KIJANI investimentos



KIJANI ASATALA FIAGRO

Relatório Gerencial

Setembro 2026

Foto: Christine Walker

OBJETIVO

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

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

Kijani Asatala | Destaques



Distribuição de R$ 0,080 por cota, representando dividend yield de 0,96%[1].



No mercado primário, integralizamos R$ 40,18 MM no FIDC Inova, operação de estruturação proprietária da Kijani, liquidada em duas tranches ao longo de setembro: R$ 20,00 MM e R$ 20,18 MM.



No mercado secundário, realizamos aquisições de R$ 6,61 MM em Bem Brasil, R$ 2,82 MM em Cereal, R$ 1,05 MM em São Salvador e R$ 11 mil em Olfar. As operações em SLC Agrícola totalizaram R$ 8,10 MM líquidos. Também realizamos vendas de R$ 12,49 MM em FIDC MAV III.



Na análise setorial de setembro, abordaremos o mercado de revendas agrícolas, destacando os principais aspectos que caracterizam seu modelo de negócios.



Em setembro, participamos da Expointer 2026, no Rio Grande do Sul, uma das maiores feiras agropecuárias da América Latina, que reúne os principais agentes do setor.

[1] Gross-up CDI considera alíquota de 15%

Resumo | Setembro de 2026



R$ 0,080 | dividendos distribuídos.

R$ 9,68[1] | cota patrimonial.

0,96%[2] | dividend yield mensal.

1,52 anos | duration da carteira.

39 devedores | 22 setores do agro.

97,73% alocado | 98% em operações primárias.

[1] Cota referente ao último dia útil do mês, conforme alteração na data de divulgação dos dividendos
[2] Gross-up CDI considera alíquota de 15%

COMENTÁRIOS DO GESTOR

No que tange ao cenário agro brasileiro, o destaque do mês foi a balança comercial de commodities, marcada pela redução das exportações para a China, principal parceiro comercial do Brasil. As vendas ao país asiático recuaram 7,6% em setembro, passando de US$ 8,69 bilhões no mesmo período de 2025 para US$ 7,89 bilhões. O movimento foi puxado sobretudo pela carne bovina, cujas vendas à China caíram 93,5%, de US$ 1,05 bilhão para US$ 68,3 milhões. A retração ocorreu em um mês no qual o Brasil atingiu a cota anual de 1,1 milhão de toneladas, a partir da qual a China passou a aplicar uma tarifa adicional de 55% sobre as importações brasileiras do produto.

Para os grãos, a dinâmica com a China também foi de retração, com quedas de 11,56% nas exportações de soja e de 60,96% nas de milho não moído. No agregado, porém, o cenário é distinto: as exportações totais de soja somaram US$ 3,47 bilhões, alta de 11,9%, sustentadas pela diversificação de destinos, com destaque para a União Europeia, cujas compras cresceram 60% no mês, incluindo farelo de soja. Vale ressaltar que a retração é pontual, uma vez que as exportações brasileiras para a China ainda acumulam crescimento de 12% entre janeiro e setembro, totalizando US$ 84,64 bilhões.

Em relação à carteira do Asatala, o Fundo reduziu significativamente sua posição em caixa ao longo do mês, de R$ 55,40 MM para R$ 16,95 MM, refletindo a busca ativa por novas oportunidades de alocação e pela rentabilização dos recursos disponíveis, com foco em relações risco-retorno atrativas para os cotistas. O movimento foi impulsionado principalmente pela reciclagem da carteira e por novas alocações no mercado secundário e em estruturas proprietárias.

No mercado secundário, foram realizadas compras de R$ 19,91 MM e vendas de R$ 17,97 MM ao longo do mês. Entre as aquisições mais relevantes, seguimos avaliando ativos de perfil high grade como alternativa para rentabilização do caixa. Nesse contexto, aumentamos nossa posição em São Salvador Alimentos, com a aquisição de R$ 1,05 MM em ativos de curto prazo, classificados como brAA+ pela S&P. A companhia possui mais de 30 anos de atuação no setor de proteína animal e operação integrada na cadeia avícola, abrangendo desde a produção de ovos férteis e rações até o processamento e a distribuição de alimentos por meio das marcas SuperFrango e Boua.

Também ampliamos nossa posição em SLC Agrícola S.A., com alocação líquida de R$ 8,10 MM, resultado de compras de R$ 9,42 MM e vendas de R$ 1,32 MM. A companhia é classificada como brAA-/Estável pela S&P e é uma das principais produtoras agrícolas do país, com atuação nos segmentos de soja, milho e algodão, além de operações geograficamente diversificadas. Adicionalmente, foram alocados R$ 2,82 MM em Grupo Cereal, classificado como brAA/Estável pela S&P, com atuação na originação, comercialização e armazenagem de grãos. Por fim, realizamos uma alocação de R$ 6,61 MM em Bem Brasil Alimentos, classificada como brAA (sf) pela S&P. A companhia é líder nacional na produção de batatas pré-fritas congeladas, com atuação nos mercados de varejo e food service.

No âmbito das operações estruturadas, investimos R$ 40,18 MM na cota sênior do FIDC Inova, veículo de originação proprietária voltado à antecipação de duplicatas originadas nas vendas da revenda agrícola a seus clientes. A carteira é amplamente pulverizada, com aproximadamente 280 sacados. Cada sacado passa por análise individual de crédito, há teto de exposição por grupo econômico e os recebíveis estão distribuídos entre diferentes microrregiões do norte do Paraná e do interior de São Paulo. Essa diversificação entre sacados, grupos econômicos e regiões reduz o risco da carteira e preserva uma rentabilidade atrativa. Adicionalmente, a estrutura conta com 20% de

subordinação. Parte dos recursos foi viabilizada pela venda de R$ 12,49 MM em posições no FIDC Mav III, direcionando capital para uma oportunidade proprietária com relação risco-retorno mais atrativa.

Dando visibilidade aos ativos em alerta da carteira, a Usina Dacalda, devedora do portfólio, apresentou atraso no pagamento da parcela de juros referente a setembro em decorrência de dificuldades enfrentadas na safra da região, que impactaram o fluxo de caixa agrícola da operação. Cabe destacar que o setor sucroenergético foi impactado, ao longo do último ciclo, por condições climáticas adversas e pela menor atratividade dos preços do açúcar, fatores que pressionaram a cadeia produtiva de forma ampla, não se restringindo à companhia. Nesse contexto, a recente recuperação dos preços da commodity poderá contribuir para a melhora das perspectivas setoriais e favorecer a geração de caixa da devedora. Em relação às operações do portfólio, os juros em atraso relativos ao CRA já foram integralmente quitados, enquanto permanecem em curso as tratativas para o equacionamento das obrigações no âmbito da CPR. Ressaltamos, ainda, que ambas as operações contam com garantias reais imobiliárias e aval dos sócios da companhia. No CRA, os imóveis correspondem a um LTV de 33% sobre o valor de mercado e 46% sobre o valor de venda forçada. Já na CPR, o LTV é de 55% sobre o valor de mercado e 77% sobre o valor de venda forçada.

Seguiremos conduzindo as alocações de forma seletiva, combinando oportunidades proprietárias, posições táticas no mercado secundário e ativos high grade selecionados para carrego, além do acompanhamento contínuo de oportunidades no mercado primário. Paralelamente, manteremos o monitoramento diligente dos casos estressados da carteira, buscando alternativas para o equacionamento das exposições e a mitigação de eventuais perdas. O objetivo é realizar alocações criteriosas e acompanhar ativamente os riscos existentes, buscando otimizar a rentabilidade do Fundo sem comprometer a disciplina de crédito e preservando uma relação risco-retorno adequada para o Fundo e seus cotistas.

MOVIMENTAÇÕES DAS COMMODITIES

SOJA

Nacional: Setembro marcou o início da safra 2026/27. A Conab projeta produção recorde, mas com crescimento de área de apenas 1,4%, o menor em 20 anos. Os preços seguiram em alta, com exportações firmes e produtores seletivos nas vendas, à espera de preços melhores. **ESALQ/BOVESPA – Paranaguá: R$ 161,56** (+ 1,33% no mês).

Internacional: O USDA elevou a estimativa da safra dos EUA acima do esperado, e a soja ficou de fora do corte de tarifas anunciado pela China, o que manteve a incerteza sobre as compras chinesas e pressionou os preços. **Spot (ZSY00): US¢ 1.257** (- 1,49% no mês).

MILHO

Nacional: Com a safra recorde e as exportações mais lentas, compradores confortáveis com o abastecimento e vendedores cautelosos diante do clima mantiveram o mercado travado, o que levou o milho a recuar em setembro. **ESALQ/BOVESPA – Paranaguá: R$ 68,67** (- 2,22% no mês).

Internacional: Os estoques de milho dos EUA no maior nível em sete anos, acima do esperado, somados ao avanço da colheita americana e à pressão do trigo, que recuou com as expectativas de negociações entre Rússia e Ucrânia, derrubaram as cotações. **Spot (ZCY00): US¢ 500,75** (- 5,96% no mês).

AÇÚCAR

Nacional: As chuvas, que atrasaram a colheita e reduziram a moagem, e o mix das usinas ainda voltado ao etanol mantiveram a oferta de açúcar restrita, levando à alta de preços. **Açúcar VHP: R$ 118,51** (+ 18,47% no mês).

Internacional: A projeção de déficit global de açúcar em 2026/27, com queda de produção prevista na Índia, Tailândia e União Europeia por conta do El Niño, ganhou peso ao longo do mês e sustentou a valorização das cotações. **Spot (SBY00): US¢ 18,62** (+ 4,67% no mês).

ETANOL

Nacional: O mercado de etanol foi marcado pelas chuvas, que atrasaram a colheita e a moagem de cana, e pela forte valorização do petróleo, que elevou a competitividade do combustível frente aos derivados fósseis. **CEPEA/ESALQ Hidratado – São Paulo: R$ 2,56** (+ 6,87% no mês).

CAFÉ

Nacional: Com a colheita da safra 2026/27 concluída e a produção brasileira ajustada para cima, a oferta de café no mercado aumentou, enquanto o clima favoreceu a florada da safra seguinte na maior parte do mês. **ESALQ/BOVESPA Arábica: R$ 1.576,85** (- 9,81% no mês). **Robusta: R$ 985,47** (- 3,59% no mês).

Internacional: O café operou em baixa diante da perspectiva de oferta global mais ampla, com embarques brasileiros elevados e aumento dos estoques certificados na ICE. **Spot** (KCY00) **US¢ 353,69** (- 7,72% no mês).

ALGODÃO

Nacional: O algodão recuou em setembro, pressionado pela queda das cotações internacionais e da paridade de exportação, enquanto a demanda interna limitada e a priorização de estoques pelas indústrias levaram vendedores a flexibilizar as ofertas. **ESALQ/BOVESPA à vista: R$ 417,38** (- 4,38% no mês).

Internacional: Com o avanço da colheita nos EUA, diminuiu o risco de perdas na safra americana, que vinha sustentando os preços do algodão por causa do clima. **Spot (CTY00): US¢ 76,27** (- 13,28% no mês).

BOI GORDO

Nacional: A oferta de animais prontos para abate diminuiu com a entressafra e a retenção de matrizes. Em relação à demanda externa, o Brasil atingiu a cota anual da China e parte do volume passou a ser direcionado aos EUA, que ampliaram a cota de importação, disputada com outros fornecedores, sem compensar a perda chinesa, o que pode pressionar a arroba. **Indicador Datagro – São Paulo: R$ 365,40** (+ 5,51% no mês).

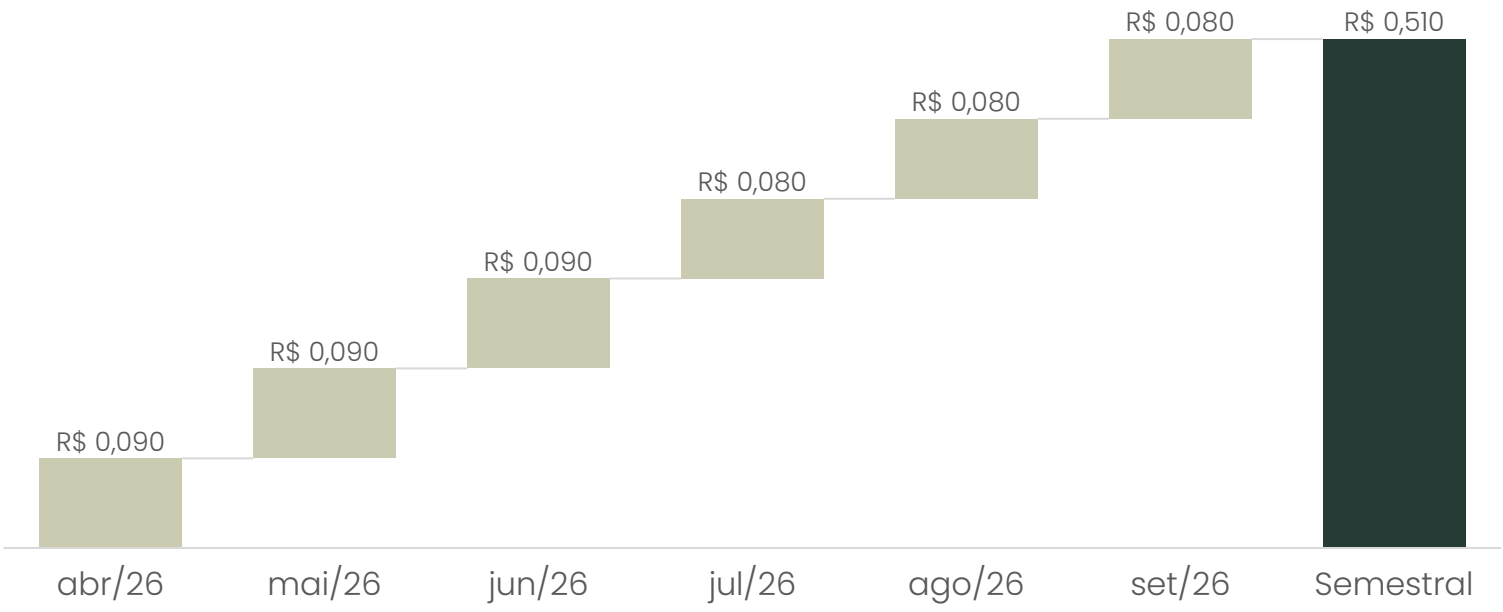
AVES

Nacional: O consumo elevado, com o maior poder de compra das famílias no início do mês e o feriado da Independência, encontrou uma oferta controlada no atacado. **CEPEA/ESALQ Congelado – São Paulo: R$ 8,30** (+ 13,39% no mês).

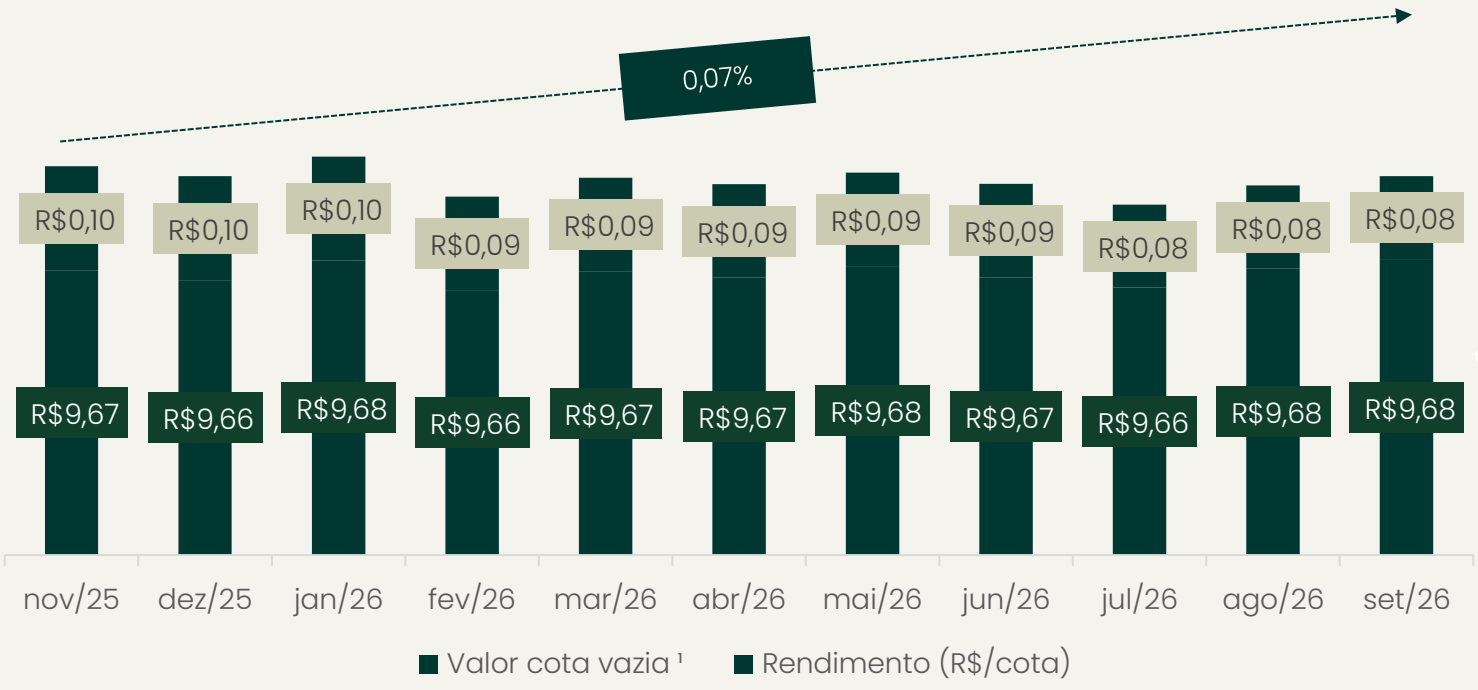
SUÍNOS

Nacional: Setembro trouxe a primeira alta mensal do ano para o suíno vivo. O movimento foi sustentado pela oferta mais restrita de animais prontos para abate e pela demanda interna aquecida, com os frigoríficos acelerando as compras para atender ao consumo e formar estoques para o fim do ano. **CEPEA/ESALQ – SP: R$ 5,78** (+ 19,67%). **MG: R$ 6,14** (+ 22,31%).

HISTÓRICO DE RENDIMENTOS



VARIAÇÃO DO PL (R$ mm)



[1] Em fevereiro de 2026, a data de divulgação dos dividendos foi alterada, de modo que a cota apresentada passou a corresponder ao primeiro dia útil do mês. Nos meses anteriores, a referência era o quinto dia útil, o que torna as bases não diretamente comparáveis

RENTABILIDADE

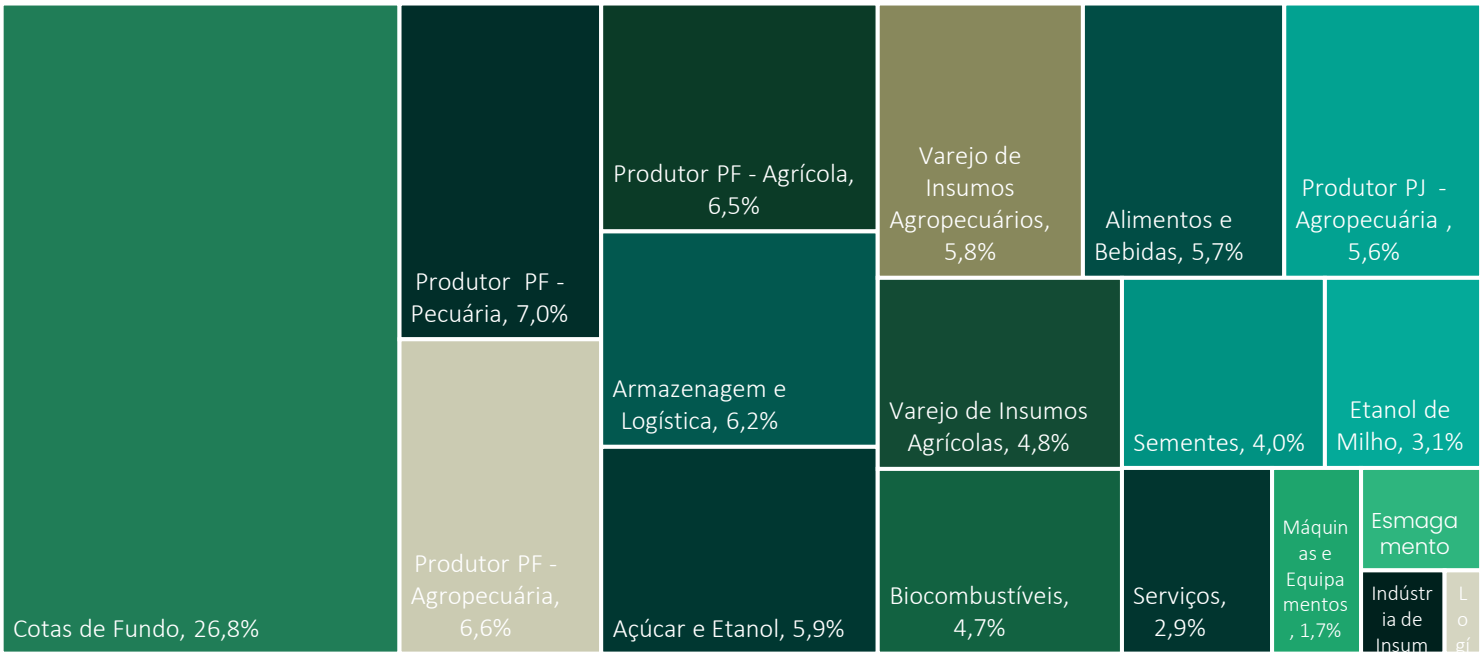
	jul/26	ago/26	set/26	Acumulado Semestre
Número de cotas	68.989.017	68.989.017	68.989.017	-
Valor Cota Oferta	10,00	10,00	10,00	-
Valor Cota Contábil[1]	9,66	9,68	9,68	-
Dividend yield	0,82%	0,82%	0,82%	5,23%
%CDI	67,61%	75,02%	75,74%	76,18%
Gross-up %CDI[2]	79,54%	88,26%	89,11%	89,63%

DEMONSTRATIVO DE RESULTADO

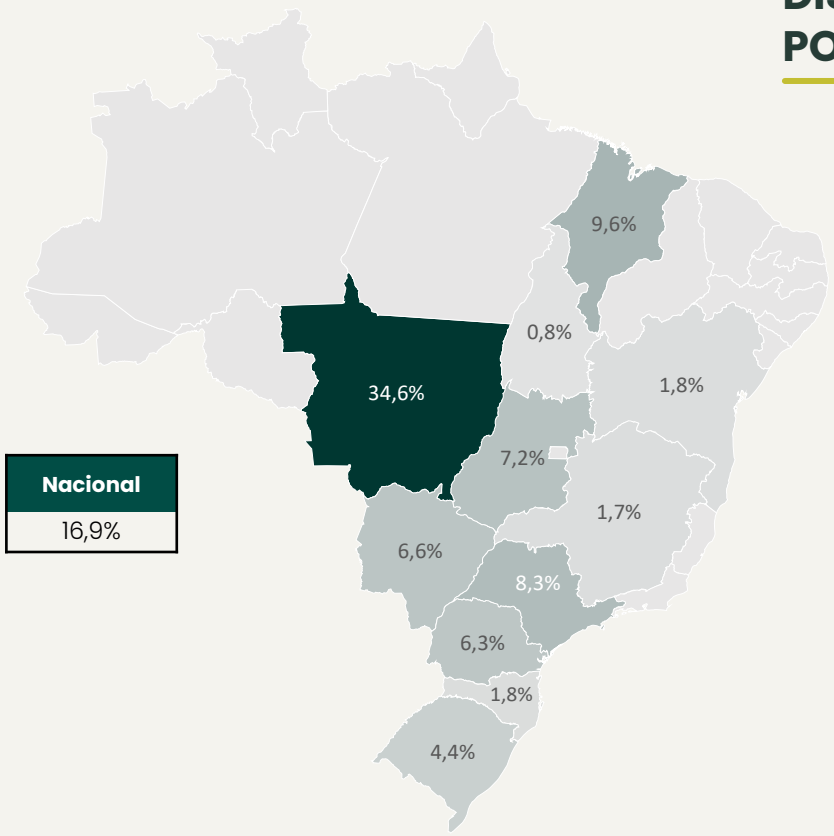
Resultado (R$ mil)	jul/26	ago/26	set/26	Acumulado ano	Acumulado histórico
Total Receitas	**5.666,34**	**7.512,88**	**6.866,78**	**63.799,13**	**367.908,01**
Receitas ativos	5.666,34	7.512,88	6.866,78	63.799,13	406.159,01
Provisionamento	-	-	-	-	-38.251,00
Total Despesas operacionais	**-836,51**	**-732,56**	**-717,40**	**-6.310,94**	**-38.966,08**
Resultado líq. do Fundo	4.829,83	6.780,32	6.149,38	57.488,18	328.941,93
Total distribuído	5.519,12	5.519,12	5.519,12	54.501,32	322.064,64
Rendimento distribuído/cota	**0,080**	**0,080**	**0,080**	**0,790**	**5,375**
Resultado por cota	0,0700	0,0983	0,0891	0,8333	5,5547

[1] Cota referente ao último dia útil do mês, conforme alteração na data de divulgação dos dividendos
[2] Gross-up CDI considera alíquota de 15%

DISTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO

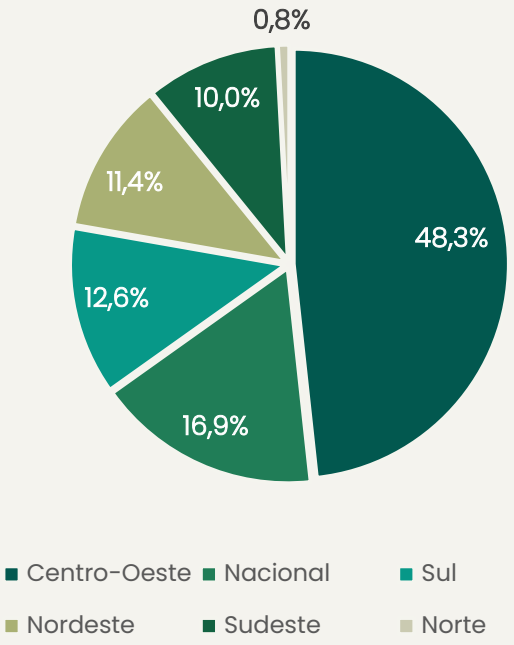


DISTRIBUIÇÃO POR GEOGRAFIA



Nacional
16,9%

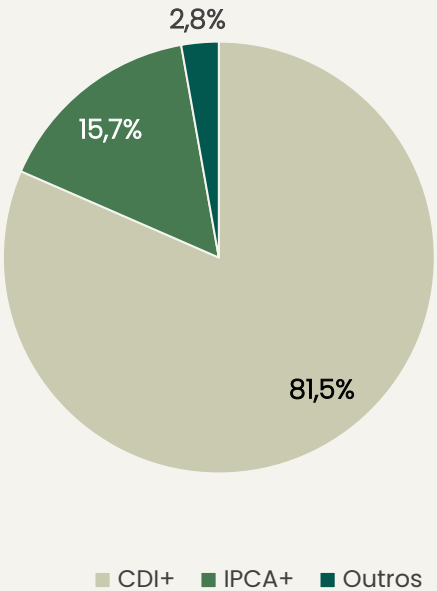
DISTRIBUIÇÃO POR REGIÃO



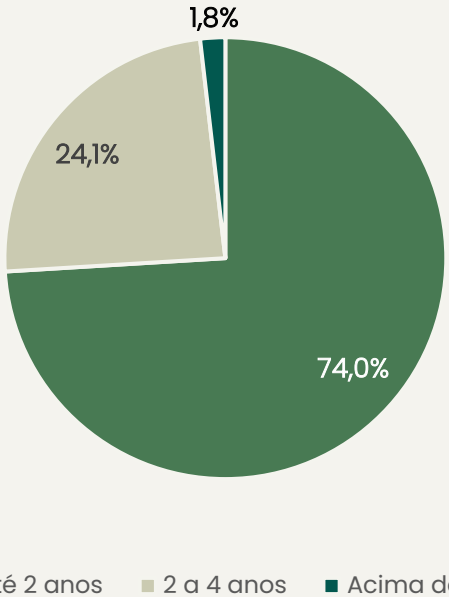
YIELD MÉDIO DA CARTEIRA

CDI + 3,58%
Para a carteira indexada em CDI
IPCA + 8,88%
Para a carteira indexada em IPCA

DISTRIBUIÇÃO POR INDEXADOR



DISTRIBUIÇÃO POR *DURATION*



COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Ativos Alvo

Instrumento	Devedor	Segmento	Região	Volume	Indexador	Taxa efetiva	Duration (anos)	% da carteira
Cotas de Fundo de Investimento	Fiagro Terras	Cotas de Fundo	MA	49.900.128	CDI+	2,50%	-	7,47%
Cotas de Fundo de Investimento	Kijani Log	Cotas de Fundo	MT	48.682.144	IPCA+	9,30%	-	7,29%
CRA	Produtor 4	Produtor PF - Pecuária	MT	45.845.689	CDI+	2,25%	-	6,86%
CRA	Produtor 3	Produtor PF - Agropecuária	MS	42.924.251	CDI+	2,50%	1,8	6,42%
Cotas de Fundo de Investimento	FIDC Inova	Cotas de Fundo	Nacional	40.469.570	CDI+	4,50%	-	6,06%
CRI	Alvorada	Armazenagem e Logística	MT	40.284.826	CDI+	4,00%	0,1	6,03%
CRA	Zootec	Varejo de Insumos Agropecuários	MT	38.099.419	CDI+	2,25%	-	5,70%
CRA	Uniggel	Sementes	GO	26.075.934	CDI+	4,61%	-	3,90%
CRA	Gênesis	Serviços	PR	18.860.099	CDI+	6,00%	0,8	2,82%
CRA	Produtor 1	Produtor PF - Agrícola	MT	18.000.260	CDI+	2,50%	2,4	2,69%
CRA	Bartira	Produtor PJ - Agropecuária	SP	17.544.630	IPCA+	7,09%	2,6	2,63%
CRA	Holcasher	Alimentos e Bebidas	SP	15.816.898	CDI+	5,25%	-	2,37%
CRA	Agrogalaxy 1	Varejo de insumos agrícolas	Nacional	13.867.085	CDI+	5,29%	-	2,08%
CPR	Dacalda II	Açúcar e Etanol	PR	13.599.095	CDI+	5,50%	1,5	2,04%
CRI	Água da serra	Alimentos e Bebidas	SC	12.031.505	CDI+	6,00%	0,6	1,80%
CRA	Agrogalaxy 3	Varejo de insumos agrícolas	Nacional	11.690.640	CDI+	4,25%	-	1,75%
CRA	FS Bio	Etanol de Milho	MT	11.603.559	CDI+	2,90%	2,4	1,74%
CRA	Produtor 2	Produtor PF - Agrícola	BA	11.476.996	CDI+	8,00%	0,9	1,72%
CRA	Olfar	Biocombustíveis	RS	11.022.266	CDI+	3,00%	1,2	1,65%
CRA	Olfar	Biocombustíveis	RS	10.416.333	IPCA+	8,97%	1,7	1,56%
CRA	Alcoeste II	Açúcar e Etanol	SP	10.255.654	CDI+	4,30%	1,0	1,53%
CRA	Produtor 5	Produtor PF - Agrícola	MT	10.172.793	CDI+	2,50%	2,1	1,52%
CPR	Produtor 6	Produtor PJ - Agropecuária	MA	10.000.040	CDI+	2,50%	1,4	1,50%
CRA	Binatural	Biocombustíveis	GO	9.098.320	CDI+	4,65%	0,9	1,36%
CRA	Dacalda	Açúcar e Etanol	PR	8.859.230	CDI+	4,25%	0,9	1,33%
CRA	FS Bio	Etanol de Milho	MT	8.495.217	IPCA+	8,96%	2,6	1,27%
Cotas de Fundo de Investimento	Kijani Desenvolve SP (meza)	Cotas de Fundo	Nacional	7.014.457	CDI+	4,00%	-	1,05%
Cotas de Fundo de Investimento	FIDC AgroJive (meza A)	Cotas de Fundo	Nacional	6.950.242	PRE	27,50%	-	1,04%
CRI	Maqcampo	Máquinas e Equipamentos	GO	6.717.198	IPCA+	8,67%	2,2	1,01%
CRA	Bem Brasil	Alimentos e Bebidas	MG	6.620.537	CDI+	0,33%	3,5	0,99%

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Instrumento	Devedor	Segmento	Região	Volume	Indexador	Taxa efetiva	Duration (anos)	% da carteira
Ativos Alvo								
Cotas de Fundo de Investimento	Kijani Desenvolve SP (sub)	Cotas de Fundo	Nacional	6.488.934	Excesso de spread	-	-	0,97%
CRA	SLC Agrícola I	Produtor PJ - Agropecuária	RS	6.294.958	CDI+	0,40%	4,5	0,94%
CRA	Agrogalaxy 2	Varejo de insumos agrícolas	Nacional	6.047.041	CDI+	4,25%	-	0,91%
CRA	Fazendão	Esmagamento	TO	5.497.800	IPCA+	8,95%	1,8	0,82%
Cotas de Fundo de Investimento	FIDC Exag	Cotas de Fundo	Nacional	5.492.136	CDI+	3,50%	-	0,82%
Cotas de Fundo de Investimento	FIDC MAV III	Cotas de Fundo	Nacional	5.211.800	CDI+	2,50%	-	0,78%
CRA	Ubyfol	Indústria de Insumos Agrícolas	MG	4.708.182	CDI+	4,00%	1,8	0,70%
CRI	Suprema	Máquinas e Equipamentos	MT	4.483.044	CDI+	4,00%	0,0	0,67%
CRA	Copersucar	Açúcar e Etanol	SP	3.502.332	IPCA+	10,49%	1,0	0,52%
CPR	Produtor 7	Produtor PF - Agrícola	MA	2.987.027	CDI+	4,00%	0,8	0,45%
Imóvel	Imóvel Holcasher	Alimentos e Bebidas	SP	2.943.102	Excesso de spread	-	-	0,44%
CRA	São Salvador	Proteína animal	GO	2.007.886	CDI+	1,00%	0,7	0,30%
Cotas de Fundo de Investimento	FIDC Insumos (sênior)	Cotas de Fundo	Nacional	2.000.000	CDI+	4,25%	-	0,30%
CRA	Alcoeste III	Açúcar e Etanol	SP	1.979.304	CDI+	4,50%	2,0	0,30%
Cotas de Fundo de Investimento	FIDC AgroJive (meza B)	Cotas de Fundo	Nacional	1.867.079	Excesso de spread	-	-	0,28%
CRA	Grupo Cereal I	Esmagamento	GO	1.454.766	CDI+	1,80%	1,4	0,22%
CRA	BrasilAgro	Produtor PJ - Agropecuária	SP	1.435.658	IPCA+	12,09%	1,0	0,21%
CRA	Grupo Cereal II	Esmagamento	GO	1.379.524	CDI+	1,10%	2,5	0,21%
CRA	SLC Agrícola II	Produtor PJ - Agropecuária	RS	1.267.781	CDI+	0,50%	2,4	0,19%
CRA	Vamos I	Logística e transporte	Nacional	1.129.275	CDI+	3,59%	3,2	0,17%
Cotas de Fundo de Investimento	FIDC Insumos (meza)	Cotas de Fundo	Nacional	1.000.000	CDI+	6,50%	-	0,15%
CRA	Vamos II	Logística e transporte	Nacional	934.029	CDI+	3,45%	1,2	0,14%
CRA	Batatais	Açúcar e Etanol	SP	296.093	CDI+	1,99%	1,4	0,04%
CRA	Batatais II	Açúcar e Etanol	SP	204.448	CDI+	2,74%	1,5	0,03%
CRA	Paranatex	Indústria Têxtil	PR	4.810	CDI+	4,49%	0,4	0,00%
Caixa								
Fundo de Liquidez		-	-	16.954.637	% CDI	100% (-IR)	-	2,54%

Análise setorial | Revendas agrícolas

As revendas agrícolas constituem o principal canal de acesso do produtor rural brasileiro aos insumos que sustentam a produção, como defensivos, fertilizantes e sementes. Posicionadas entre os fabricantes e o campo, essas empresas reúnem em um mesmo ponto de atendimento a oferta de produtos, a assistência técnica e, de forma cada vez mais relevante, o financiamento da safra. Por essa razão, o setor ocupa posição singular na cadeia: sua saúde financeira depende diretamente da capacidade de pagamento do produtor e, ao mesmo tempo, sua atuação influencia o acesso do campo a insumos e tecnologias.

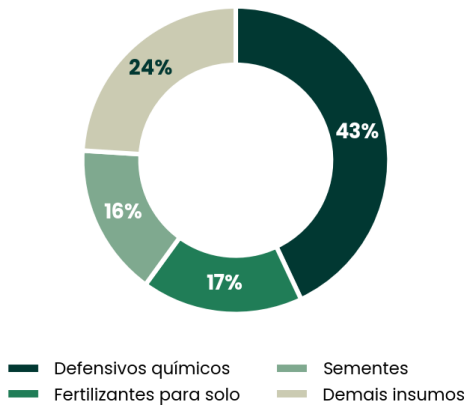
A dimensão do canal ajuda a compreender sua importância. Segundo a 11ª Pesquisa Nacional da Distribuição, conduzida pela Associação Nacional dos Distribuidores de Insumos Agrícolas e Veterinários (Andav) em parceria com o Cepea-Esalq/USP, a distribuição agropecuária movimentou R$ 171 bilhões em 2025, alta de 2,4% em relação aos R$ 167 bilhões de 2024. Desse total, R$ 105 bilhões corresponderam à comercialização de insumos agrícolas. Os distribuidores respondem por 47% dos insumos que chegam ao produtor brasileiro, e a entidade reúne mais de 3.800 unidades comerciais no país.

O crescimento nominal modesto do faturamento de insumos e a redução no percentual de distribuidores com planos de expansão refletem um ambiente de maior seletividade de crédito e pressão sobre as margens do produtor ao longo de 2025. Nesse cenário, a disciplina na gestão de estoques, capital de giro e carteira de recebíveis ganha importância para a sustentabilidade financeira das revendas. Esse contexto ajuda a entender as particularidades do modelo de negócio e os fatores que determinam sua rentabilidade.

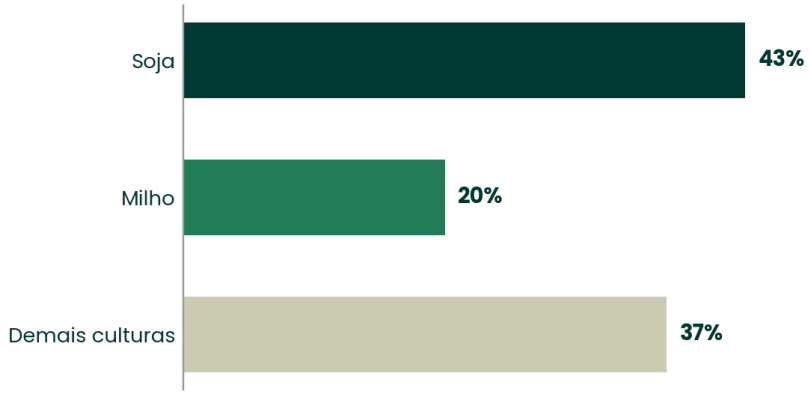
A revenda adquire insumos junto à indústria, mantém estoques regionais e os comercializa ao produtor, normalmente combinando a venda com recomendação agronômica. Diferentemente de um varejo convencional, a decisão de compra no campo é fortemente técnica: a escolha de uma molécula, de uma semente ou de um programa de adubação depende da cultura, da região, do histórico de pragas e da janela de aplicação. Por isso, a equipe de representantes técnicos de vendas (RTVs) e agrônomos constitui um dos principais ativos do negócio, ao lado da capilaridade das lojas e do conhecimento do perfil de cada cliente.

A composição do portfólio também é relevante para compreender a exposição econômica do setor. Segundo a Andav, os defensivos químicos responderam por 43% do faturamento com insumos em 2025, seguidos pelos fertilizantes para solo (17%) e pelas sementes (16%), com o restante distribuído entre fertilizantes foliares, biológicos e outros produtos. Em termos de culturas atendidas, a soja representa 43% da atuação do setor e o milho, 20%, o que torna o desempenho das revendas diretamente relacionado à dinâmica de rentabilidade dessas culturas.

Faturamento com insumos por segmento (2025)



Participação na atuação do setor (2025)



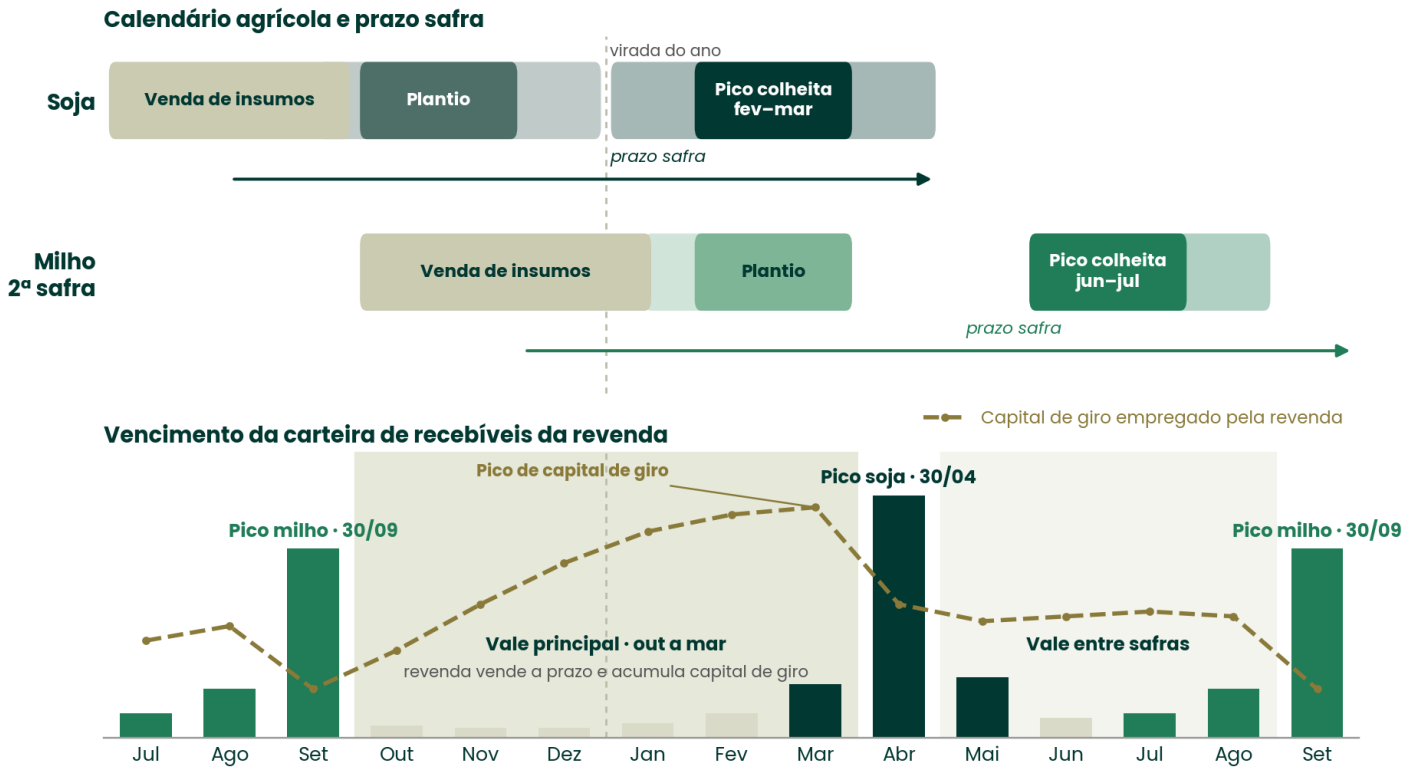
Fonte: Andav; Cepea-Esalq; 11º Pesquisa Nacional da Distribuição.

A elevada participação dos defensivos também expõe as revendas à dinâmica de preços dos insumos. A ampliação da oferta de moléculas genéricas, sobretudo de origem chinesa, contribuiu para a redução dos preços médios de determinados produtos formulados, pressionando o valor absoluto da margem capturada pela revenda por hectare atendido. Em um modelo caracterizado por margens unitárias relativamente estreitas, a gestão de volumes, mix de produtos e eficiência operacional torna-se especialmente relevante para a preservação da rentabilidade.

Além da dinâmica comercial, o modelo de negócio apresenta uma particularidade importante do ponto de vista financeiro: o descasamento entre o momento de aquisição dos insumos e o recebimento das vendas. O calendário agrícola impõe ao setor uma dinâmica particular de capital de giro. As compras junto à indústria e a formação de estoques ocorrem meses antes do plantio, enquanto o recebimento do produtor, em grande parte das operações, acontece apenas após a colheita. Entre a saída de caixa e o retorno dos recursos, a revenda carrega estoques, adiantamentos e, sobretudo, uma carteira de recebíveis que pode representar parcela relevante de seu ativo.

Esse ciclo é consequência direta do papel da revenda como financiadora da safra. Grande parte das vendas ocorre na modalidade de "prazo safra", com pagamento vinculado à colheita e formalizado por meio de duplicatas ou operações de barter, nas quais o insumo é quitado com a entrega futura de grãos. Esse crédito comercial complementa as linhas tradicionais do crédito rural e amplia o acesso a insumos para produtores que, por porte, garantias ou histórico, podem ter acesso mais restrito ao sistema bancário.

Prazo safra e capital de giro: o ciclo de caixa da revenda



Do outro lado do balanço, uma das principais fontes de financiamento do setor costuma ser a própria indústria, por meio dos prazos concedidos na compra dos insumos, complementados por linhas bancárias de curto prazo. A estrutura resultante combina elevado peso de fornecedores no passivo e concentração de vencimentos no período posterior à colheita. Na prática, a revenda financia parte relevante do ciclo do produtor, tornando a qualidade da carteira de recebíveis e a gestão do capital de giro elementos centrais para a sustentabilidade do negócio.

Essa dinâmica de capital de giro também explica a relevância dos recebíveis como fonte de funding. Os direitos creditórios originados nas vendas a prazo, lastreados em duplicatas e contratos de fornecimento, podem ser cedidos a veículos do mercado de capitais. Entre as principais alternativas estão duplicatas, CPRs e os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), que permitem transformar vendas a prazo em liquidez para a empresa.

Para a revenda, a cessão de recebíveis permite antecipar o caixa do ciclo e reduzir a dependência do crédito de fornecedores e de linhas bancárias de curto prazo. Permite também alinhar o prazo do funding ao prazo efetivo da carteira. Como a operação é estruturada com base na qualidade dos créditos cedidos e nas características da carteira, e não apenas no balanço consolidado da empresa, o mercado de capitais pode oferecer uma fonte de financiamento mais aderente à dinâmica do negócio. Com isso, a revenda preserva capacidade de atendimento ao produtor e maior flexibilidade na gestão de seu capital de giro.

Sob a perspectiva do investidor, a mesma carteira que representa uma necessidade de liquidez para a revenda pode constituir um ativo passível de estruturação de crédito. O FIDC oferece uma forma de acessar o risco do setor por meio de uma estrutura com mecanismos adicionais de proteção. A segregação dos recebíveis em um veículo próprio permite estruturar a exposição principalmente em função da qualidade dos direitos creditórios. Critérios de elegibilidade, limites de concentração por devedor, cultura e região, subordinação mínima, mecanismos de retenção de risco e registro das garantias permitem calibrar a exposição ao risco do produtor. A combinação entre o conhecimento local da revenda na originação e a disciplina de uma estrutura de crédito independente é especialmente relevante em um mercado no qual a capacidade de avaliação do produtor e de acompanhamento da carteira constitui diferencial competitivo.

Em um contexto de maior seletividade no crédito bancário e de necessidade crescente de eficiência na gestão do capital de giro, o mercado de capitais tende a ganhar relevância como fonte de funding para revendas com carteiras de qualidade.

Na visão da Kijani, as revendas agrícolas permanecem como elo estrutural do agronegócio brasileiro, conectando a indústria ao produtor e desempenhando papel relevante tanto na distribuição de insumos quanto no financiamento da safra.

No curto prazo, avaliamos que o cenário seguirá exigindo maior seletividade na concessão de crédito e disciplina na gestão de estoques e das fontes de financiamento. Nesse contexto, a qualidade da carteira de recebíveis, a pulverização da base de clientes, a robustez das garantias e a diversificação das fontes de funding são fatores centrais na avaliação de crédito.

Os pontos apresentados acima estão alinhados à abordagem da Kijani na análise de carteiras de crédito e embasaram alocações anteriores em FIDCs no Asatala, com foco na seleção de carteiras de qualidade. Essa experiência, aliada ao relacionamento da Kijani no agronegócio, fundamentou a estruturação proprietária do FIDC Inova, recentemente alocado no Asatala.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS

Bartira	Setor	Descrição da companhia
	Produtor PJ – Agropecuária	O grupo Fazendas Bartira atua no Brasil desde 1982, focando-se na agricultura, pecuária e arrendamento de terras, com operação em SP, MT, MS e TO. Desde 2021, integram o grupo sucroenergético Cocal, com rating brAA+ pela S&P.

Olfar	Setor	Descrição da companhia
	Biocombustíveis	Fundada em 1988 e sediada em Erechim-RS, a empresa atua no setor de beneficiamento de soja, comercialização de grãos, extração de óleos vegetais e produção de biodiesel.

Maqcampo/Gaps	Setor	Descrição da companhia
	Máquinas e Equipamentos	O grupo Maqcampo, fundado em 1997, é uma concessionária de referência em máquinas agrícolas, representando a John Deere no Distrito Federal, Goiás e Minas Gerais. O grupo também inclui a GAPS Agro, que atua na produção de soja, milho e pecuária.

FS Bio	Setor	Descrição da companhia
	Etanol de Milho	Fundada em 2015, a FS Bio possui sede em São Paulo e unidades em Lucas do Rio Verde, Sorriso e Primavera do Leste-MT. Seu modelo de negócio é voltado a comercialização de produtos derivados do milho, como o etanol, produtos de nutrição animal e o óleo de milho.

Fazendão	Setor	Descrição da companhia
	Esmagamento	Fundado em 2004 em Gurupi-TO, o grupo opera de forma verticalizada, abrangendo desde a produção de soja e milho até a fabricação de óleo, farelo e soja desativada. Além disso, atua na exportação de soja in natura, oferece serviços de armazenagem e logística e comercializa insumos e defensivos agrícolas voltados ao setor.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS

Alvorada	Setor	Descrição da companhia
Agrícola ALVORADA	Armazenagem e Logística	A Agrícola Alvorada, fundada em 2002 em Primavera do Leste-MT, atua na compra e venda de grãos, defensivos e insumos. Com 19 filiais distribuídas em 10 municípios, destaca-se pela capacidade de armazenagem e comercialização. Desde 2017, conta com o apoio da Bunge em seu quadro societário, fortalecendo ainda mais sua atuação no setor.

Água da Serra	Setor	Descrição da companhia
Água da Serra	Alimentos e Bebidas	Fundada em 1943 em Braço do Norte-SC, a Água da Serra é uma empresa especializada na produção de bebidas, incluindo refrigerantes, chás, energéticos e bebidas alcoólicas.

Binatural	Setor	Descrição da companhia
BINATURAL	Biocombustíveis	Constituída em 2006 em Goiás para produzir biodiesel como seu principal produto, além de oferecer também uma linha diversificada de glicerinas, borras e ácidos graxos. Com operações expandidas, sua capacidade produtiva total alcança até 600 milhões de litros de biodiesel por ano, somando as duas unidades.

Uniggel	Setor	Descrição da companhia
Uniggel® sementes	Sementes	A Uniggel Sementes, fundada há mais de 30 anos em Chapadão do Céu-GO, atua na produção de sementes certificadas. Opera em 8 estados do Brasil e possui parcerias com Brasmax, Syngenta e Embrapa.

Fiagro Terras	Setor	Descrição da companhia
KIJANI investimentos	Cotas de fundo	Fundo de Investimento em terras agrícolas produtivas localizadas no Maranhão. O fundo é gerido pela Kijani Investimentos.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS

Paranatex	Setor	Descrição da companhia
Paranatex TEXTIL	Indústria têxtil	Com atuação verticalizada desde 1967 nos segmentos de fiação e tecelagem, a companhia, sediada no Paraná, possui indústria e estrutura própria de comercialização, além de realizar vendas a terceiros.

Alcoeste	Setor	Descrição da companhia
ALCOESTE BIOENERGIA FERNANDÓPOLIS S/A	Açúcar e Etanol	Fundada em 1980 em Fernandópolis-SP, a companhia possui uma planta industrial com capacidade de processamento de 2,3 milhões de toneladas de cana-de-açúcar. Sua linha de negócios é na produção de açúcar VHP, etanol e energia elétrica.

Holcasher	Setor	Descrição da companhia
holcasher	Alimentos e Bebidas	Fundada em 1997 e localizada em São Paulo-SP, a empresa atua, principalmente, no mercado B2B de alimentos resfriados e congelados, com marcas como Nacho Loco, Talia, Piõ Dolce, Pasttaa, Tiisco e Forneria Di Casa.

Zootec	Setor	Descrição da companhia
ZOOTEC SUPLEMENTAÇÃO ANIMAL	Varejo de Insumos Agropecuários	Fundada em 1983, a empresa atua em nutrição animal, fornecendo produtos e suporte técnico para bovinos, suínos, aves e peixes. Opera nos estados de MT, MS, SP e MG, com localização estratégica na BR-163, em Rondonópolis-MT.

Genesis	Setor	Descrição da companhia
	Serviços	Fundada em 2001, o Genesis Group possui foco nas áreas de certificação e testagem de grãos, auditoria de boas práticas agropecuárias, monitoramento a campo, inspeção e supervisão de embarques nas cadeias produtivas de grãos, leite e carne bovina.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS

Produtor 1	Setor	Descrição da companhia
	Produtor PF - Agrícola	Empresário e agropecuarista, o produtor tem atuação no Paraná, Mato Grosso e MATOPIBA, com foco na produção de soja, milho, trigo e pecuária.

Produtor 2	Setor	Descrição da companhia
	Produtor PF - Agrícola	Produtor rural dedicado ao cultivo de soja e algodão na região de São Desidério-BA.

Produtor 3	Setor	Descrição da companhia
	Produtor PF - Agropecuária	Produtor rural com foco no cultivo de soja, milho e pecuária de cria, recria e engorda, no estado do Mato Grosso.

Produtor 4	Setor	Descrição da companhia
	Produtor PF - Pecuária	Produtor rural especializado em pecuária de cria e recria, localizado na região de Rondonópolis-MT.

Produtor 5	Setor	Descrição da companhia
	Produtor PF - Agropecuária	Produtor rural com foco no cultivo de soja e milho no estado do Mato Grosso.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS

Produtor 6	Setor	Descrição da companhia
	Produtor PJ - Agrícola	Empresa produtora agrícola com foco no cultivo de soja, milho, sorgo e pecuária com atuação na região do Maranhão.

FIDC MAV	Setor	Descrição da companhia
MAV. CAPITAL	Cotas de fundo	Fundo de investimento em direitos creditórios na cadeia do agronegócio, gerido pela MAV Capital, voltado a financiar e impulsionar a cadeia produtiva do setor.

FII Logística Cadeia do Agro	Setor	Descrição da companhia
KIJANI investimentos	Cotas de fundo	Fundo imobiliário da cadeia logística do agronegócio, focado em investir em ativos reais de armazenagem e logística no interior do Brasil. O fundo é gerido pela Kijani Investimentos.

Ubyfol	Setor	Descrição da companhia
UBYFOL® Excelência em Nutrição Vegetal	Indústria de Insumos Agrícolas	Fundada em 1985, a Ubyfol atua no ramo de nutrição vegetal, com presença nas cadeias produtivas de soja, milho e cana-de-açúcar.

FIDC Desenvolve SP	Setor	Descrição da companhia
DESENVOLVE SP A AGÊNCIA DO EMPREENDEDOR	Cotas de fundo	Fundo de Investimento em Direito Creditórios com atuação na cadeia logística do agronegócio, com foco em armazenagem e logística.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS

FIDC AgroJive	Setor	Descrição da companhia
Jive Mauá	Cotas de fundo	Fundo de Investimento em direitos creditórios da cadeia do agronegócio, estruturado no formato monocedente e multisacado, sob gestão da JiveMauá.

FIDC Insumos	Setor	Descrição da companhia
ecoagro	Cotas de fundo	Fundo de investimento em recebíveis estruturado no formato multicedente e multisacado, direcionado a revendas e distribuidores de insumos agrícolas, sob gestão da Ecoagro.

EXAG FIAGRO-FIDC	Setor	Descrição da companhia
EXA CAPITAL	Cotas de fundo	Fundo de investimento em direitos creditórios na cadeia do agronegócio, gerido pela Exa Capital, voltado a financiar e impulsionar a cadeia produtiva do setor.

Copersucar	Setor	Descrição da companhia
copersucar	Açúcar e Etanol	Fundada em 1959, a Copersucar é uma das principais plataformas globais de comercialização e logística do setor sucroenergético. Sediada em São Paulo (SP), a companhia atua de forma integrada na originação, armazenagem, transporte e comercialização de açúcar, etanol e energia renovável.

Brasil Agro	Setor	Descrição da companhia
brasilagro	Produtor PJ - Agropecuária	Fundada em 2005, a BrasilAgro atua na aquisição, desenvolvimento, exploração e comercialização de propriedades rurais, combinando a geração de receita operacional com ganhos de capital decorrentes da valorização e do desinvestimento de fazendas. A companhia possui um portfólio diversificado, com operações em soja, milho, cana-de-açúcar, algodão e pecuária.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS

AgroGalaxy	Setor	Descrição da companhia
AGROGALAXY	Varejo de insumos Agrícolas	A AgroGalaxy é uma das principais plataformas do varejo de insumos agrícolas e serviços para o agronegócio, atua na comercialização de insumos, produção de sementes e comercialização de grãos. O grupo, formado a partir da fusão de investimentos da Aqua Capital, possui sede no Brasil e controla 8 empresas desde seu IPO em 2021.

Dacalda	Setor	Descrição da companhia
Dacalda Açúcar e Etanol	Açúcar e Etanol	Fundada em 1964 em Jacarezinho-PR, a Dacalda é uma usina de processamento de cana-de-açúcar com foco na produção de açúcar VHP e cristal, além de etanol. Possui capacidade de moagem de 1,5 milhão de toneladas de cana.

Suprema	Setor	Descrição da companhia
CASE IH SUPREMA MÁQUINAS®	Máquinas e equipamentos	Fundada em 2012 em Alta Floresta-MT, a Suprema Máquinas atua no comércio de máquinas e implementos agrícolas, atendendo o extremo norte de Mato Grosso e o oeste do Pará. Com 7 unidades, a empresa cobre 30 municípios no norte e sudeste do Pará e 27 municípios no norte e noroeste do Mato Grosso.

Produtor 7	Setor	Descrição da companhia
	Produtor PF - Agrícola	Produtor rural dedicado ao cultivo de soja e milho no Maranhão.

São Salvador	Setor	Descrição da companhia
ssa São Salvador Alimentos	Proteína animal	Fundada em 1991, em Itaberaí (GO), a São Salvador Alimentos atua na produção e processamento de proteína animal, com foco na cadeia avícola. A companhia possui operação verticalizada, abrangendo desde a produção de ovos férteis e criação das aves até o abate, processamento e comercialização de alimentos.

DETALHAMENTO DOS ATIVOS

Grupo Cereal	Setor	Descrição da companhia
GrupoCereal	Esmagamento	Sediado em Rio Verde, no sudoeste de Goiás, o Grupo Cereal atua de forma verticalizada na originação e comercialização de grãos, no processamento e esmagamento de soja para produção de farelo e óleo, além de biodiesel, insumos agrícolas e nutrição animal, com operações em Goiás, Tocantins, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Minas Gerais e São Paulo.

Bem Brasil	Setor	Descrição da companhia
BemBrasil Alimentando bons momentos	Alimentos e Bebidas	Fundada em 2006 em Araxá-MG, a Bem Brasil é uma fabricante brasileira de batata pré-frita congelada e flocos desidratados de batata. Com fábricas em Araxá e Perdizes-MG, lidera o mercado nacional com cerca de 50% de participação e exporta para países como Estados Unidos, México, Chile e Vietnã.

SLC Agrícola	Setor	Descrição da companhia
SLC Agrícola	Produtor PJ - Agropecuária	Fundada em 1977 e sediada em Porto Alegre-RS, a SLC Agrícola opera 26 fazendas em oito estados brasileiros, concentradas no Cerrado, com área plantada prevista de 830,3 mil hectares na safra 2025/26. A companhia atua na produção de algodão, soja, milho, sementes e carne bovina, em áreas próprias e arrendadas.

FIDC Inova	Setor	Descrição da companhia
INOVA	Cotas de fundo	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da cadeia do agronegócio, gerido pela Kijani Investimentos, voltado ao financiamento e ao desenvolvimento da cadeia produtiva do setor por meio da aquisição de duplicatas originadas pela revenda agrícola Inova.

DISCLAIMER

As informações aqui apresentadas são de cunho meramente ilustrativo e foram construídas com base em informações públicas e relatórios de fontes confiáveis. Os comentários aqui presentes não devem ser tomados como recomendações de investimento. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. O histórico de rentabilidade não é garantia de rentabilidade futura. Para avaliação de performance de um fundo de investimento é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze meses). Antes de qualquer decisão de investimento se recomenda ao investidor a leitura cuidadosa do formulário de referência, prospecto e regulamento do fundo. O Administrador não se responsabiliza por erros ou omissões neste material, bem como pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, o Administrador não se responsabiliza por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados.

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

NOME DO FUNDO

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

CNPJ

40.265.671/0001-07

ADMINISTRADOR

BANCO DAYCOVAL S.A.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos