2024	2.000	R\$ 2.134.816,23	0,54%	CDI	1,75%	1,9%	CRA0210026F
DORI								
08/04/2022	15/04/2027	20.000	R\$ 21.258.814,29	5,39%	IPCA	6,20%	6,2%	CRA022003E9
NEOMILLE								
18/04/2022	17/04/2029	20.000	R\$ 21.309.948,17	5,40%	IPCA	6,23%	6,41%	CRA021005W1
NORSA REFRIGERANTE								
19/04/2022	15/03/2032	10.000	R\$ 10.775.995,66	2,73%	IPCA	6,04%	6,04%	CRA022002Y3
RODOIL								
29/04/2022	09/03/2027	14.300	R\$ 14.425.683,77	3,66%	CDI	3,00%	3%	CRA022002XP
NARDINI								
16/05/2022	17/04/2028	20.000	R\$ 21.547.349,67	5,46%	IPCA	7,47%	7,13%	CRA022004H5

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Taxa Mercado	Código CETIP
C VALE								
17/05/2022	15/04/2027	10.000	R\$ 10.598.207,21	2,69%	IPCA	7,18%	7,38%	CRA022003PD
BEM BRASIL								
25/05/2022	15/05/2029	10.000	R\$ 10.294.375,89	2,61%	IPCA	6,53%	7,21%	CRA022003JT
USINA CERRADÃO								
03/06/2022	15/05/2028	20.000	R\$ 20.814.560,45	5,27%	IPCA	6,99%	7,46%	CRA022004XY
AÇO VERDE								
30/06/2022	15/06/2029	2.000	R\$ 2.050.010,78	0,52%	IPCA	7,15%	7,65%	CRA022006HE
CARAMURU								
18/07/2022	16/07/2029	2.000	R\$ 2.037.398,10	0,52%	IPCA	7,20%	7,7%	CRA022006BU
EXPOCACER								
15/07/2022	29/05/2026	2.700	R\$ 2.786.533,41	0,71%	CDI	4,50%	4,31%	CRA02200798
FUTURA AGRO								
19/07/2022	16/06/2025	7.000	R\$ 7.282.730,28	1,85%	CDI	5,00%	3,93%	CRA022006N6
COPLANA								
28/07/2022	29/07/2024	4.000	R\$ 4.062.283,22	1,03%	CDI	5,50%	3,9%	CRA022007VG
CORURIFE								
28/07/2022	09/07/2027	20.000	R\$ 17.576.070,13	4,45%	CDI	1,50%	1,5%	CRA022007VI
UBYFOL								
20/09/2022	17/07/2028	3.000	R\$ 3.190.255,17	0,81%	IPCA	8,83%	8,21%	CRA02200817
AGROGALAXY								
23/09/2022	17/09/2027	10.000	R\$ 9.509.052,87	2,41%	CDI	4,25%	7,01%	CRA022009KI
26/01/2023	17/09/2027	3.000	R\$ 2.852.715,86	0,72%	CDI	3,00%	7,01%	CRA022009KI
26/01/2023	17/09/2027	3.000	R\$ 2.852.715,86	0,72%	CDI	3,00%	7,01%	CRA022009KI
ALCOESTE								
29/09/2022	20/09/2027	3.000	R\$ 3.013.560,12	0,76%	CDI	3,50%	3,5%	CRA022008YD
FAZENDÃO								
30/09/2022	15/09/2025	5.000	R\$ 5.029.402,78	1,27%	CDI	2,00%	2%	CRA022009Q7
06/01/2023	15/09/2025	5.000	R\$ 5.029.402,78	1,27%	CDI	2,30%	2%	CRA022009Q7
13/02/2023	15/09/2025	4.972	R\$ 5.001.238,12	1,27%	CDI	2,30%	2%	CRA022009Q7
CRESOL								
28/10/2022	15/12/2027	5.974	R\$ 5.094.338,65	1,29%	CDI	2,95%	2,79%	CRA0220099D
GIRASSOL								
04/11/2022	19/10/2026	10.000	R\$ 10.430.525,15	2,64%	CDI	2,40%	2,4%	CRA02200AHU
COOPERTRADIÇÃO								
22/12/2022	15/06/2026	6.000	R\$ 5.433.858,31	1,38%	CDI	3,00%	3%	CRA02200D4E
VICUNHA								
13/02/2023	16/08/2027	1.000	R\$ 1.054.395,91	0,27%	CDI	2,10%	2,47%	CRA022008C2
OLFAR								
04/04/2023	15/03/2029	3.000	R\$ 3.037.089,07	0,77%	CDI	3,00%	2,8%	CRA023003JX
COAGRIL								
04/05/2023	27/12/2027	2.000	R\$ 1.998.758,42	0,51%	CDI	4,70%	4,81%	CRA023006SH
SIERENTZ								
05/05/2023	13/03/2030	4.000	R\$ 4.655.257,07	1,18%	CDI	3,80%	0,23%	CRA023004BL
ALIANÇA AGRÍCOLA								
12/07/2023	15/05/2028	9.700	R\$ 9.934.224,53	2,52%	CDI	5,00%	4,31%	CRA02300CI2

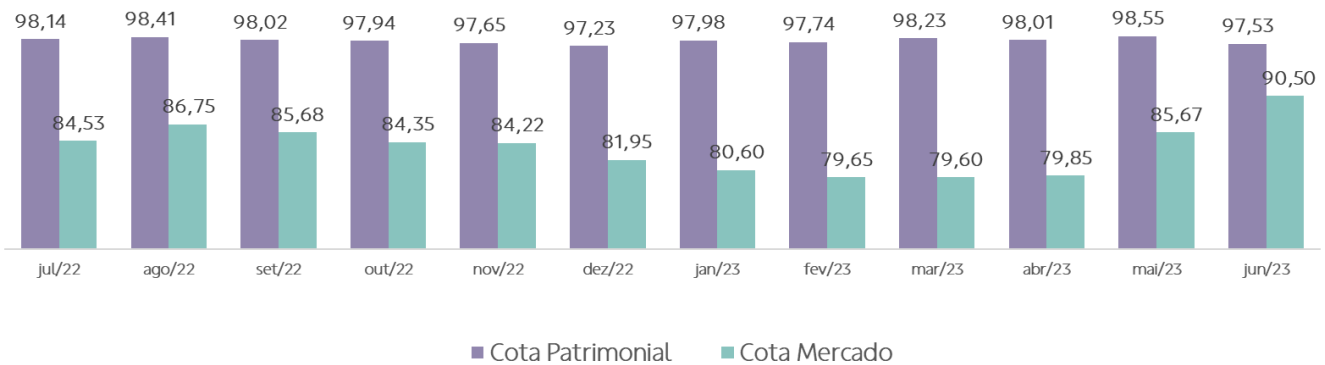
Composição Setorial da Carteira de Ativos

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



Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

Em julho, a variação da cota de mercado diminuiu o descasamento do valor de mercado do fundo em relação à cota patrimonial, com margem de atratividade de 4,28% para negociação do Fundo no mercado secundário. O dividend yield do Fundo foi de 1,08%, equivalente a uma rentabilidade bruta de 118,75% do CDI.



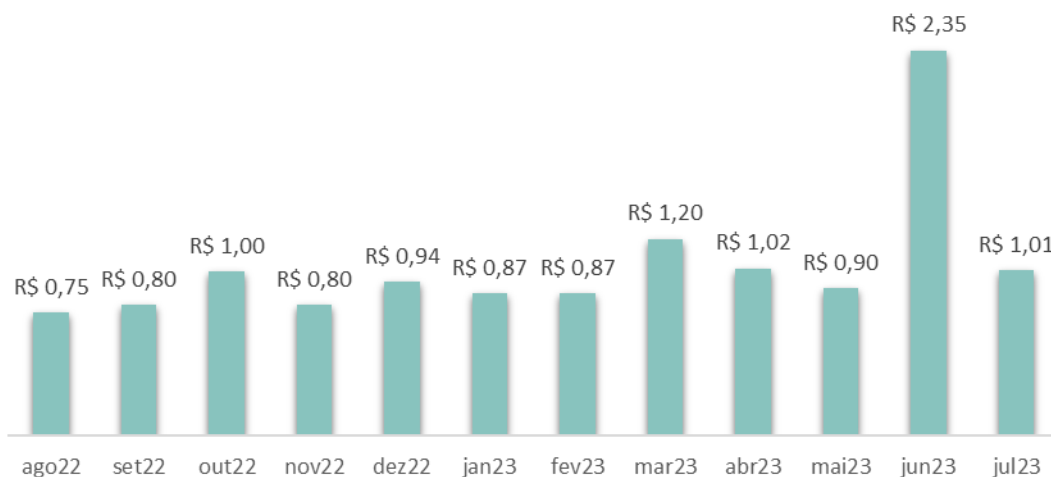
O BBGO11 distribuiu dividendos, relativos ao movimento da carteira de julho, no valor total de R\$4.045.215,64 (quatro milhões e quarenta e cinco mil e duzentos e quinze reais e sessenta e quatro centavos), representando um rendimento de R\$1,01 por cota, com data de pagamento dos dividendos em 14/08/2023. (10º dia útil do mês).

Demonstrativo de Resultado

DRE (R\$ Milhões)	fev2023	mar2023	abr2023	mai2023	jun2023	jul2023
Receitas	2,99	6,86	3,75	6,01	5,20	4,94
Despesas	-0,27	-0,33	-0,26	-0,32	-0,36	-0,33
Taxa de Administração	-0,17	-0,22	-0,17	-0,21	-0,21	-0,20
Outras Despesas	-0,10	-0,11	-0,09	-0,11	-0,15	-0,13
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	2,72	6,53	3,48	5,69	4,85	4,61
Distribuição	3,48	4,81	4,09	3,60	9,41	4,05
Resultado por cota (R\$)	0,68	1,63	0,87	1,42	1,21	1,15
Distribuição por cota (R\$)	0,87	1,20	1,02	0,90	2,35	1,01

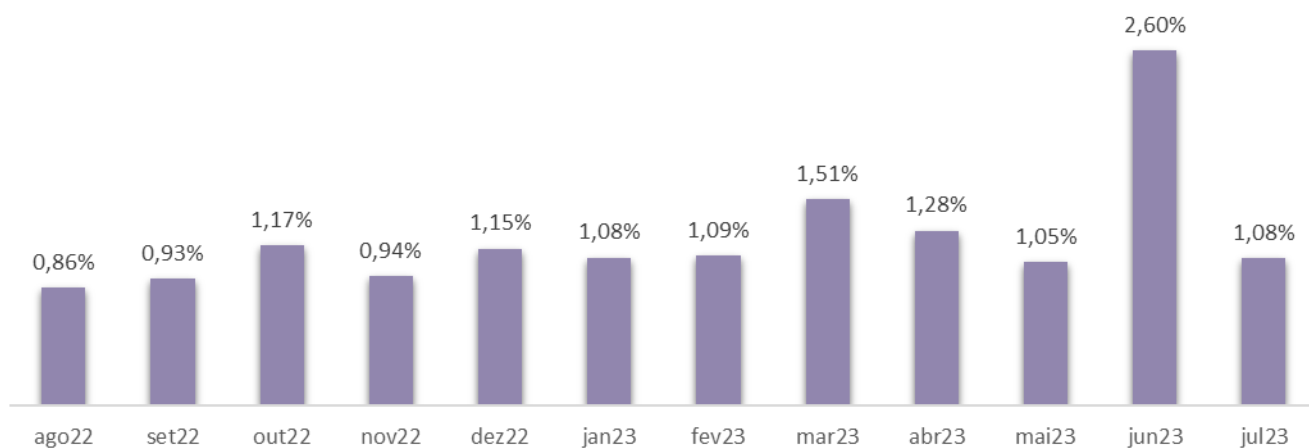
Rendimentos Mensais

Dividendos (mensal)



No mês o BBGO11 distribuiu R\$1,01 por cota equivalente a um *dividend yield* de 1,08% a.m. Anualizando este valor obtém-se um *dividend yield* de 13,76% a.a. Utilizando o CDI do mês de julho de cerca de 1,07%, este rendimento equivale a uma rentabilidade de 118,75% 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 toneladas), 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

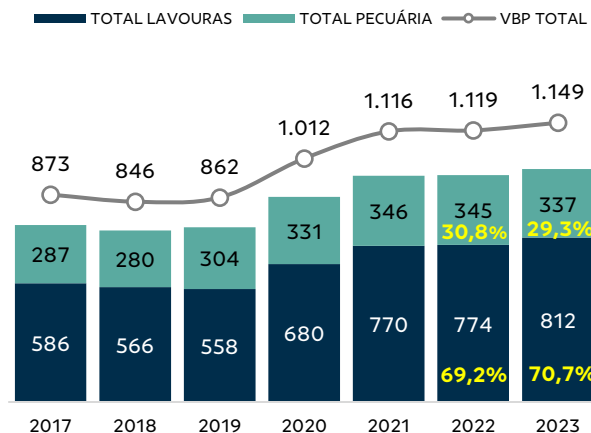
Valor Bruto da Produção – O Valor Bruto da Produção Agropecuária (VBP) de 2023, com base nas informações de safras de junho, é estimado em R\$ 1,148 trilhão, 2,6% superior em relação ao valor de 2022, de R\$ 1,119 trilhão. As lavouras têm previsão de faturamento de R\$ 812,10 bilhões, crescimento real de 4,9% em relação a 2022. A previsão para a pecuária é de faturamento de R\$ 336,60 bilhões, com retração de 2,4% em relação ao ano passado. O VBP tem como base as projeções de safras divulgadas pela Conab e pelo IBGE em junho, que apontam para o bom desempenho da colheita das principais lavouras da safra 2022/23. Os valores foram deflacionados pelo IGP-DI da FGV, de junho/23.

De acordo com análise da Secretaria de Política Agrícola do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa), o incremento de valor esperado nas lavouras reflete o bom desempenho das culturas, com destaques para: mandioca (incremento de 33,6% no faturamento), laranja (+27,8%), feijão (+19,0%), tomate (+14,3%), cacau (+12,2%), cana-de-açúcar (+11,9%), milho (+3,9%) e soja (+3,5%), para este ano, com indicativo de faturamento recorde. Entre estes, milho, soja e cana-de-açúcar, representam 72,03% do VBP das lavouras.

Já na pecuária, observa-se retração na rentabilidade, repercutindo a redução dos preços internacionais da bovinocultura de corte e o baixo nível de consumo do mercado interno decorrente do nível de renda das famílias. Porém, com a sinalização de ajustes na capacidade produtiva a partir do abate de fêmeas para limitar o excesso de produção e a tendência de manutenção da demanda externa aquecida, reflexos positivos são esperados a frente nos preços do mercado à vista e aos futuros do boi no mercado internacional.

Quanto ao frango, a oferta elevada de aves, resultado do aumento do alojamento e o baixo ritmo de vendas de carne, sobretudo no fim de junho, promoveram alívio nas cotações dos avícolas no mercado nacional no mês, de acordo com dados do Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada – Cepea. Ressalte-se, ainda, as incertezas referentes ao avanço dos casos de influenza aviária em aves silvestres no Brasil e os casos detectados em aves de criação de subsistência nos Estados do Espírito Santo e Santa Catarina, que têm deixado produtores em alerta. No entanto, o governo brasileiro vem tomando medidas de contenção da doença para evitar que atinjam as granjas comerciais no País, uma vez que pode gerar perdas aos agentes do setor, com impacto no volume de abate de animais, em caso de restrições às exportações brasileiras.

Part. % da Lavoura e Pecuária no VBP*



* Estimativa em valores reais deflacionados pelo IGP-DI de jun/23.
 Fonte Preços: Cepea/Esalq/USP, CONAB e FGV/FGVDados;
 Preços Recebidos pelos Produtores em média anual para os anos fechados e para 2023 preços médios de janeiro a junho/2023.
 Fonte: Min. Agricultura
 Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Em relação às cadeias de suínos e leiteira, o VBP sinaliza recuperação do faturamento (7,6% e 8,5%, respectivamente). Apesar da reação dos valores pagos pelo suíno vivo (posto na indústria) e pela carne processada, as médias mensais dos preços em junho ficaram abaixo das registradas em maio. As desvalorizações estiveram atreladas às elevadas ofertas de suínos em peso ideal para abate e também pelos preços já se encontrarem previamente em patamares mais pressionados.

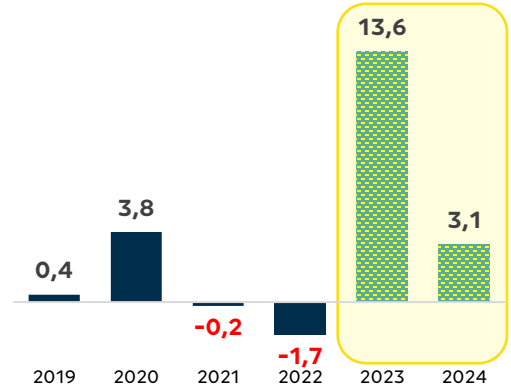
O comportamento dos preços do leite cru segue atípico em 2023. Com uma safra pouco expressiva, as cotações registraram alta no primeiro bimestre em função da oferta limitada. No segundo bimestre, o avanço da entressafra intensificou o movimento de valorização. Ainda que a rentabilidade bruta esperada para o ano seja positiva, segundo o Cepea, a tendência altista encerrou-se no terceiro bimestre devido à fraca demanda interna. A queda observada na média de valor do leite cru foi de 6,2%, entre abril e maio, e de 2,2%, entre maio e junho.

PIB Agropecuário – Em linha com a perspectiva de manutenção do incremento da receita bruta indicada pelo VBP, espera-se reflexos positivos na formação e desempenho do Produto Interno Bruto agropecuário brasileiro.

A tendência para 2023 é de incremento de 13,6% no PIB agropecuário, provocado pela safra recorde de grãos, cuja produção foi beneficiada pelo clima mais estável e, também, aumento de área plantada estimulada pela demanda externa por alimentos aquecida.

A perspectiva mais positiva para o PIB em 2023 ocorre após retração de 1,7% observada em 2022, reflexo das quebras na safra de soja e na primeira safra de milho ocasionadas pelas condições climáticas desfavoráveis em importantes regiões produtoras.

PIB Agropecuário



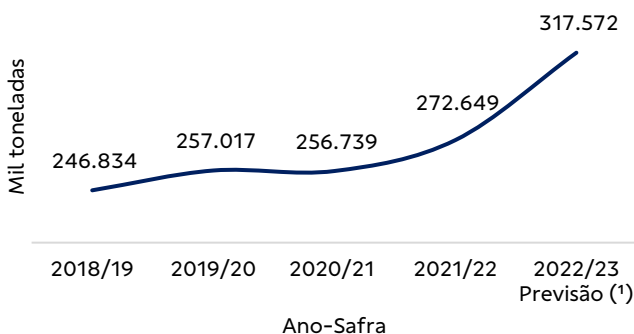
Fonte: IBGE e BB Assessoramento Econômico.
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

Destaques – Grãos e Sucroenergético

Segundo a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), a previsão até julho confirma o crescimento da produção de grãos da safra 2022/23, frente à temporada 2021/22. Estima-se incremento no volume de 317,6 milhões de toneladas, 16,3% ou 44,9 milhões de toneladas maior que o ciclo anterior. O destaque está para a soja, com aumento de 23,1% ou acréscimo de 29 milhões de toneladas acima do ciclo anterior, e para o milho (consolidada as três safras), com 12,9% ou 14,6 milhões de toneladas.

No período analisado, as culturas de primeira safra já se encontram com a colheita finalizada (exceto o milho de primeira safra), as de segunda safra em processo inicial de colheita e as de terceira safra, juntamente com as culturas de inverno, em fase de plantio e início de colheita. O resultado final deste ciclo, em volume, tende a ser mais promissor, haja vista as condições climáticas de neutralidade que predominaram no primeiro semestre (entre as fase de La Niña e El Niño), favorecendo o desenvolvimento das culturas. Porém, o resultado final do volume desta safra ainda depende do comportamento climático e do avanço do El Niño.

Produção Brasileira de Grãos



(¹) Estimativa de fechamento do ano.

Fonte: Conab – base: Julho/2023

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Incrementos na Produção de Grãos

Cultura	2021/22	2022/23*
Soja	-9,9%	23,1%
Milho	29,9%	12,9%

Cultura	2022/23	2023/24*
Trigo**	37,4%	-1,2%

*Data-base: Julho/2023

** O ciclo da cultura diverge dos demais grãos, sendo contado a partir de abril do ano vigente e tendo sua conclusão em março do ano subsequente.

Fonte: Conab

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Soja – A produção de soja em grãos estimada para o atual ciclo deverá atingir 154,57 milhões de toneladas, 23,1% maior que o da temporada passada, recorde histórico de acordo com o 10º Levantamento da Safra de Grãos 2022/23 da Conab. As estimativas indicam também que o Brasil deve registrar recordes de área de plantio e produtividade nesse ciclo. Estima-se ampliação da área semeada em 6,2%, em comparação à temporada anterior, atingindo em torno de 44,06 milhões de hectares.

O clima nesta temporada apresentou maior estabilidade a partir do último trimestre de 2022, favorecendo os ganhos de produtividade no campo. Os efeitos deletérios das condições climáticas provocadas pelo “La Niña” na Argentina, no final de 2022 e início de 2023 – principal concorrente do Brasil na América do Sul –, trouxeram prejuízos à cultura daquele país e vêm favorecendo as vendas brasileiras, principalmente do farelo de soja utilizado na ração animal.

Novamente o fator climático entrará no radar dos produtores, a partir do segundo semestre de 2023, quando a temporada de plantio da safra 2023/24 está prevista para se iniciar, uma vez que o ciclo climático agora se reverte para o “El Niño”, quando, para o Brasil, tem-se chuvas excessivas no Sul do País e estiagens no Norte e Nordeste, além de temperaturas mais elevadas.

As negociações de soja continuaram aquecidas em junho. Isso porque, com a entrada da segunda safra de milho no mercado, cooperativas e cerealistas influenciaram produtores a liquidarem parte do remanescente da safra de verão, no intuito de liberar espaço nos armazéns. Esse cenário elevou a liquidez da oleaginosa no mercado brasileiro, mesmo a preços menores. A desvalorização do dólar frente ao Real reforçou a pressão sobre os valores no Brasil.

De acordo com a Secex, embora as exportações de soja tenham recuado 11% frente a maio, os embarques somaram 13,8 milhões de tonelada de soja em junho, um recorde para o mês. No primeiro semestre deste ano, o Brasil embarcou quantidade recorde de 62,89 milhões de toneladas da oleaginosa, 18,6% superior ao verificado no mesmo período do ano passado. Importadores, por sua vez, foram atraídos pela queda no prêmio de exportação no Brasil.

Trigo – A cultura do trigo está encerrando a fase de semeadura. Os sete principais estados produtores, responsáveis por 99,9% da área cultivada, já realizaram a quase totalidade da semeadura. O início da colheita da safra 2023/24 está previsto para outubro próximo. A estimativa é de aumento de 11,1% da área, porém, com redução de produtividade em relação à última safra. A produção brasileira estimada de trigo em 2023/24, segundo a Conab, deverá totalizar 10,4 milhões de toneladas, 1,2% abaixo da safra 2022/23.

A demanda por trigo apresenta tendência de tênue crescimento entre as safras de 2021/22 e a previsão para 2023/24. Em junho de 2023, o desequilíbrio entre a maior oferta de venda e a procura para compra favoreceu a desvalorização das cotações no mercado doméstico. Para este ano, o cenário indica que a oferta de trigo, a princípio, está garantida, mas há incertezas sobre os preços e o fornecimento da Rússia e Ucrânia. Por outro lado, a quebra da safra argentina deverá ser metade do que se previa inicialmente e há um crescimento da produção brasileira.

Var. % de Preço – Mercado Interno

Cultura	Jul x Jun/23	Jul/23 x Jul/22
Soja*	7,6%	-23,0%
Milho**	-0,1%	-32,9%
Trigo***	4,1%	-39,6%

*Indicador Esalq/BM&Fbovespa – Paranaguá;

**Indicador Esalq/BM&FBovespa;

***Preço Médio Cepea/Esalq – Rio Grande do Sul.

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

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

O custo de produção está menor nesta safra, atraindo os produtores para o cultivo do cereal. O Brasil como um todo deve investir mais na produção de trigo. A diversidade de demandas para o trigo, seja para moagem e produção de farinha, ração animal ou produção de etanol, também contribuem para elevar o volume de produção. A questão é que os preços devem continuar voláteis, o que requer atenção por parte da gestão dos moinhos.

Os preços internacionais do trigo no mercado global seguem pressionados, com riscos associados pelo conflito entre a Rússia e a Ucrânia, além dos efeitos da taxa de câmbio. Nesse cenário, os moinhos brasileiros têm sido obrigados a reverem a sua política de preço, com a necessidade de repasses dos custos aos produtores de derivados do trigo ou redução de margens.

Milho – Após temporada marcada por recuperação na produção total da safra nacional de grãos no ciclo 2021/22, ainda que caracterizada por adversidades climáticas em algumas regiões, a produção de milho seguiu avançando na temporada 2022/23. Fatores climáticos não-controláveis, a exemplo da estiagem, ainda marcaram o início da safra, porém com o arrefecimento do “La Niña” e o início do período de neutralidade no início de 2023, os impactos desses fatores se tornaram menos severos sobre a produção no campo.

Segundo a Conab, é prevista produção total de 127,8 milhões de toneladas de milho na safra 2022/2023, incremento esperado de 12,9% quando comparada à safra anterior.

A colheita da primeira safra de milho indica que a produção deve atingir 27,4 milhões de toneladas nesse ciclo produtivo e já se encontra próxima de sua finalização, com mais de 95% da área semeada colhida, faltando apenas poucas glebas no Rio Grande do Sul e algumas áreas cultivadas tardiamente no Piauí, Maranhão e Bahia.

A segunda safra aponta para produção de 98 milhões de toneladas do grão, com colheita avançando, embora somente menos da metade já foi colhida e ainda seguindo em ritmo mais lento quando comparado com igual período da safra passada. Apesar do avanço da colheita ter sido favorecido pela redução das precipitações em grande parte do país, o atraso no plantio da soja em algumas regiões retardaram o plantio do milho. De forma geral, o cenário ainda segue favorável para a produção do cereal, com as chuvas ocorrendo de forma regular no ciclo da cultura, o que favoreceu o desenvolvimento do milho, ainda que fora da janela ideal de plantio.

Para a terceira safra, em sua totalidade semeada nos Estados do Nordeste brasileiro, a expectativa é de atingir produção de 2,4 milhões de toneladas. A semeadura se aproxima do fim e as condições climáticas vêm favorecendo as lavouras, em sua maioria em estágio de desenvolvimento vegetativo.

Os demais condicionantes de mercado – demanda externa aquecida, câmbio que segue favorável (ainda que a moeda brasileira tenha se valorizado recentemente frente ao dólar), quebra de safra na Argentina, continuidade do conflito militar entre Rússia e Ucrânia (onde já se prevê queda substancial superior a 30% no volume de produção de grãos da Ucrânia em 2023) e o aumento do interesse pela *commodity* brasileira – seguem influenciando favoravelmente os negócios. Em que pese a queda dos preços de mercado devido ao grande volume produzido de milho nessa safra pelos EUA e o incremento estimado para o volume de produção do Brasil, além do excedente da safra passada em estoque, o impacto sobre as margens de rentabilidade dos produtores tende a ser compensado pelo crescimento das vendas externas.

O Brasil exportou 1,03 milhão de toneladas de milho em junho, acima das 989,29 mil toneladas do mês anterior, segundo dados da Secex. Para os próximos meses, o avanço da colheita pode intensificar o escoamento. Em junho, as médias de preços em Paranaguá (PR) e em Santos (SP) recuaram respectivos 2,6% e 2,2% frente às médias de maio.

Já os preços domésticos do milho encerraram o mês de junho em desvalorização, puxada pelo bom desenvolvimento da lavoura americana, o que levou os valores médios mensais aos menores patamares desde 2019. O movimento de desvalorização também foi favorecido pelo avanço da colheita de segunda safra, que, apesar de atrasada na comparação com a temporada anterior, começou a ganhar ritmo e deve ser intensificada a partir de agosto.

Ademais, assim como para a soja, o fator climático entrará novamente no radar dos produtores no segundo semestre de 2023, quando é previsto o início da temporada de plantio da safra 2023/24, – safra sujeita ao impacto do fenômeno climático do El Niño.

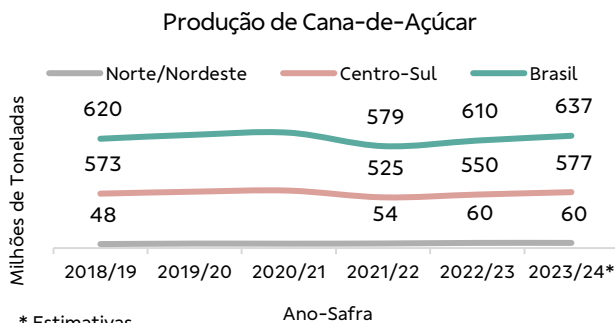
Cana-de-Açúcar – A primeira estimativa da safra 2023/24 aponta para aumento na produção de cana-de-açúcar, quando comparada à última safra. Segundo a Conab, a estimativa é de crescimento de 4,4% em relação à safra 2022/23, resultando em produção de 637,1 milhões de toneladas de cana-de-açúcar. O país deverá destinar 8.410,3 mil hectares para a colheita, cujo rendimento médio estimado é de 75.751 kg/ha.

A expansão e renovação de área impacta diretamente na produtividade. Além disso, as condições climáticas favoreceram a temporada, com destaque para a fase de colheita no primeiro semestre de 2023, que se beneficiou da fase de estabilidade climática. Porém, os agentes devem manter acompanhamento constante do desempenho da produção, haja vista a tendência de início do ciclo climático do “El Niño” que deverá impactar as atividades produtivas da safra 2023/24, cujo plantio está em fase inicial.

A produção de açúcar da safra 2023/24 está estimada em 38,77 milhões de toneladas, acréscimo de 4,7% frente ao obtido na safra anterior. Esse incremento se deve à maior demanda pela compra do adoçante brasileiro e ao grande volume dos contratos assumidos entre produtores e compradores antecipadamente. Associado a esse cenário também há a queda da competitividade do etanol em relação à gasolina na maioria das regiões brasileiras ao longo dos últimos meses.

Apesar da priorização para a produção de açúcar, o incremento no volume produzido de cana-de-açúcar dará suporte à produção do biocombustível, quando comparado com a temporada anterior. O etanol hidratado, apesar desse suporte, deve se manter estável frente ao volume produzido na safra passada. Já o anidro deverá crescer 1,5% nesse ciclo. É esperada produção total de 27,53 bilhões de litros do combustível, sendo 15,7 bilhões de litros de etanol hidratado e 11,8 bilhões de etanol anidro. A demanda adicional por biocombustível deverá ser suprida com o acréscimo da produção do etanol de milho.

O mercado externo tem se mantido aquecido para a comercialização do açúcar, pois os principais países concorrentes (Índia, Tailândia e Austrália) não têm conseguido aumentar suas ofertas. Todos estes fatores tornam a produção do adoçante mais atrativa para os produtores brasileiros.



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

Incrementos na Produção de Derivados da Cana

Cultura	2022/23*	2023/24*
Açúcar	3,4%	4,7%
Etanol Anidro	4,0%	1,5%
Etanol Hidratado	-3,8%	-0,1%

Fonte: Conab

* Estimativas

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Var. % de Preço – Mercado Interno

Cultura	Jul x Jun/23	Jul/23 x Jul/22
Açúcar	-5,5%	6,32%
Etanol Anidro	-9,25%	-22,3%
Etanol Hidratado	-15,01%	-26,5%

Fonte: Cepea/Esalq/USP – base: jul/23.

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

A média dos preços do açúcar cristal branco registrou queda em julho, período considerado pico de safra. Tendo o clima apresentado baixos índices pluviométricos, a colheita da cana e a produção nas usinas do Estado de São Paulo foram favorecidas. Assim, de modo geral, houve aumento da oferta de lotes do açúcar cristal e da liquidez, que exerceram pressões sobre as cotações domésticas. Outros fatores que exerceram pressão sobre as cotações domésticas do cristal branco foram as desvalorizações dos contratos externos do demerara e do dólar.

No âmbito internacional, os preços seguiram firmes, sustentados pela expectativa de clima adverso em várias regiões produtoras. As projeções de menor produção de açúcar na Índia, Tailândia, China e União Europeia já vinham impulsionando as cotações externas do açúcar. Agora, com a ocorrência do fenômeno climático “El Niño” aumentaram as incertezas quanto à produção do adoçante, podendo provocar impactos severos na produção em todo o mundo.

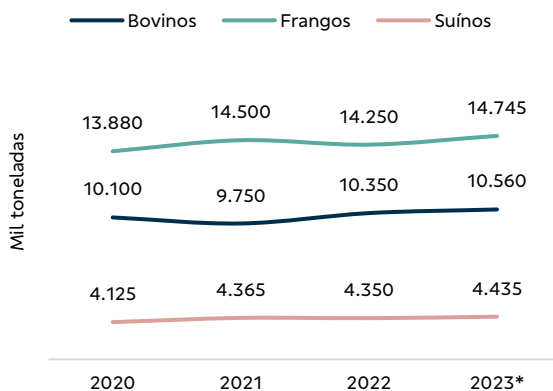
Destaques – Proteínas Animais

Bovinos – Os preços do bezerro (de 8 a 12 meses), do boi gordo para abate e da carne negociada no mercado atacadista recuaram fortemente ao longo de julho. Esse movimento verificado em toda a cadeia esteve atrelado sobretudo à maior oferta de animais neste final de safra.

A produção de carne bovina deverá atingir aproximadamente 10,6 milhões de toneladas em 2023. O aumento já era esperado devido ao ciclo pecuário, quando há maior abate de fêmeas e uma consequente elevação na oferta de carne no mercado. As exportações estão projetadas em 2,91 milhões de toneladas, redução de 3,3% se comparado com o registrado no ano passado, impactado pelos embarques mais lentos no início de 2023. Já a disponibilidade do produto no mercado doméstico apresenta um incremento de 8,6%, chegando a 6,23 milhões de toneladas. Observados os níveis e produção e o recuo das exportações anuais, a consequência é uma disponibilidade interna maior, onde o consumo aparente per capita poderá ultrapassar 30kg/habitante/ano em 2023, segundo informações contidas no Relatório Agroconab de julho/23.

Pecuaristas já planejam a próxima safra animal com cautela, em decorrência das mudanças dos fenômenos climáticos com a entrada do “El Niño” no cenário de produção. Regiões produtoras de bovinos no Sul do Brasil e na região Norte, incluído aqui o Norte do Mato Grosso, devem ser as mais afetadas. No Sul, o excesso de chuvas pode prejudicar o preparo das pastagens e na região Norte, a eventualidade de secas mais intensas e temperaturas mais elevadas poderão deteriorar as áreas de pastagens prejudicando a engorda do gado. O resultado poderá trazer queda da produção e impactos na rentabilidade do produtor. Porém, esse impacto negativo sobre a rentabilidade poderá ser amenizado por pressões altistas dos preços, caso a demanda venha a se manter constante.

Produção de Proteína Animal



*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	Jul/23 x Jun/23	Jul/23 x Jul/22
Bovinos*	0,8%	-22,7%
Frangos**	-2,8%	-26,9%
Suínos ***	11,4%	-5,0%

*Indicador do Boi Gordo Cepea B3.

**Indicador Frango Congelado Cepea/Esalq – SP.

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

Fonte: Cepea/Esalq/USP – base: média mensal jul/2023.

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

A competitividade da carne bovina é outro fator que tem influenciado no desempenho da produção. Os cortes suínos tem ganhado espaço, com preços mais acessíveis ao consumidor, haja vista a limitação ainda existente na renda das famílias.

Em que pese o bom desempenho das vendas externas nos últimos anos, os agentes devem manter alerta para a ocorrência dos embargos fitossanitários, a exemplo do que aconteceu no início deste ano em função do caso atípico de vaca louca. Devem levar em conta, também, o fato da China estar buscando alternativas às importações, a partir de incentivos à produção local.

De um modo geral, o ano se mostra desafiador em termos de preços recebidos pela arroba do boi gordo, principalmente na criação por confinamento, reforçando os desafios do setor.

Suínos – Apesar do cenário restritivo no mercado interno, a perspectiva para a carne suína brasileira é boa no ambiente global, haja vista as garantias de biossegurança do sistema produtivo brasileiro, que conquista espaço ante concorrentes externos. Recentes acordos comerciais para novas habilitações de plantas brasileiras são exemplos, refletindo em bons preços pagos por tonelada.

Em que pese a reação dos valores pagos pelo suíno vivo (posto na indústria) e pela carne na segunda quinzena de junho, as médias mensais dos preços do animal e da proteína ficaram abaixo das registradas em maio. Já no comparativo anual, as variações nos preços (em termos reais) seguiram direções opostas nas praças acompanhadas pelo Cepea. Esses movimentos acontecem, em parte, devido a oferta elevada tanto de suínos prontos para abate quanto de carne no atacado.

As exportações de carne suína em junho/2023 tiveram um aumento de volume de 6,5% em relação ao mês anterior. O volume acumulado exportado no primeiro semestre de 2023 é 15,8% maior que o de 2022. A China segue como principal destino da carne suína brasileira, absorvendo 37% do total de 2023. Outros mercados como Hong Kong, Filipinas, Singapura e Chile se destacaram como maiores importadores da carne suína brasileira.

Apesar das desvalorizações do milho e do farelo de soja de maio para junho, o poder de compra do suinocultor caiu em razão das quedas nos preços do animal vivo terem ocorrido de forma ainda mais acentuadas no período.

Em junho, os valores médios das carnes suína, de frango e bovina, todas comercializadas no atacado da Grande São Paulo, registraram quedas frente aos do mês anterior. Porém, a desvalorização da proteína bovina foi mais intensa. Diante disso, a competitividade da proteína suínica caiu frente à carne bovina, mas subiu em relação à avícola.

Frango – O mercado brasileiro de frango encerrou o mês de julho com os preços dos cortes negociados no atacado e distribuição em queda. A avicultura de corte no Brasil enfrenta um período desafiador, sendo que a queda dos preços atingiu principalmente a carne de frango no atacado. O excesso de oferta é bastante notável, com dificuldades de escoamento de uma produção deste porte, mesmo com bom fluxo de exportação.

Além do cenário desafiador, com risco de desaceleração da atividade econômica em algumas economias centrais e da limitação na renda das famílias no mercado interno, outro fator que passou a preocupar o setor e tem feito seus agentes agirem com cautela é o risco de contaminação dos criadouros comerciais com a gripe aviária.

Diante do risco de contaminação pela gripe aviária, o Ministério da Agricultura e Pecuária (Mapa) declarou estado de emergência agropecuária que vigorará até novembro próximo, com medidas de prevenção e combate à doença, de modo a evitar a contaminação dos plantéis e o impacto negativo para a cadeia produtiva de proteína animal. Ainda assim, devido a dois casos pontuais de contaminação de aves de criação para subsistência no interior do Estado do Espírito Santo e em Santa Catarina, o Japão passou a suspender a importação de frangos originários desses Estados. Demais Estados produtores como Paraná, Goiás e Rio Grande do Sul seguem mantendo exportações para o país asiático, garantindo a continuidade das atividades e das parcerias comerciais.

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 DESTES MATERIAIS 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)