



**BB ASSET
MANAGEMENT**

Busque mais para
os seus investimentos

BBGO11



Relatório Gerencial

BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO Imobiliário

Setembro - 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.

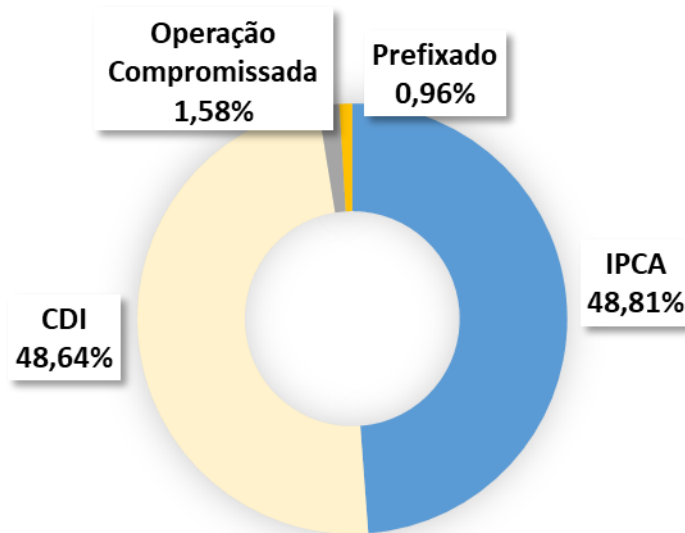
Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBGO11	R\$390.247.128,86	11.320	4.005.164
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
42.592.257/0001-20	17/dez/21	0,85% a.a.	10% sobre excesso CDI+1% a.a.
Administrador e Gestor	Consultor	Custodiante	Auditor
BB Asset Management	Banco do Brasil SA	Banco do Brasil	KPMG

Resultados – Setembro/2023

Rendimento por cota	Dividend Yield	Nº de Negócios	Volume Negociado
R\$0,75	0,81%	15.918	R\$10.294.769,59
	Receitas	Despesas	
	R\$3.434.958,75	- R\$310.930,83	

COMENTÁRIO DO GESTOR

No mês de setembro, a carteira do BBGO11 observou 98,42% em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA) e, neste sentido, uma diminuição da liquidez para 1,58% da carteira em liquidez (operações compromissadas e caixa). Os ativos atrelados ao IPCA somavam 48,81% dos CRAs, ao CDI 48,64% e prefixados 0,96%, diversificados em 38 diferentes emissores.



REMUNERAÇÃO DOS CRAS

Considerando as taxas de remuneração dos ativos na carteira do BBGO11, os CRAs são atrelados ao IPCA, CDI e Prefixado. Dessa forma, a remuneração considerando as taxas médias de aquisição e taxas de mercado se dividem conforme gráfico abaixo:

Ativo	% Alocado (% do PL)	Taxa Média Compra	Taxa Média a Mercado
IPCA +	48,81%	7,04%	6,56%
CDI +	48,64%	3,21%	3,22%
Prefixado	0,96%	11,96%	11,33%
Operação Compromissada	1,58%	100%CDI (-) IR	100%CDI (-) IR

SENSIBILIDADE

Abaixo, trazemos a tabela de sensibilidade para a relação entre a cota de mercado e a cota patrimonial do fundo. Ou seja, consideramos a relação do preço de mercado (apresentando diversos patamares possíveis na tabela) com o preço patrimonial do BBGO11 para a data de 29/09/2023, apresentando então o rendimento potencial do cotista, considerando o resultado da carteira e seu desconto de negociação em relação ao preço de patrimônio.

Tabela de Sensibilidade	
Preço da Cota de Mercado	Taxa Equivalente*
R\$87,00	CDI + 6,02%
R\$88,00	CDI + 5,55%
R\$89,00	CDI + 5,09%
R\$90,00	CDI + 4,64%
R\$91,00	CDI + 4,2%
R\$92,00	CDI + 3,76%
R\$93,00	CDI + 3,33%
R\$94,00	CDI + 2,90%
R\$95,00	CDI + 2,48%
R\$96,00	CDI + 2,07%
R\$97,00	CDI + 1,66%
*Pós Custos	

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

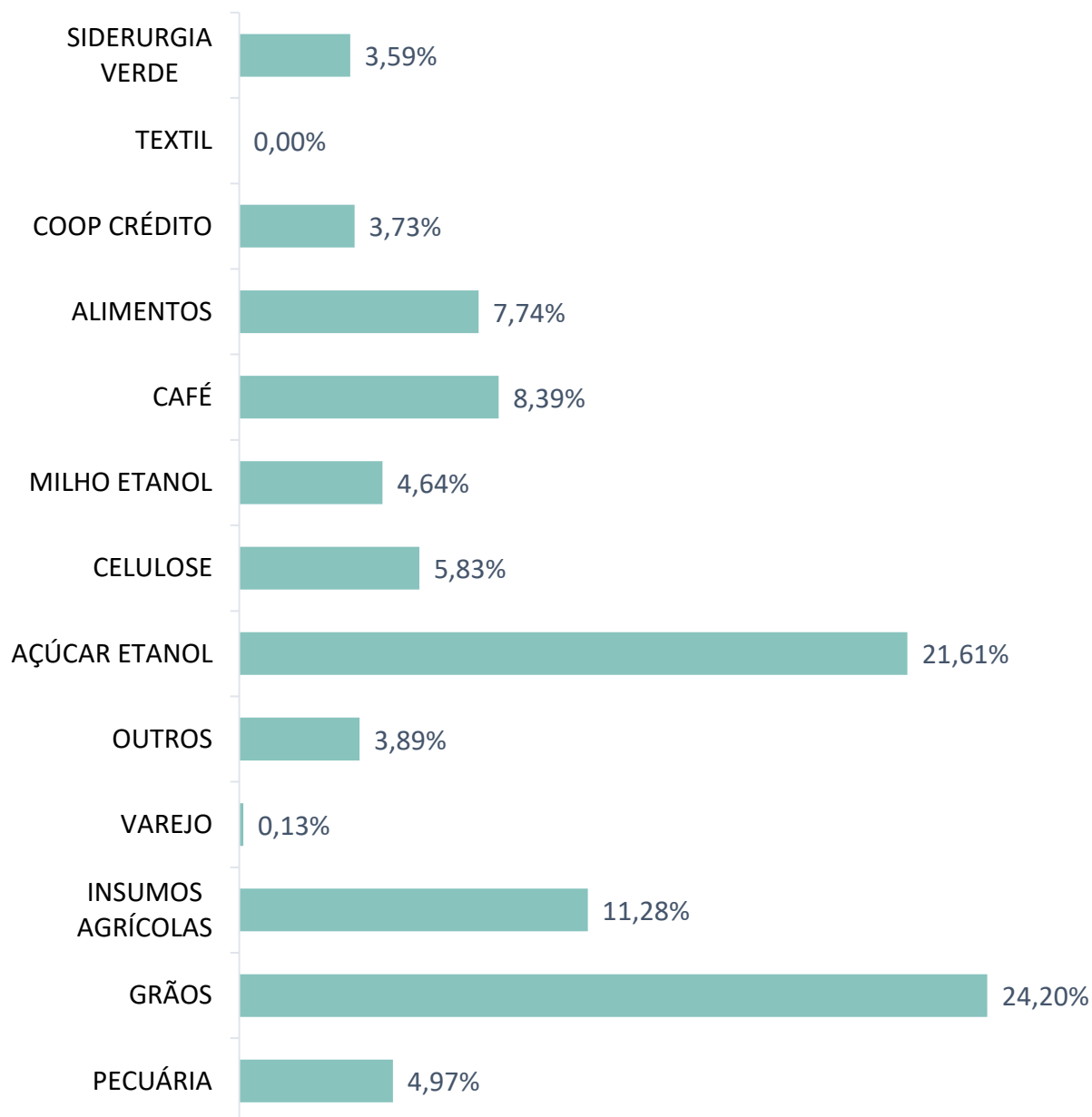
Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Taxa Mercado	Código CETIP
LAR COOPERATIVA								
17/01/2022	15/11/2026	2.179	R\$ 2.483.773,73	0,63%	IPCA	7,87%	7,61%	CRA021004NV
14/02/2022	15/11/2026	10.000	R\$ 11.398.686,24	2,90%	IPCA	7,87%	7,61%	CRA021004NV
VALE DO TIJUCO								
17/02/2022	15/01/2029	7.084	R\$ 7.418.762,26	1,89%	IPCA	6,52%	7,60%	CRA0220012X
ELDORADO								
18/01/2022	15/09/2027	10.000	R\$ 11.619.541,52	2,96%	IPCA	6,90%	6,92%	CRA021002YB
22/03/2022	15/09/2027	4.000	R\$ 4.647.816,61	1,18%	IPCA	6,62%	6,92%	CRA021002YB
20/09/2023	15/09/2027	5.025	R\$ 5.838.819,61	1,49%	IPCA	7,09%	6,92%	CRA021002YB
CEREAL								
29/12/2021	16/11/2026	10.000	R\$ 11.196.830,06	2,85%	IPCA	7,60%	8,11%	CRA021003VT
JBS								
30/12/2021	15/12/2036	3.000	R\$ 3.032.976,31	0,77%	IPCA	6,16%	7,29%	CRA0210039L
BELAGRÍCOLA								
04/02/2022	03/12/2025	15.000	R\$ 15.432.414,82	3,93%	CDI	3,92%	3,10%	CRA021002SU
GDM GENÉTICA								
16/03/2022	21/12/2026	2.400	R\$ 2.520.073,25	0,64%	CDI	1,40%	0,00%	CRA021001KA
18/03/2022	21/12/2026	3.300	R\$ 3.465.100,73	0,88%	CDI	1,50%	0,00%	CRA021001KA
COCARI								
24/03/2022	17/12/2026	10.000	R\$ 10.054.861,25	2,56%	CDI	5,35%	5,35%	CRA021005KX
FS BIO								
30/03/2022	18/02/2026	5.000	R\$ 5.016.342,83	1,28%	CDI	1,50%	2,15%	CRA022001E1
30/03/2022	15/02/2029	10.000	R\$ 10.485.176,36	2,67%	IPCA	7,39%	7,91%	CRA022001E2
28/04/2023	15/10/2029	2.000	R\$ 2.015.004,67	0,51%	CDI	2,90%	2,86%	CRA0230079S
FIAGRIL								
29/03/2022	24/12/2025	1.397	R\$ 10.010.919,59	2,55%	CDI	4,50%	4,50%	CRA021005LZ
29/03/2022	23/12/2026	499	R\$ 3.940.791,69	1,00%	CDI	5,00%	3,82%	CRA021005M0
11/01/2023	11/08/2027	5.000	R\$ 5.144.581,83	1,31%	CDI	4,50%	4,08%	CRA022007KF
COOXUPÉ								
29/03/2022	15/08/2024	15.000	R\$ 7.636.014,39	1,95%	CDI	1,75%	1,90%	CRA0210026F
01/04/2022	15/08/2024	5.000	R\$ 2.545.338,13	0,65%	CDI	1,75%	1,90%	CRA0210026F
11/04/2022	15/08/2024	2.000	R\$ 1.018.135,25	0,26%	CDI	1,75%	1,90%	CRA0210026F
DORI								
08/04/2022	15/04/2027	20.000	R\$ 22.070.681,68	5,62%	IPCA	6,20%	0,00%	CRA022003E9
NEOMILLE								
18/04/2022	17/04/2029	20.000	R\$ 20.951.374,64	5,34%	IPCA	6,23%	7,22%	CRA021005W1
NORSA REFRIGERANTE								
19/04/2022	15/03/2032	10.000	R\$ 10.617.338,50	2,71%	IPCA	6,04%	6,04%	CRA022002Y3

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Taxa Mercado	Código CETIP
RODOIL								
29/04/2022	09/03/2027	14.300	R\$ 14.411.871,29	3,67%	CDI	3,00%	3,00%	CRA022002XP
NARDINI								
16/05/2022	17/04/2028	20.000	R\$ 21.656.838,66	5,52%	IPCA	7,47%	7,53%	CRA022004H5
C VALE								
17/05/2022	15/04/2027	10.000	R\$ 10.847.439,25	2,76%	IPCA	7,18%	7,07%	CRA022003PD
BEM BRASIL								
25/05/2022	15/05/2029	10.000	R\$ 10.372.717,37	2,64%	IPCA	6,53%	7,23%	CRA022003JT
USINA CERRADÃO								
03/06/2022	15/05/2028	20.000	R\$ 21.247.646,54	5,41%	IPCA	6,99%	7,34%	CRA022004XY
AÇO VERDE								
30/06/2022	15/06/2029	2.000	R\$ 2.089.855,72	0,53%	IPCA	7,15%	7,26%	CRA022006HE
CARAMURU								
18/07/2022	16/07/2029	2.000	R\$ 2.072.802,59	0,53%	IPCA	7,20%	0,00%	CRA022006BU
EXPOCACCER								
15/07/2022	29/05/2026	2.700	R\$ 2.866.914,65	0,73%	CDI	4,50%	4,30%	CRA02200798
FUTURA AGRO								
19/07/2022	16/06/2025	7.000	R\$ 7.466.985,77	1,90%	CDI	5,00%	3,85%	CRA022006N6
COPLANA								
28/07/2022	29/07/2024	4.000	R\$ 4.032.994,58	1,03%	CDI	5,50%	4,56%	CRA022007VG
CORURIFE								
28/07/2022	09/07/2027	20.000	R\$ 15.827.940,40	4,03%	CDI	1,50%	7,52%	CRA022007VI
UBYFOL								
20/09/2022	17/07/2028	3.000	R\$ 3.210.132,33	0,82%	IPCA	8,83%	8,12%	CRA02200817
AGROGALAXY								
23/09/2022	17/09/2027	10.000	R\$ 9.943.086,14	2,53%	CDI	4,25%	4,54%	CRA022009KI
26/01/2023	17/09/2027	3.000	R\$ 2.982.925,84	0,76%	CDI	3,00%	4,54%	CRA022009KI
26/01/2023	17/09/2027	3.000	R\$ 2.982.925,84	0,76%	CDI	3,00%	4,54%	CRA022009KI
ALCOESTE								
29/09/2022	20/09/2027	3.000	R\$ 3.012.873,34	0,77%	CDI	3,50%	3,50%	CRA022008YD
FAZENDÃO								
30/09/2022	15/09/2025	5.000	R\$ 5.027.992,67	1,28%	CDI	2,00%	2,00%	CRA022009Q7
06/01/2023	15/09/2025	5.000	R\$ 5.027.992,67	1,28%	CDI	2,30%	2,00%	CRA022009Q7
13/02/2023	15/09/2025	4.972	R\$ 4.999.835,91	1,27%	CDI	2,30%	2,00%	CRA022009Q7
CRESOL								
28/10/2022	15/12/2027	5.974	R\$ 5.246.576,30	1,34%	CDI	2,95%	2,35%	CRA0220099D
GIRASSOL								
04/11/2022	19/10/2026	10.000	R\$ 10.697.290,27	2,73%	CDI	2,40%	2,25%	CRA02200AHU
COOPERTRADIÇÃO								
22/12/2022	15/06/2026	6.000	R\$ 5.408.660,69	1,38%	CDI	3,00%	3,31%	CRA02200D4E
VICUNHA								
13/02/2023	16/08/2027	1.000	R\$ 1.015.034,18	0,26%	CDI	2,10%	2,12%	CRA022008C2
OLFAR								
04/04/2023	15/03/2029	3.000	R\$ 3.020.981,74	0,77%	CDI	3,00%	2,76%	CRA023003JX
COAGRIL								
04/05/2023	27/12/2027	2.000	R\$ 2.002.020,68	0,51%	CDI	4,70%	4,50%	CRA023006SH
SIERENTZ								
05/05/2023	13/03/2030	4.000	R\$ 4.030.328,81	1,03%	CDI	3,80%	3,80%	CRA023004BL
ALIANÇA AGRÍCOLA								
12/07/2023	15/05/2028	9.700	R\$ 9.962.649,88	2,54%	CDI	5,00%	4,14%	CRA02300C12
BTG PACTUAL								
31/08/2023	15/09/2033	3.640	R\$ 3.803.601,91	0,97%	PRE	11,96%	11,33%	CRA02300HWK

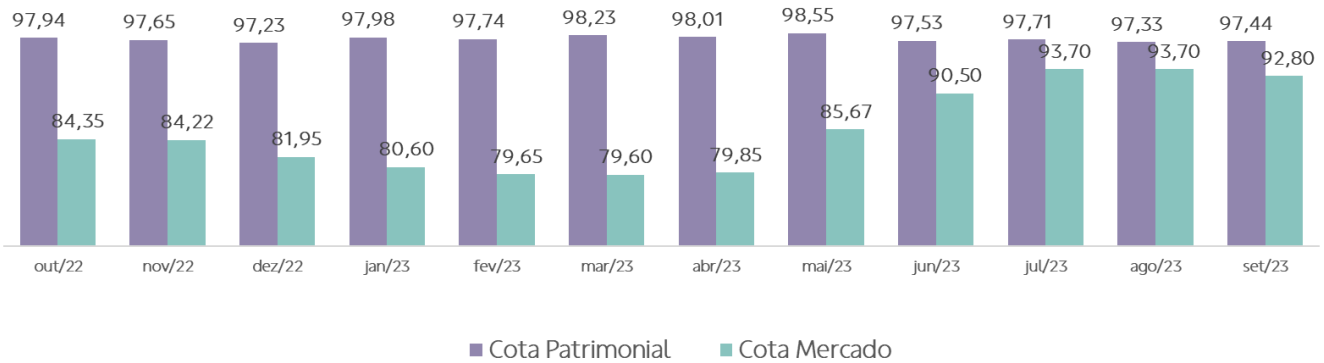
Composição Setorial da Carteira de Ativos

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



Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

Em setembro, 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 5% para negociação do Fundo no mercado secundário. O dividend yield do Fundo foi de 0,81%, pouco inferior ao CDI no mês, que foi de 0,97%.



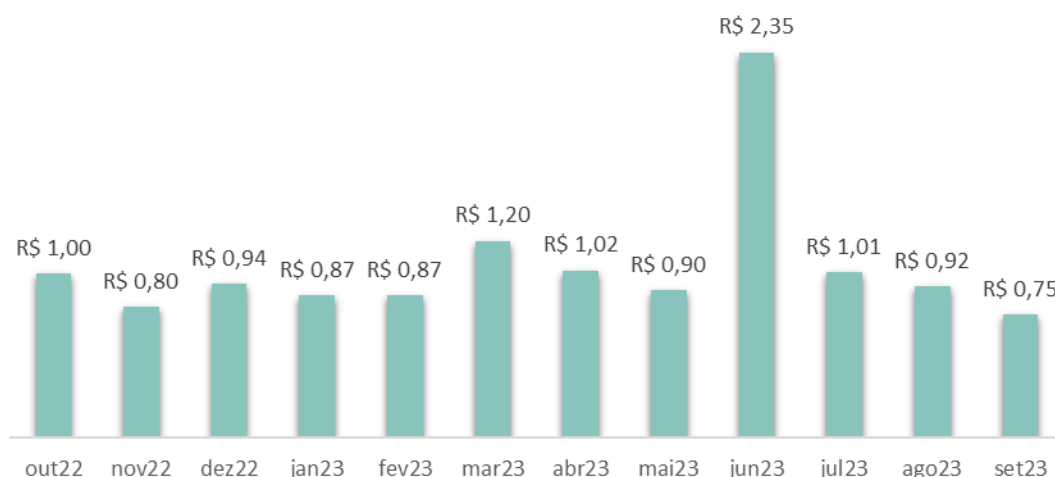
O BBGO11 distribuiu dividendos, relativos ao movimento da carteira de setembro, no valor total de R\$3.003.873,00 (três milhões e três mil e oitocentos e setenta e três reais), representando um rendimento de R\$0,75 por cota, com data de pagamento dos dividendos em 16/10/2023. (10º dia útil do mês)

Demonstrativo de Resultado

DRE (R\$ Milhões)	mar2023	abr2023	mai2023	jun2023	jul2023	ago2023
Receitas	6,86	3,75	6,01	5,20	4,94	2,48
Despesas	-0,33	-0,26	-0,32	-0,36	-0,33	-0,36
Taxa de Administração	-0,22	-0,17	-0,21	-0,21	-0,20	-0,22
Outras Despesas	-0,11	-0,09	-0,11	-0,15	-0,13	-0,14
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	6,53	3,48	5,69	4,85	4,61	2,12
Distribuição	4,81	4,09	3,60	9,41	4,05	3,68
Resultado por cota (R\$)	1,63	0,87	1,42	1,21	1,15	0,53
Distribuição por cota (R\$)	1,20	1,02	0,90	2,35	1,01	0,92

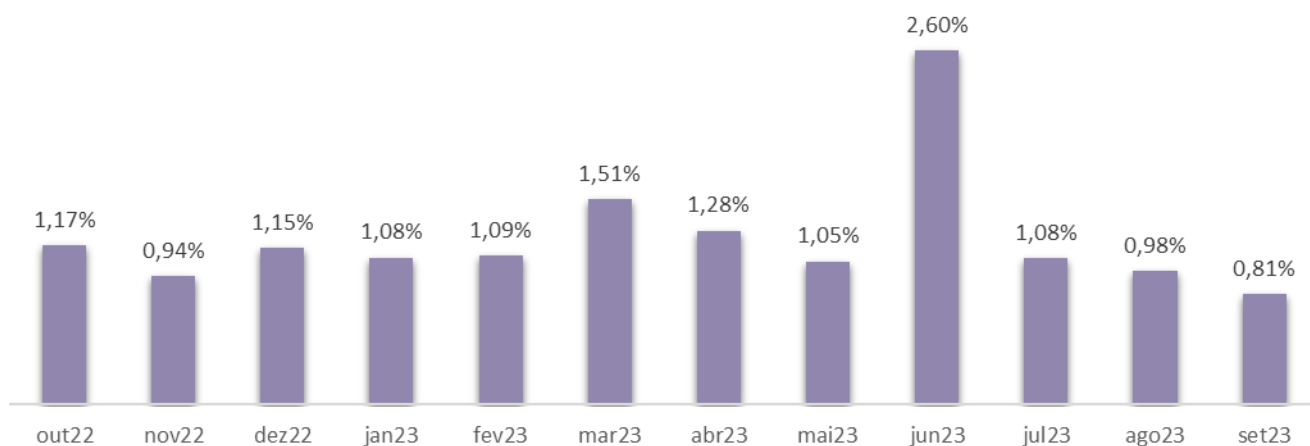
Rendimentos Mensais

Dividendos (mensal)



No mês o BBGO11 distribuiu R\$0,75 por cota equivalente a um dividend yield de 0,81% a.m. Anualizando este valor obtém-se um dividend yield de 10,16% a.a. Utilizando o CDI do mês de setembro de cerca de 0,97%, este rendimento equivale a uma rentabilidade de 98,24% 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.

Comentário do Consultor de Análise de Crédito

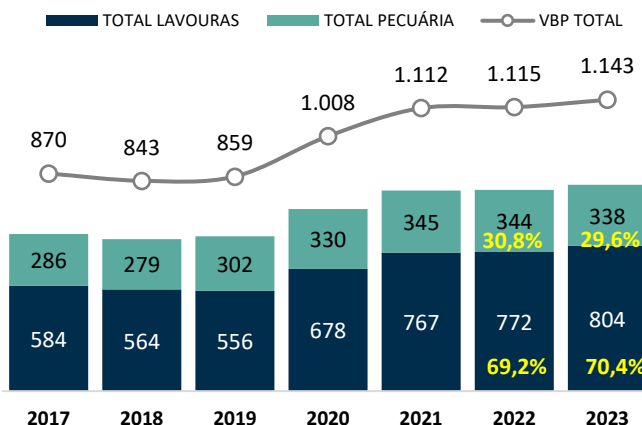
Valor Bruto da Produção – O Valor Bruto da Produção Agropecuária (VBP) de 2023, com base nas informações de preços de agosto, é estimado em R\$ 1,142 trilhão, 2,4% superior em relação ao valor de 2022, de R\$ 1,115 trilhão. As lavouras têm previsão de faturamento de R\$ 804,3 bilhões, crescimento real de 4,2% em relação a 2022. A previsão para a pecuária é de faturamento de R\$ 338,3 bilhões, com retração de 1,6% em relação ao ano passado. O VBP tem como base as projeções de safras divulgadas pela Conab e pelo IBGE em julho, que apontam para o bom desempenho da colheita das principais lavouras da safra 2022/23. Os valores estão deflacionados pelo IGP-DI da FGV, de agosto/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 para este ano, com destaques para: mandioca (incremento de 40,3% no faturamento), laranja (+27,2%), ovos (+23,1%), tomate (+17,3%), banana (+16,9%), cacau (+13,1%), cana-de-açúcar (+13,0%), amendoim (+11,7%), arroz (+11,6%), leite (+10,8%), soja (+3,0%) e milho (+1,1%). Entre estes, observa-se maior VBP nas culturas de soja, milho, cana-de-açúcar, café e algodão, que representam 81,7% do VBP das lavouras.

Já na pecuária, segundo posição de agosto, espera-se retração de 8,1% na rentabilidade bruta, como reflexo da forte queda nos preços de negociação do boi gordo no ano. A pressão sobre os valores do animal veio tanto da oferta quanto da demanda. Segundo o Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea), no campo, além do maior volume de boi gordo e de fêmeas prontas para o abate, pecuaristas, temendo novas desvalorizações, passaram a ofertar mais lotes de animais no *spot* nacional. Do lado da demanda, muitos agentes de frigoríficos reduziram o ritmo de aquisição de novos lotes, devido ao alongamento das escalas de abate e também aos menores preços pagos pelos chineses pela carne brasileira.

Quanto ao frango, a retração esperada na rentabilidade bruta é de 7,1%. Os preços praticados por parte dos produtores registraram quedas no encerramento de agosto em algumas regiões do Brasil, devido ao típico enfraquecimento das vendas nesse período. No entanto, as fortes altas registradas na maior parte do mês garantiram médias mensais superiores às de julho. Ressalte-se que os casos de influenza aviária em aves para subsistência e silvestres no Brasil têm deixado produtores e os órgãos governamentais de defesa da sanidade animal em alerta. No entanto, ainda não existe registro de contaminação de aves de granjas comerciais no País.

Part. % da Lavoura e Pecuária no VBP*



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

Fonte Preços: Cepea/Esalq/USP, CONAB e FGV/FGVDados;

Preços Recebidos pelos Produtores média anual para os anos fechados e para 2023 preços médios de janeiro a agosto/2023.

Fonte: Min. Agricultura

Elab.: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Em relação às cadeias de suínos e leiteira, o VBP sinaliza recuperação do faturamento (7,8% e 10,8%, respectivamente). Apesar da acentuada queda no preço do suíno vivo verificada na 2ª quinzena de agosto, o valor médio mensal do animal registrou forte alta em relação ao de julho. A sustentação veio do incremento sazonal na procura pela carne suína observada no início de agosto, o que, por sua vez, levou frigoríficos a intensificarem a compra de lotes extras de animais para abate naquele período. Os preços do suíno vivo e da carne suína subiram na primeira quinzena de agosto, mas voltaram a recuar na segunda metade do mês, de acordo com o Cepea. O movimento dos preços na segunda quinzena esteve atrelado à redução da demanda pela carne e à perda de competitividade da proteína em relação à carne bovina.

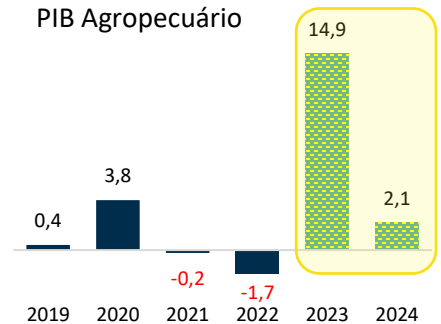
O comportamento dos preços do leite cru segue atípico em 2023. Apesar do atual período de entressafra no Sudeste e no Centro-Oeste, os preços não têm seguido a tendência sazonal de alta, encerrando agosto em queda. Tentando driblar o baixo consumo, os canais de distribuição elevaram a pressão nas negociações com os laticínios por preços mais baixos, desencadeando em desvalorizações dos derivados em agosto. Ao mesmo tempo, as importações seguiram estimuladas pelos preços mais competitivos. Dados da Secex mostram que as compras externas cresceram 6,1% de julho para agosto. Com isso, a disponibilidade interna de lácteos tem se mantido alta e pressionado as cotações ao longo da cadeia – o que fortalece a perspectiva de que os preços no campo tendem a seguir movimento de queda para setembro. Esse cenário desperta preocupações para o setor, tendo em vista que a progressiva perda na margem do produtor pode diminuir os investimentos na atividade neste curto prazo, o que pode prejudicar também o potencial de oferta nacional.

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 14,9% no PIB agropecuário, reflexo da safra recorde de grãos, cuja produção foi beneficiada pelo clima mais estável e, também, aumento de área plantada estimulada pela forte demanda externa.

Para 2024, mesmo diante de uma forte base de crescimento e maiores riscos climáticos decorrentes dos potenciais efeitos do fenômeno El Niño, espera-se incremento de 2,1% na produção

PIB Agropecuário



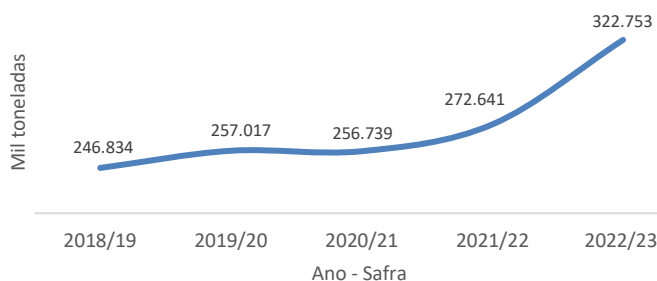
Fonte: IBGE e BB Assessoramento Econômico.
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

Destaques - Grãos e Sucreenergético

Segundo a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), a previsão até setembro confirma o crescimento da produção de grãos da safra 2022/23, frente à temporada 2021/22. Estima-se 322,8 milhões de toneladas, 18,4% ou 50,1 milhões de toneladas maior que o ciclo anterior. O destaque é a soja, com aumento de 23,2% ou acréscimo de 29 milhões de toneladas acima do ciclo anterior, e para o milho (consolidada as três safras), com 16,6% ou 18,7 milhões de toneladas.

No período analisado, as culturas de primeira safra já se encontram com a colheita finalizada, as de segunda safra em processo avançado de colheita faltando o milho, com mais de 80% colhido, e as de terceira safra, juntamente com as culturas de inverno, em diversos estágios, desde as fases iniciais até a 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 fases 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 da intensidade do El Niño.

Produção Brasileira de Grãos



2022/23 representa a estimativa de fechamento do ciclo.
Fonte: Conab – base: setembro/2023
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Incrementos na Produção de Grãos

Cultura	2021/22	2022/23*
Soja	-9,9%	23,2%
Milho	29,9%	16,6%

Cultura	2022/23	2023/24*
Trigo**	37,4%	2,5%

*Data-base: Setembro/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 154,60 milhões de toneladas, 23,2% maior que a da temporada passada, recorde histórico de acordo com o 12º 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 44,075 milhões de hectares e produtividade média de 3.508kg/ha.

Esses resultados aconteceram devido às excelentes condições climáticas ocorridas na maioria das regiões produtoras no início do ano, com exceção do Rio Grande do Sul, e aos investimentos em tecnologia empregada pelos produtores. Foram alcançados recordes de produtividade em diversos estados, com destaque para a região do Matopiba e Mato Grosso, maior produtor nacional, que compensaram, com sobras, as perdas registradas no Rio Grande do Sul.

Novamente, o fator climático entrou no radar dos produtores, a partir do semestre atual, diante do início da temporada de plantio da safra 2023/24, uma vez que o ciclo climático agora se reverte para o “El Niño”, quando, para o Brasil, predomina chuvas excessivas no Sul do País e estiagens mais fortes principalmente no Norte e Nordeste, além de temperaturas mais elevadas, conforme já vem se confirmando.

Os preços nacionais têm apresentado queda motivada por baixa dos preços internacionais, em um contexto global de super safra em grandes regiões produtoras. Destaca-se, ainda, o volume de produção recorde no Brasil e os problemas locais de armazenagem, como fatores que também tem levado o preço interno a uma desvalorização maior.

De acordo com a Secex, as exportações da soja em agosto/23 recuaram 13,5% frente a julho/23, mas apresentando incremento de 41,0% na comparação com agosto/22. Nos primeiros oito meses deste ano, o Brasil embarcou quantidade recorde de 80,9 milhões de toneladas da oleaginosa, 21,7% superior ao verificado no mesmo período do ano passado.

Trigo – O início da colheita da safra 2023/24 está previsto para este mês. A estimativa é de aumento de 11,8% 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 10,8 milhões de toneladas, 2,5% acima da safra 2022/23.

A demanda por trigo apresenta tendência de ténue crescimento entre as safras de 2021/22 e 2023/24 (previsão). A maior disponibilidade de trigo, diante do avanço da colheita e o desequilíbrio entre a maior oferta e a procura favoreceu a desvalorização das cotações no mercado doméstico. O cenário indica que a oferta de trigo, a princípio, está garantida, apesar do conflito entre a Rússia e Ucrânia, ambos países – importantes exportadores – que continuam ofertando o trigo no mercado internacional. Além disso, a produção argentina, principal origem do trigo importado pelo Brasil, deverá atingir 16,5 milhões de toneladas com incremento de 35,2% diante de 2022/23, o que beneficia as importações.

Var. % de Preço – Mercado Interno

Cultura	Set x Ago/23	Set/22 x Set/23
Soja*	-0,5%	-23,4%
Milho**	2,4%	-35,0%
Trigo***	-9,8%	-33,7%

*Indicador Esalq/BM&FBovespa - Paranaguá;

**Indicador Esalq/BM&FBovespa;

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

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

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

O Brasil vem investido mais na produção de trigo. Diante disso, tem havido aumento da área cultivada e, a estimativa é de aumento da produção, embora atenção deva ser dada aos efeitos climáticos do El Niño, especialmente na região Sul do país, grande região produtora, que já vem sofrendo com excessos de chuvas. A diversidade de demandas seja para moagem e produção de farinha, ração animal ou produção de etanol, também contribui para elevar o volume produzido. A questão é que os preços devem continuar voláteis, o que requer atenção por parte da gestão dos moinhos.

No mercado internacional, o preço do trigo segue em sucessivas desvalorizações. A colheita e o clima favoráveis nos Estados Unidos vêm contribuindo para essas quedas. Nesse cenário, os moinhos brasileiros têm sido menos pressionados. Quanto aos derivados de trigo, os preços têm apresentado baixa também. No caso da farinha, a pressão vem da menor demanda, e, para os farelos, da alta disponibilidade de milho, o que reduz a procura pelo subproduto de trigo.

Milho – A produção de milho seguiu avançando na temporada 2022/23. Além do aumento da área, o clima benéfico na maior parte do período de desenvolvimento das lavouras no Brasil também explica o volume elevado desse grão. Segundo a Conab, é prevista produção total de 131,9 milhões de toneladas de milho na safra 2022/2023, incremento esperado de 16,6% quando comparada à safra anterior.

A colheita da **primeira safra** de milho indica que a produção atingiu 27,3 milhões de toneladas nesse ciclo produtivo com incremento de 9,3% tracionado pela produtividade diante da redução de 2,3% da área plantada.

A **segunda safra** aponta para produção de 102,1 milhões de toneladas do grão, com colheita avançando em patamar superior a 80,%. Mesmo com o plantio realizado tardiamente em muitas áreas, as condições climáticas colaboraram para um adequado suporte hídrico para as lavouras. Na maioria dos estados, as produtividades superaram às alcançadas na safra 2021/22 e em alguns deles foram alcançados recordes históricos, com destaque para o Mato Grosso, que superou seu recorde de produtividade, colhendo uma média de 6.886 kg/ha.

Para a **terceira safra**, em sua totalidade semeada nos Estados do Nordeste brasileiro, a expectativa é de atingir produção de 2,3 milhões de toneladas, 5,3% superior ao obtido na safra 2021/22. A semeadura foi concluída e as atenções se voltam para o comportamento climático das regiões produtoras. Pernambuco e Alagoas - nas regiões do agreste, zona da mata e baixo São Francisco - são estados favorecidos pelas boas precipitações ocorridas até então, enquanto Sergipe e Bahia experimentam o impacto de redução das precipitações em diversas áreas cultivadas.

O Brasil exportou 9,32 milhões de toneladas de milho em agosto/23, acima das 4,23 milhão de toneladas do mês anterior, segundo dados da Secex. O avanço da colheita intensificou o escoamento. Em setembro, as médias de preços em Paranaguá (PR) avançaram 3,5% e em Santos (SP) recuaram 1,6% frente às médias de agosto.

Os demais condicionantes de mercado – demanda externa aquecida, condições climáticas pouco favoráveis em algumas importantes regiões produtoras, quebra de safra na Argentina, fim do acordo de exportação de grãos pelo Mar Negro e estratégia de retenção de produtos por agentes nos Estados Unidos, que consideram os patamares atuais de preços como insatisfatórios – seguem influenciando favoravelmente os preços. Nesse contexto, com vendas externas crescendo, espera-se impacto positivo sobre os indicadores de rentabilidade dos produtores a frente.

Domesticamente, os preços do milho encerraram o mês de setembro/23 com valorização, resultado da postura cautelosa adotada por muitos vendedores, que monitoram de perto a demanda internacional em alta, os contínuos avanços nos preços globais e a valorização do dólar. Nesse contexto, compradores nacionais enfrentam desafios na negociação de novos lotes, dada a crescente pressão nos preços.

Ademais, assim como para a soja, o fator climático entrou novamente no radar dos produtores neste semestre, período de plantio da safra 2023/24, haja vista os potenciais impactos do fenômeno climático El Niño que já sinaliza forte intensidade.

Cana-de-Açúcar – A segunda 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 6,9% em relação à safra 2022/23, resultando em produção de 652,9 milhões de toneladas de cana-de-açúcar. O país deverá destinar 8.288,3 mil hectares para a colheita, cujo rendimento médio estimado é de 78.779 kg/ha.

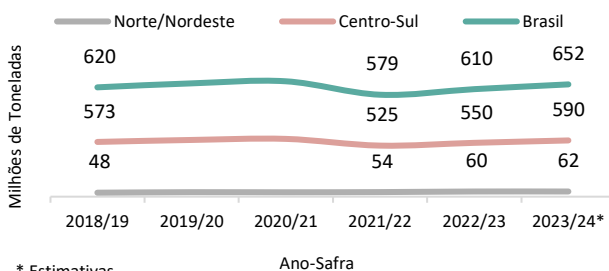
Apesar da redução de área em 0,1% em relação à última safra, as condições climáticas para esta safra na principal região produtora do país (Sudeste) até então vêm se apresentando ainda melhores que na safra 2022/23, embora deva ser dada atenção quanto à evolução do fenômeno climático “El Niño”.

A produção de açúcar da safra 2023/24 está estimada em 40,9 milhões de toneladas, acréscimo de 11,1% frente ao obtido na safra anterior. Maior produção de açúcar é estimada para todas as regiões, quando comparada à última safra. 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. Para o etanol hidratado, espera-se uma produção 5,7% superior à safra passada. Já o anidro deverá crescer 2,9% nesse ciclo. É esperada produção total de 27,72 bilhões de litros do combustível, sendo 16,08 bilhões de litros de etanol hidratado e 11,64 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 dois importantes países concorrentes (Índia e Tailândia) não têm conseguido aumentar suas ofertas devido aos impactos do El Niño, que tem prejudicado as plantações. Todos estes fatores tornam a produção do adoçante mais atrativa para os produtores brasileiros.

Produção de Cana-de-Açúcar



* 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%	11,1%
Etanol Anidro	4,0%	2,9%
Etanol Hidratado	-3,8%	5,7%

Fonte: Conab

* Estimativas

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Var. % de Preço – Mercado Interno

Cultura	Set x Ago/23	Set/23 x Set/22
Açúcar	11,8%	21,5%
Etanol Anidro	1,2%	-11,6%
Etanol Hidratado	2,34%	-7,2%

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

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Segundo levantamento do Cepea, mesmo em meio à boa evolução da safra 2023/24 e com a maior produção de açúcar, os avanços nos preços domésticos foram sustentados sobretudo pelos patamares elevados do açúcar na Bolsa de Nova York, além da vantagem das vendas externas sobre as internas terem se ampliado em setembro. Esse cenário fez com que usinas paulistas direcionassem um maior volume do cristal para as exportações, reduzindo assim, a oferta para as vendas internas.

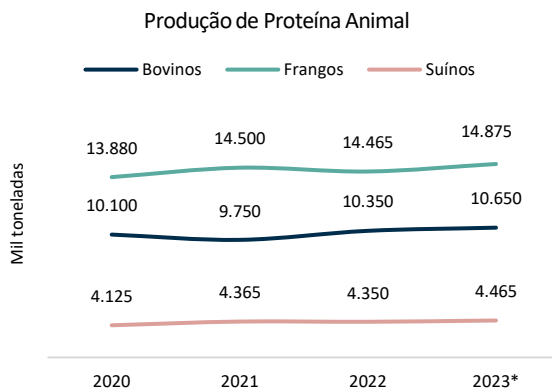
No âmbito internacional, os preços aumentaram em setembro na Bolsa de Nova York (ICE Futures US), sustentados pela expectativa de clima adverso em várias regiões produtoras, com os contratos do açúcar bruto com entrega em outubro fechando a sessão do dia 28 de setembro a 26,73 centavos de dólar por libra-peso, ante 25,06 em 31 de agosto, alta de 6,6%. As projeções de menor produção de açúcar na Índia, Tailândia, China e União Europeia já vinham impulsionando as cotações externas do açúcar e, agora, com a ocorrência do fenômeno climático “El Niño” cada vez mais presente, que associa incertezas quanto à produção do adoçante, as pressões são reforçadas.

Destaques – Proteínas Animais

Bovinos – Os preços do boi gordo seguiram em trajetória de queda, porém em menor intensidade comparativamente ao observado ao longo do ano. Segundo informações do Cepea, o poder de compra de pecuaristas terminadores segue pressionado nesse contexto de baixas mais intensas da arroba bovina frente às registradas para o animal de reposição ao longo de 2023. Em São Paulo, a cotação de todas as categorias destinadas ao abate caíram e o indicador Cepea apontou recuo de 3,6% na passagem mensal.

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 2,9 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 incremento de 8,6%, chegando a 6,23 milhões de toneladas. Observados os níveis de produção e o recuo das exportações anuais, a consequência é uma disponibilidade interna maior, onde o consumo aparente per capita poderá ultrapassar 30,5 kg/habitante/ano em 2023, segundo informações contidas no Relatório Agroconab de setembro/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 já vem prejudicando o preparo das pastagens e levando à morte de animais, enquanto na região Norte, as secas mais intensas e temperaturas mais elevadas poderão deteriorar as áreas de pastagens prejudicando a engorda do gado e a dessedentação dos animais, com riscos de perdas. 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 reestabelecer.



*Expectativa
Fonte: USDA
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Incrementos na Produção de Proteína Animal		
Cultura	2022	2023*
Bovino	6,2%	2,9%
Frango	-0,2%	2,8%
Suínos	-0,3%	2,6%

Fonte: USDA *Expectativa
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

Var. % de Preço – Mercado Interno		
Cultura	Set/23 x Ago/23	Set/23 x Set/22
Bovinos*	-3,6%	-29,9%
Frangos**	9,9%	-20,5%
Suínos ***	4,6%	-1,0%

*Indicador do Boi Gordo Cepea B3. **Indicador Frango Congelado Cepea/Esalq – SP. ***Indicador do Suíno Vivo Cepea/Esalq – SC.

Fonte: Cepea/Esalq/USP – base: ago/2023.
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

Os custos de produção da pecuária de corte dos sistemas de cria e de recria engorda recuaram no balanço do primeiro semestre de 2023, segundo o último levantamento realizado pelo Cepea. O principal motivo para esse resultado está atrelado ao movimento de queda nos preços de insumos para suplementação e dieta do rebanho. Esse cenário traz certo alívio aos pecuaristas, sobretudo diante da queda nos valores de negociação da arroba do boi gordo ao longo deste ano.

Em que pese o bom desempenho histórico das vendas externas, 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 atenção no 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. A persistência de casos da Peste Suína Africana, principalmente no sudeste asiático, favorece a demanda desses mercados pelo produto brasileiro.

Os valores pagos pelo suíno vivo (posto na indústria) e pela carne no mês de setembro/23, tomando-se as médias mensais dos preços do animal e da proteína, ficaram 4,6% acima das registradas no período anterior. Já no comparativo anual, a queda nos preços foi de 1,0%. Segundo informações do Cepea, apesar do aumento na média mensal, influenciado pelas altas no início de setembro, os valores dos produtos suínos registraram queda na segunda quinzena, pressionados sobretudo pela recente onda de calor intenso.

De acordo com dados da Secretaria de Comércio Exterior (Secex) analisados pelo Cepea, o Brasil exportou 98,5 mil toneladas de carne suína em setembro/23, quantidade 1,5% menor que a embarcada em agosto, mas 4,4% superior à enviada ao mercado internacional no mesmo período do ano passado.

A China segue como principal destino da carne suína brasileira, absorvendo 36% do total de 2023. Outros mercados como Hong Kong, Filipinas, Singapura e Chile se destacaram como maiores importadores da carne suína brasileira.

Em relação aos custos de produção, o poder de compra do suinocultor paulista melhorou ao longo de setembro/23 frente aos principais insumos utilizados na atividade, como milho e farelo de soja, depois da queda observada em agosto/23. Segundo levantamento do Cepea, este contexto está atrelado às valorizações mais acentuadas do suíno vivo frente às observadas para os insumos, cujas cotações do milho subiram, mas os valores do farelo de soja caíram.

Frango – Em geral, o mercado brasileiro de frango encerrou o mês de setembro/23 com os preços dos cortes negociados no atacado e distribuição esboçando continuidade de recuperação após movimento iniciado em agosto/23. De acordo com levantamento do Cepea, esse cenário é resultado da demanda externa aquecida, que tem reduzido a disponibilidade interna de produtos avícolas e permitido que vendedores elevem os preços pedidos. Esse contexto também diminuiu a competitividade da carne de frango frente às principais substitutas: bovina e suína. Isso porque a primeira vem se desvalorizando neste mês, enquanto o preço médio da segunda também subiu, mas em menor intensidade que o da carne de frango.

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.

Até setembro/23, o país não confirmou casos da doença em granjas voltadas para o comércio em larga escala. Além disso, não houve casos de transmissão da doença para humanos no Brasil.

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)