KIJANI
investimentos



KIJANI ASATALA FIAGRO

Relatório Gerencial

Julho 2026

Foto: Antonino Visalli

OBJETIVO

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

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 0,82%. Em relação a cota patrimonial, tivemos um aumento de 0,53% nos últimos 12 meses.



Durante o mês, realizamos duas operações de venda no mercado secundário, referentes aos ativos Olfar IPCA e Copersucar, nos valores de R$ 6,2 milhões e R$ 496 mil, respectivamente. Em paralelo, foi realizada nova alocação no FIDC MAV III, no valor de R$ 2,4 milhões, contribuindo para a reciclagem de capital da carteira.



Na análise setorial do mês de julho, abordaremos o mercado de máquinas e equipamentos agrícolas, destacando as principais dinâmicas do setor e sua relevância como indicador indireto da saúde financeira e da capacidade de investimento dos produtores rurais.

Resumo | Julho de 2026

R$ 0,080 | dividendos distribuídos.



R$ 9,66[1] | cota patrimonial.

0,82% | dividend yield mensal.

1,81 anos | duration da carteira.

35 devedores | 21 setores do agro.

91,38% alocado | 98% em operações primárias.

[1] Cota referente ao último dia útil do mês, conforme alteração na data de divulgação dos dividendos

COMENTÁRIOS DO GESTOR

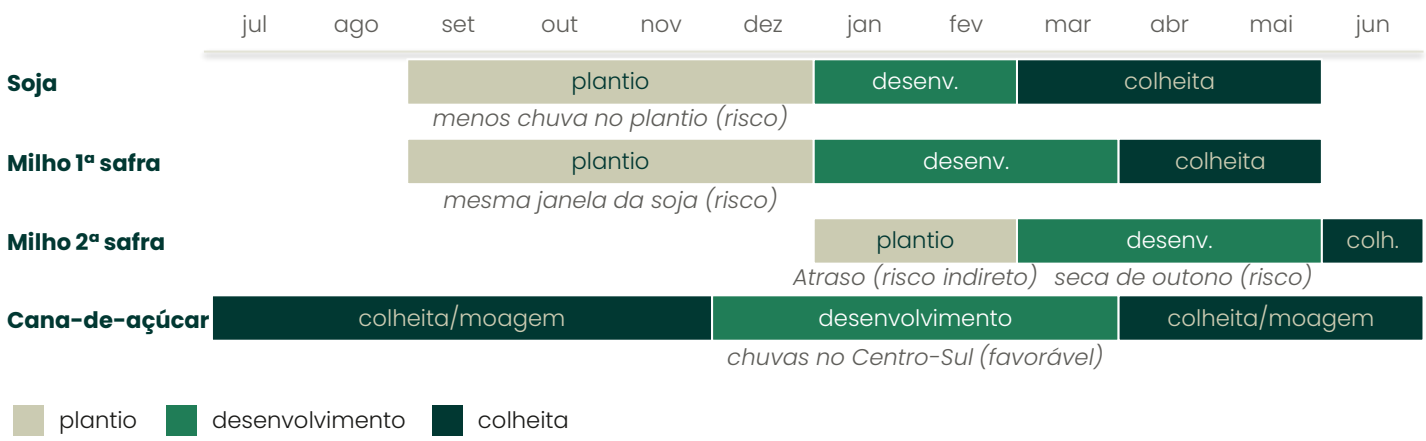
No início do segundo semestre, seguimos atentos aos diferentes impactos do cenário climático e monetário sobre o agronegócio. Enquanto os grãos permanecem como ponto de atenção diante dos riscos associados ao El Niño, a cana-de-açúcar apresenta perspectivas mais favoráveis, com o regime de chuvas contribuindo para o desenvolvimento da cultura e a expectativa de recuperação dos preços do açúcar. Em paralelo, a flexibilização monetária contribui para uma melhora gradual das condições de financiamento do setor.

Entre as principais cadeias agrícolas, os grãos concentram os maiores riscos no curto prazo, especialmente em razão da interação entre o fenômeno climático e o calendário de plantio. O El Niño tende a reduzir a umidade do solo e aumentar a ocorrência de veranicos justamente durante a janela de plantio da soja no Centro-Oeste (setembro–outubro). Eventuais atrasos na semeadura podem comprimir a janela do milho segunda safra e aumentar a exposição à seca de outono.

Embora os riscos sobre os grãos permaneçam no radar, a assimetria dos efeitos climáticos entre as diferentes regiões produtoras abre uma perspectiva distinta para o mercado global de açúcar, chamando a atenção para as companhias sucroenergéticas presentes na carteira do fundo. O setor atravessou dois ciclos consecutivos de superávit global do açúcar, nas safras 2022/23 e 2023/24, que pressionaram os preços internacionais por um período prolongado. Esse cenário se agravou na safra 2024/25, quando as queimadas ocorridas na região Centro-Sul, principal polo produtor do país, reduziram a oferta doméstica exatamente quando os preços globais já recuavam diante da expectativa de recomposição da produção asiática — combinação que pressionou tanto a rentabilidade quanto a geração de caixa das usinas. A partir da safra 2026/27, entretanto, o balanço global começa a apresentar sinais de inflexão.

No Centro-Sul brasileiro, episódios de El Niño historicamente favorecem o desenvolvimento dos canaviais. O fenômeno tende a elevar as chuvas na região a partir de setembro, contribuindo para a recuperação da produtividade, com efeitos mais evidentes na safra 2027/28. O principal risco local, contudo, está concentrado no ritmo operacional, uma vez que chuvas mais frequentes podem limitar o avanço da colheita e da moagem e, consequentemente, restringir parte dos ganhos de ATR, sem comprometer significativamente o volume produzido.

Calendário agrícola e potenciais impactos do El Niño
Calendário aproximado, datas variam por safra e microrregião



Em contrapartida, Índia e Tailândia, dois dos maiores produtores e exportadores mundiais de açúcar, tendem a enfrentar impactos mais adversos, dada a elevada dependência do regime de monções para o desenvolvimento dos canaviais. Em anos de El Niño, a Índia tende a registrar monções menos intensas, comprometendo a produtividade mesmo diante da expansão da área plantada e reduzindo sua capacidade de exportação de açúcar ou de direcionamento da cana para a produção de etanol. A menor oferta esperada nesses mercados pode alterar o balanço global, levando o atual cenário de superávit a uma possível situação de déficit na temporada 2026/27. Esse movimento já começa a ser refletido nos contratos futuros negociados em Nova York, que passaram a incorporar expectativas de preços mais elevados.

Nesse contexto, um eventual cenário de déficit global de açúcar tende a beneficiar o Brasil não apenas pela potencial valorização do preço do produto, mas também pela possibilidade de ganho de participação no comércio internacional, ao ampliar sua oferta e suprir parte da demanda anteriormente atendida pelos exportadores asiáticos.

A dinâmica doméstica de combustíveis adiciona um segundo vetor favorável ao setor. A partir de 1º de agosto, entrou em vigor, em caráter excepcional e temporário, o aumento da mistura obrigatória de etanol anidro na gasolina, de 30% para 32%, medida aprovada pelo CNPE com duração inicial de 180 dias e possibilidade de uma única prorrogação. Segundo estimativas da Unica, a medida deve gerar demanda adicional de cerca de 900 milhões de litros de etanol. Dessa forma, além de uma possível melhora no ambiente internacional para o açúcar, o setor passa a contar com um vetor adicional de demanda no mercado doméstico de etanol.

Para as companhias sucroenergéticas presentes na carteira, a combinação desses fatores pode contribuir para a recuperação dos fundamentos das operações de crédito vinculadas ao segmento, ainda sob acompanhamento próximo em razão do período recente de rentabilidade mais pressionada. Embora os riscos operacionais e climáticos permaneçam no radar, a possível recuperação dos preços internacionais do açúcar, o ganho de competitividade brasileira no mercado global e o fortalecimento da demanda doméstica por etanol criam perspectivas mais favoráveis para o setor ao longo das próximas safras.

O ambiente setorial mais construtivo ocorre em paralelo a uma mudança relevante nas condições de financiamento do agronegócio. No início de agosto, o Comitê de Política Monetária deu continuidade ao processo de flexibilização monetária, reduzindo a taxa Selic para 14,00% ao ano. Apesar de a taxa permanecer em patamar historicamente elevado, o novo nível representa o menor desde março de 2025, refletindo a convergência gradual das expectativas inflacionárias.

Para a cadeia do agronegócio, a redução dos juros ocorre em um momento particularmente relevante. Em um ambiente marcado por maior incerteza climática e pelo aumento dos riscos de perdas em diversas culturas, a queda gradual da Selic tende a aliviar o custo do serviço da dívida, reduzir as despesas financeiras associadas ao capital de giro e melhorar as condições de refinanciamento das empresas ao longo de toda a cadeia produtiva.

Nesse sentido, embora o Banco Central não tenha sinalizado a continuidade do ciclo de flexibilização e os efeitos da política monetária ocorram de forma gradual, com impactos distintos conforme a estrutura de capital e o perfil de endividamento de cada companhia ou produtor, os cortes recentes da Selic já representam um fator de suporte para empresas mais alavancadas. A gestão seguirá acompanhando a evolução do cenário macroeconômico e seus desdobramentos sobre os diferentes setores do agronegócio, incorporando esses fatores às análises de crédito e ao monitoramento contínuo das operações que compõem a carteira do fundo.

MOVIMENTAÇÕES DAS COMMODITIES



SOJA

Nacional: A recuperação da soja em julho acompanhou a alta em Chicago e a melhora no ritmo de negócios internos, com prêmios firmes. A expectativa de El Niño mais intenso para a próxima safra reduziu a disposição de venda do produtor. **ESALQ/BOVESPA – Paranaguá: R$ 144,91** (+ 8,48% no mês).

Internacional: Calor e chuvas irregulares nos EUA mantiveram a atenção sobre as lavouras, enquanto novas compras chinesas deram suporte aos preços. O conflito no Mar Negro seguiu sustentando os prêmios de risco dos grãos. **Spot (ZSY00): US¢ 1.165,00** (+ 0,17% no mês).



MILHO

Nacional: A retenção de estoques pelo produtor, à espera de nova valorização com o El Niño mais forte, reduziu a oferta disponível no físico, enquanto o USDA revisou para baixo o estoque mundial do grão. **ESALQ/BOVESPA – Paranaguá: R$ 65,25** (+ 2,63% no mês).

Internacional: O calor nos EUA manteve as atenções sobre a oferta. A escalada do conflito no Mar Negro e os riscos à exportação ucraniana sustentaram as cotações. **Spot (ZCY00): US¢ 456,60** (+ 0,88% no mês).



AÇÚCAR

Nacional: O avanço da moagem no Centro-Sul, somado à fraqueza do etanol, limitou a recuperação dos preços, enquanto os prêmios de exportação do VHP em Santos seguiram em mínimas históricas. **Açúcar VHP : R$ 91,50** (- 3,45% no mês).

Internacional: A seca na Europa, relevante produtora de açúcar de beterraba, e a projeção de déficit global de 1,7 milhão de toneladas em 2026/27 aumentaram as preocupações com a oferta e sustentaram a valorização da commodity. **Spot (SBY00): US¢ 14,56** (+ 3,48% no mês).



ETANOL

Nacional: O hidratado renovou a mínima da safra. A demanda seguiu insuficiente para absorver a elevada oferta do Centro-Sul, mantendo as distribuidoras cautelosas mesmo após a aprovação do E32. **CEPEA/ESALQ Hidratado – São Paulo: R$ 2,05** (- 9,56% no mês).



CAFÉ

Nacional: Mesmo com o avanço da colheita, chuvas em Minas Gerais e São Paulo atrasaram os trabalhos de campo e a secagem dos grãos, sustentando o arábica; o robusta também avançou diante de preocupações com a oferta e o clima nas principais regiões produtoras." As chuvas realmente vinham atrasando a colheita e prejudicando a secagem. **ESALQ/BOVESPA Arábica: R$ 1.744,18** (+ 10,48% no mês). **ESALQ/BOVESPA Robusta: R$ 1.092,56** (+ 2,90% no mês).

Internacional: A alta refletiu a recomposição do prêmio de risco diante do clima adverso em Brasil e Vietnã, levando o arábica ao maior patamar em três meses em Nova York. **Spot (KCY00): US¢ 372,91** (+ 8,97% no mês).



ALGODÃO

Nacional: As preocupações climáticas nas principais regiões produtoras sustentaram a alta, apesar de uma demanda global ainda cautelosa. A seca e o calor em importantes áreas produtoras do Texas elevaram a percepção de risco sobre a oferta. **ESALQ/BOVESPA à vista: R$ 420,39** (+ 1,96% no mês).

Internacional: As incertezas climáticas na China e na Índia prejudicaram o potencial produtivo local, reforçando o suporte aos preços e o viés de alta para a pluma. **Spot (CTY00): US¢ 76,75** (+ 8,11% no mês).



Pecuária de Corte

Nacional: A menor oferta de animais terminados e o encurtamento das escalas de abate fortaleceram o poder de negociação do produtor em São Paulo. A demanda externa permaneceu relevante, apesar da desaceleração dos embarques para a China. **Indicador Datagro – São Paulo: R$ 345,29** (+ 2,50% no mês).



Aves

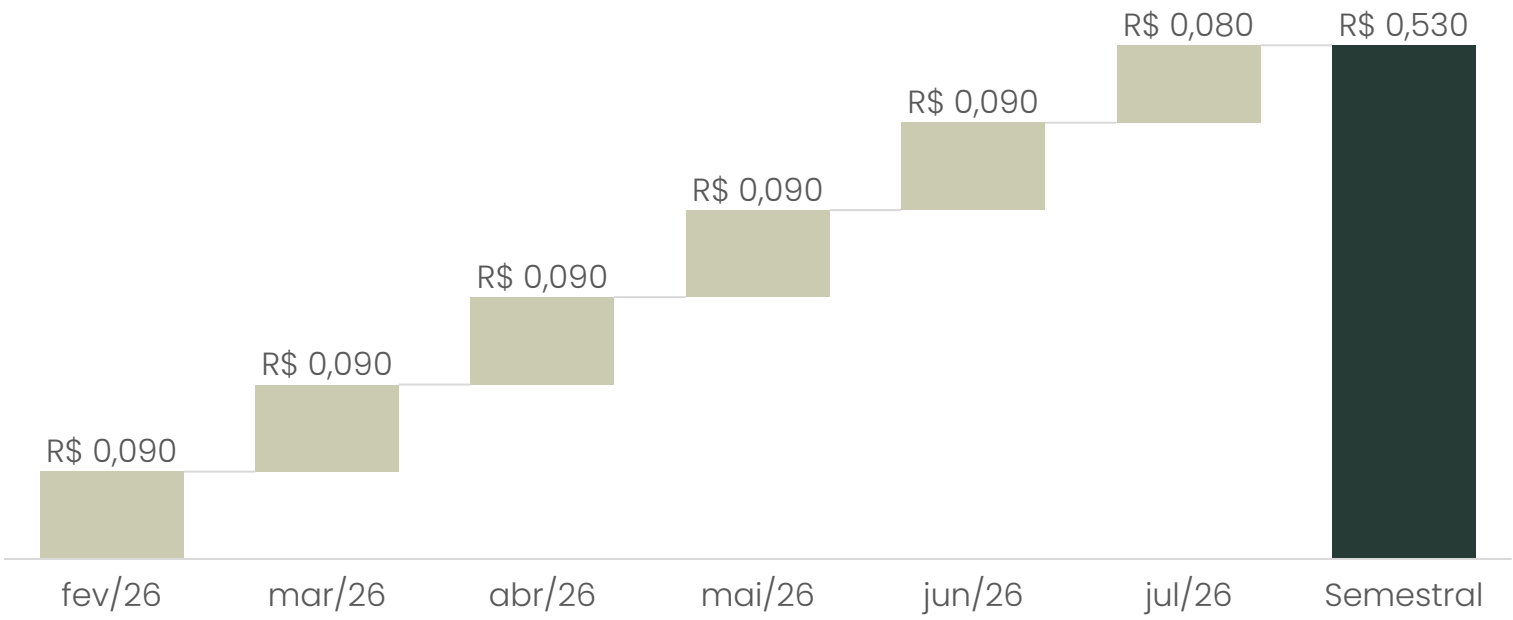
Nacional: Os preços do frango recuaram levemente em julho. A demanda interna perdeu força durante as férias escolares, mas a oferta mais limitada evitou quedas mais acentuadas. **CEPEA/ESALQ Congelado – São Paulo: R$ 7,14** (- 1,65% no mês).



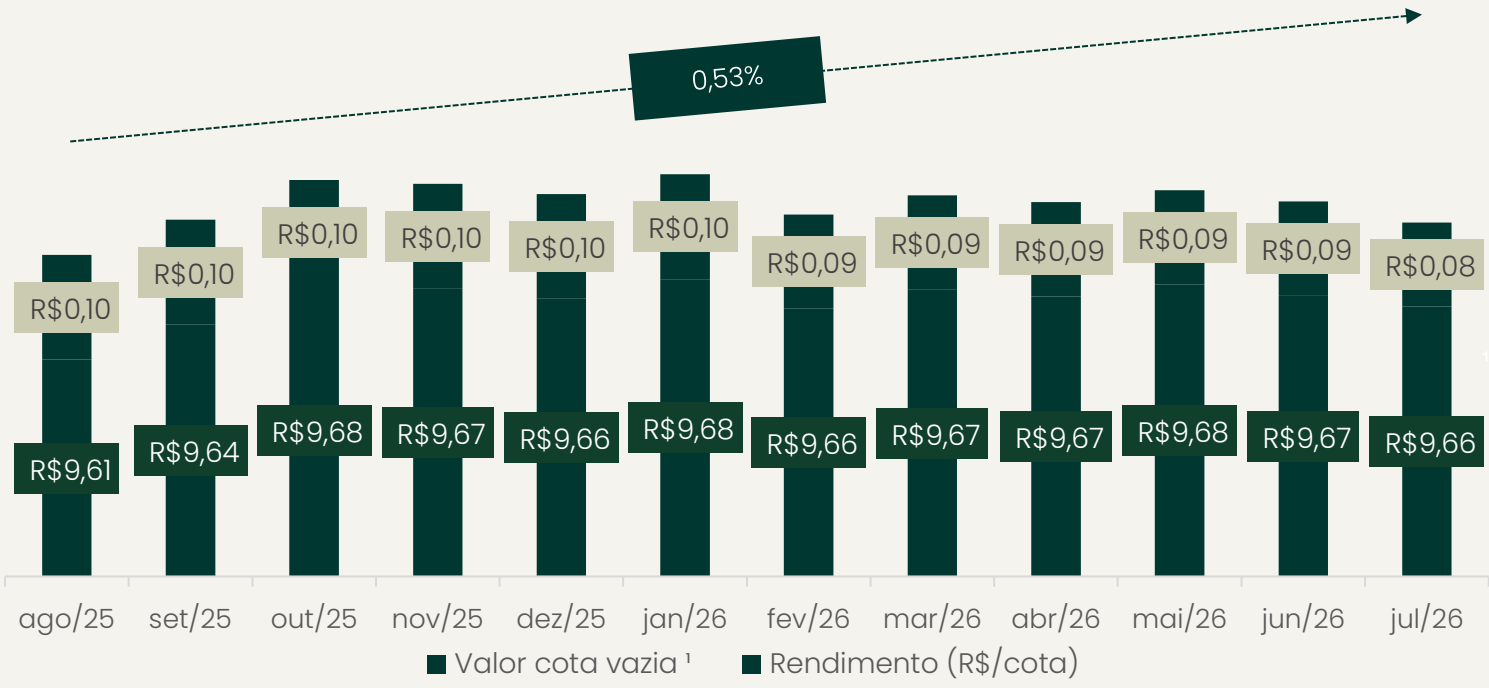
Suínos

Nacional: O aumento da oferta de animais, acima do crescimento da demanda, pressionou as cotações. Em Minas Gerais, o excedente regional intensificou a queda; em São Paulo, o menor poder de compra e as férias escolares limitaram a absorção. **CEPEA/ESALQ – São Paulo: R$ 5,10** (- 3,41% no mês). **CEPEA/ESALQ – Minas Gerais: R$ 5,27** (- 10,22% no mês).

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

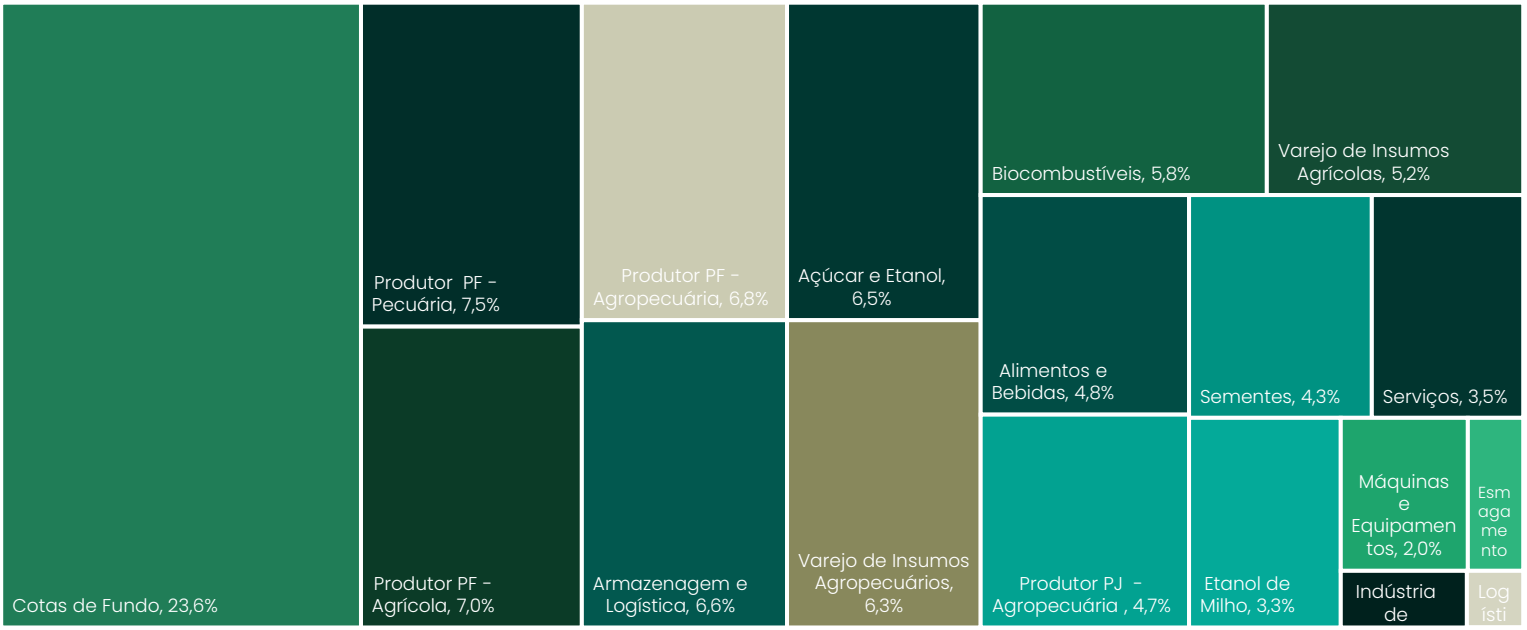
	mai/26	jun/26	jul/26	Acumulado Semestre
Número de cotas	68.989.017	68.989.017	68.989.017	-
Valor Cota Oferta	10,00	10,00	10,00	-
Valor Cota Contábil[1]	9,68	9,67	9,66	-
Dividend yield	0,92%	0,92%	0,82%	0,82%
%CDI	85,83%	82,39%	67,61%	67,61%
Gross-up %CDI[2]	100,98%	96,93%	79,54%	79,54%

DEMONSTRATIVO DE RESULTADO

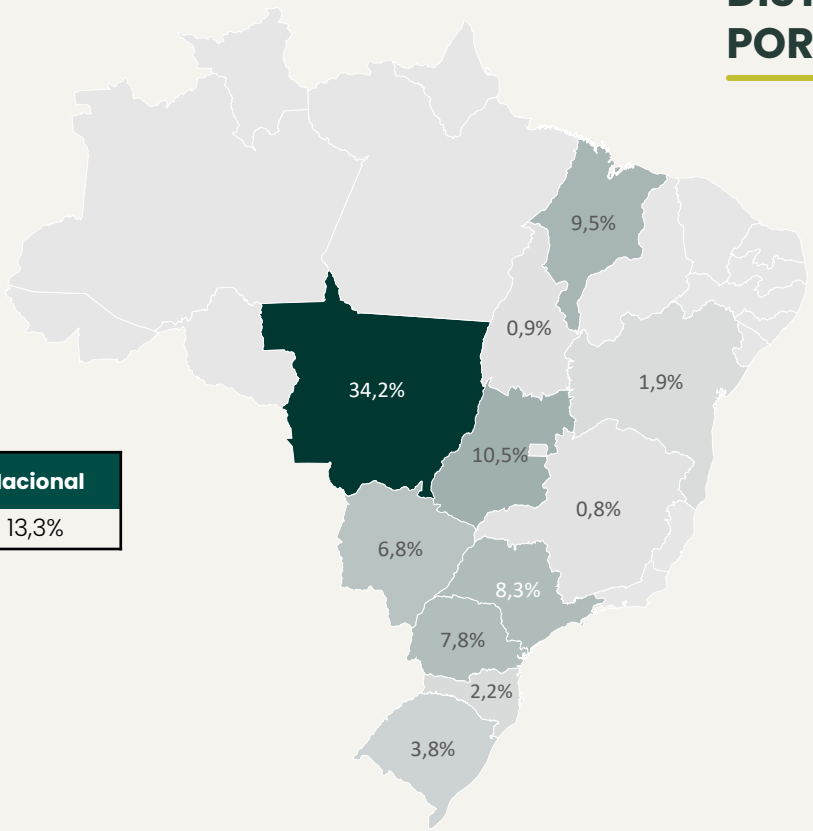
Resultado (R$ mil)	mai/26	jun/26	jul/26	Acumulado ano	Acumulado histórico
Total Receitas	**7.667,10**	**6.148,17**	**5.666,34**	**49.419,46**	**353.528,34**
Receitas ativos	7.667,10	6.148,17	5.666,34	49.419,46	391.779,35
Provisionamento	-	-	-	-	-38.251,00
Total Despesas operacionais	**-679,09**	**-682,61**	**-836,51**	**-4.860,98**	**-37.516,12**
Resultado líq. do Fundo	6.988,01	5.465,56	4.829,83	44.558,48	316.012,22
Total distribuído	6.209,01	6.209,01	5.519,12	43.463,08	311.026,39
Rendimento distribuído/cota	**0,090**	**0,090**	**0,080**	**0,630**	**5,215**
Resultado por cota	0,1013	0,0792	0,0700	0,6459	5,3673

[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

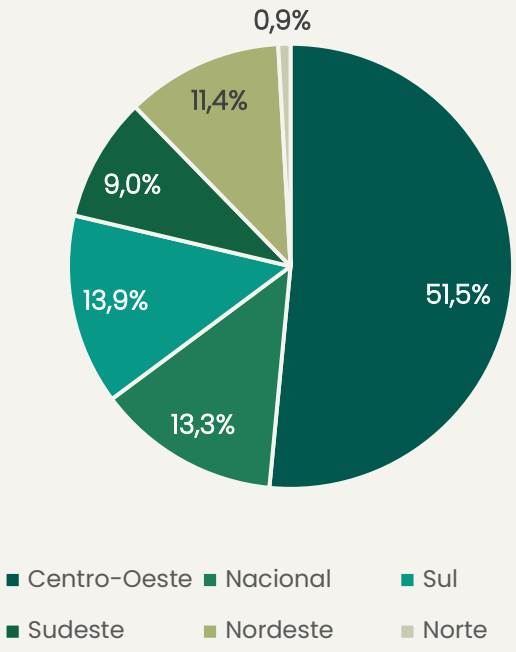


DISTRIBUIÇÃO POR GEOGRAFIA



Nacional
13,3%

DISTRIBUIÇÃO POR REGIÃO

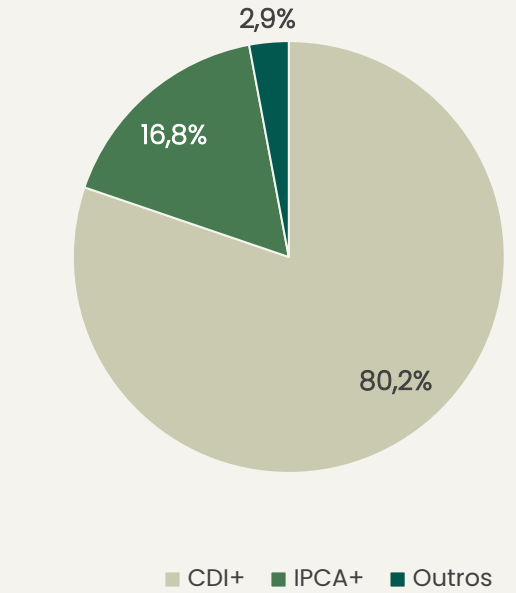


YIELD MÉDIO DA CARTEIRA

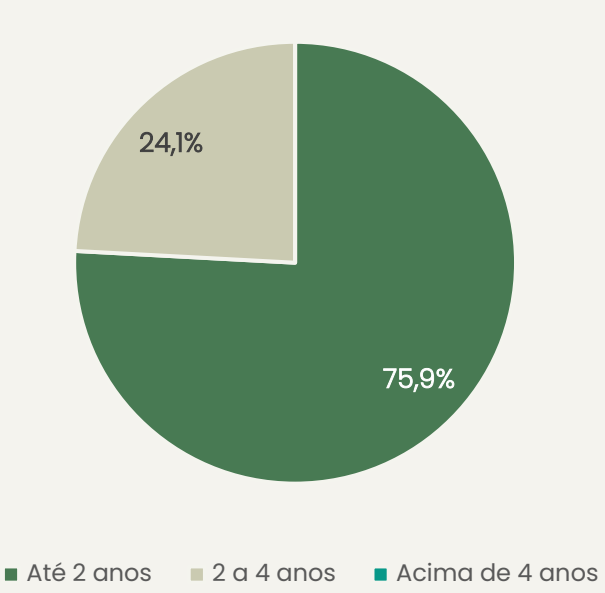
CDI + 3,79%
Para a carteira indexada em CDI

IPCA + 8,89%
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 Fundo de Investimento	Kijani Log	Cotas de Fundo	MT	48.698.536	IPCA+	9,30%	-	7,31%
Cotas Fundo de Investimento	Fiagro Terras	Cotas de Fundo	MA	47.904.206	CDI+	2,50%	-	7,19%
CRA	Produtor 4	Produtor PF - Pecuária	MT	45.845.689	CDI+	2,25%	-	6,88%
CRA	Produtor 3	Produtor PF - Agropecuária	MS	41.695.807	CDI+	4,50%	2,0	6,26%
CRI	Alvorada	Armazenagem e Logística	MT	40.285.528	CDI+	4,00%	1,8	6,05%
CRA	Zootec	Varejo de Insumos Agropecuários	MT	38.099.419	CDI+	2,25%	-	5,72%
CRA	Uniggel	Sementes	GO	26.075.858	CDI+	4,61%	-	3,91%
CRA	Gênesis	Serviços	PR	21.571.084	CDI+	6,00%	0,8	3,24%
CRA	Produtor 1 (2)	Produtor PF - Agrícola	GO	18.000.260	CDI+	2,50%	2,4	2,70%
CRA	Bartira	Produtor PJ - Agropecuária	SP	16.937.339	IPCA+	7,09%	2,8	2,54%
CRA	Olfar	Biocombustíveis	RS	10.199.819	IPCA+	8,97%	1,9	1,53%
Cotas Fundo de investimento	FIDC MAV III	Cotas de Fundo	Nacional	17.600.000	CDI+	2,50%	-	2,64%
CPR	Dacalda II	Açúcar e Etanol	PR	14.365.071	CDI+	5,50%	2,2	2,16%
CRI	Água da serra	Alimentos e Bebidas	SC	13.448.003	CDI+	6,00%	0,8	2,02%
CRA	Agrogalaxy 1	Varejo de insumos agrícolas	Nacional	13.867.085	CDI+	5,29%	-	2,08%
CRA	Olfar	Biocombustíveis	RS	12.907.137	CDI+	3,00%	1,2	1,94%
CRA	Holcasher	Alimentos e Bebidas	SP	12.873.797	CDI+	5,25%	-	1,93%
CRA	Binatural	Biocombustíveis	GO	12.142.543	CDI+	4,65%	0,8	1,82%
CRA	FS Bio	Etanol de Milho	MT	11.820.564	CDI+	2,90%	2,5	1,77%
CRA	Agrogalaxy 3	Varejo de insumos agrícolas	Nacional	11.690.640	CDI+	4,25%	-	1,75%
CRA	Produtor 2	Produtor PF - Agrícola	BA	11.539.384	CDI+	8,00%	1,0	1,73%
CRA	Alcoeste II	Açúcar e Etanol	SP	10.256.102	CDI+	4,30%	1,2	1,54%
CRA	Produtor 5	Produtor PF - Agrícola	MT	10.056.297	CDI+	2,50%	0,3	1,51%
CPR	Produtor 6	Produtor PJ - Agropecuária	MA	10.000.040	CDI+	2,50%	1,6	1,50%
CRA	Dacalda	Açúcar e Etanol	PR	8.889.923	CDI+	4,25%	1,1	1,33%
CRA	FS Bio	Etanol de Milho	MT	8.513.755	IPCA+	8,96%	2,8	1,28%

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Instrumento	Devedor	Segmento	Região	Volume	Indexador	Taxa efetiva	Duration (anos)	% da carteira
Ativos Alvo								
CRI	Maqcampo	Máquinas e Equipamentos	GO	7.785.778	IPCA+	8,67%	2,1	1,17%
Cotas Fundo de investimento	FIDC AgroJive (meza A)	Cotas de Fundo	Nacional	6.798.714	PRE	27,50%	-	1,02%
FIDC	Kijani Desenvolve SP (sub)	Cotas de Fundo	Nacional	6.334.653	Excesso de spread	-	-	0,95%
FIDC	Kijani Desenvolve SP (meza)	Cotas de Fundo	Nacional	6.410.661	CDI+	4,00%	-	0,96%
CRA	Agrogalaxy 2	Varejo de insumos agrícolas	Nacional	6.047.041	CDI+	4,25%	-	0,91%
CRA	Fazendão	Esmagamento	TO	5.415.907	IPCA+	8,95%	2,0	0,81%
Cotas Fundo de investimento	FIDC Exag	Cotas de Fundo	Nacional	5.362.533	CDI+	3,50%	-	0,80%
CRI	Suprema	Máquinas e Equipamentos	MT	4.651.996	CDI+	4,00%	1,7	0,70%
CRA	Ubyfol	Indústria de Insumos Agrícolas	MG	4.575.034	CDI+	4,00%	1,9	0,69%
CRA	Copersucar	Açúcar e Etanol	SP	3.441.166	IPCA+	10,49%	1,2	0,52%
CPR	Produtor 1 (1)	Produtor PF - Agrícola	PR	2.950.068	CDI+	4,00%	0,1	0,44%
Imóvel Holcasher	Imóvel Holcasher	Alimentos e Bebidas	SP	2.943.102	0	-	-	0,44%
Cotas 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	1.980.837	CDI+	4,50%	2,1	0,30%
Cotas Fundo de investimento	FIDC AgroJive (meza B)	Cotas de Fundo	Nacional	1.867.079	Excesso de spread	-	-	0,28%
CRA	BrasilAgro	Produtor PJ - Agropecuária	SP	1.439.658	IPCA+	12,09%	1,2	0,22%
CRA	Vamos I	Logística e transporte	Nacional	1.126.874	CDI+	3,59%	3,4	0,17%
Cotas 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	907.698	CDI+	3,45%	1,3	0,14%
CRA	Batatais	Açúcar e Etanol	SP	297.150	CDI+	1,99%	1,5	0,04%
CRA	Batatais II	Açúcar e Etanol	SP	204.581	CDI+	2,74%	1,6	0,03%
CRA	Paranatex	Indústria Têxtil	PR	5.691	CDI+	4,49%	0,5	0,00%
Caixa								
Fundo de Liquidez		-	-	58.223.572	% CDI	100% (-IR)	-	8,74%

Análise setorial | Máquinas e equipamentos agrícolas

O mercado de máquinas e equipamentos agrícolas constitui um dos principais elos de suporte à atividade agropecuária brasileira, viabilizando ganhos de escala, produtividade e eficiência no campo. Por sua natureza, trata-se de uma cadeia de bens de capital formada por fabricantes, concessionárias e instituições financeiras que viabilizam os investimentos do produtor rural em mecanização e tecnologia. Essa característica confere ao setor uma dinâmica distinta daquela observada em outras cadeias do agronegócio: enquanto a oferta de carnes e grãos é condicionada principalmente por fatores biológicos, climáticos e sanitários, a demanda por máquinas é fortemente influenciada pela renda do produtor, pelas condições de financiamento e pela expectativa de retorno sobre o investimento.

Essa relação torna o mercado de máquinas agrícolas também um importante indicador do ciclo de investimentos do agronegócio. Em períodos de maior pressão sobre as margens ou de deterioração das condições financeiras, os investimentos em bens de capital tendem a ser postergados, reduzindo a renovação da frota. Em contrapartida, a recuperação da rentabilidade e das condições de crédito tende a favorecer a retomada desses investimentos. Embora apresente elevada sensibilidade ao ciclo econômico e financeiro, o setor possui fundamentos estruturais favoráveis. A idade elevada do parque de máquinas brasileiro, ainda que desfavorável ao produtor — que convive com maiores custos de manutenção e menor eficiência operacional —, representa para a indústria uma demanda de reposição acumulada, que tende a se materializar à medida que as condições de crédito e de rentabilidade melhoram. Somam-se a esse vetor a necessidade contínua de aumento de produtividade e a crescente incorporação de tecnologia.

O mercado abrange os bens de capital utilizados nas diferentes etapas da produção rural, desde o preparo do solo e plantio até os tratos culturais, colheita e pós-colheita. Entre os principais equipamentos estão máquinas autopropelidas, como tratores, colheitadeiras e pulverizadores, além de implementos agrícolas, como arados, grades, plantadeiras e distribuidores de fertilizantes. Considerando esse universo, a receita da indústria alcançou R$ 66,75 bilhões em 2025, alta de 7,4% em relação aos R$ 62 bilhões registrados em 2024. O desempenho foi favorecido por uma safra de grãos climaticamente mais favorável e pelas safras recordes de soja e milho.

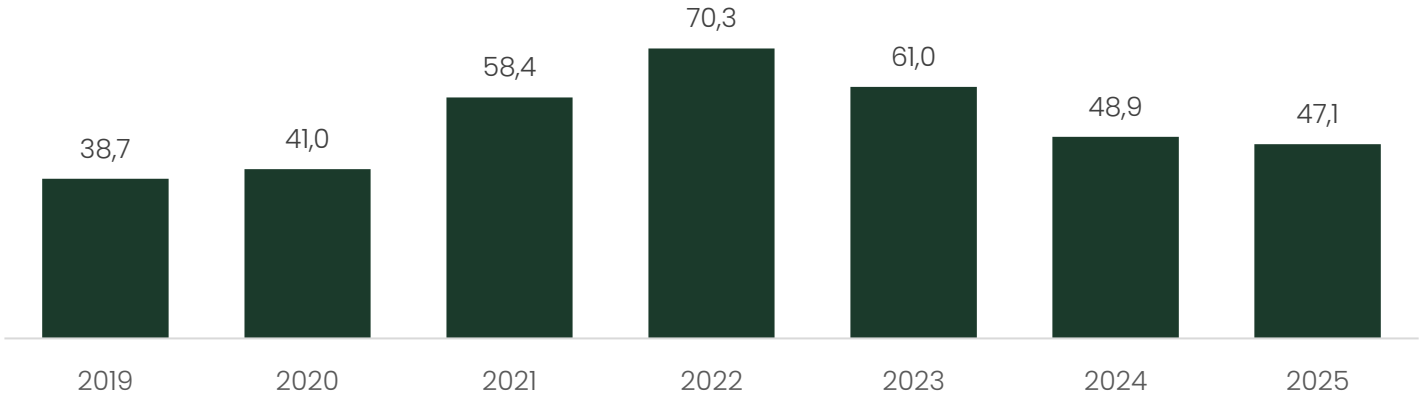
Exemplos de máquinas e equipamentos utilizados no campo

Categoria	Função principal
Tratores	Fornecem tração e potência motriz (barra de tração e tomada de força) para acionar implementos de preparo de solo, plantio, tratos culturais e transporte interno.
Colheitadeiras de grãos	Executam corte, trilha, separação e limpeza de soja, milho, trigo e outros grãos em uma única operação autopropelida.
Plantadeiras e semeadoras	Depositam sementes e fertilizante no solo com controle de profundidade, espaçamento e dosagem, muitas vezes por taxa variável.
Pulverizadores	Aplicam defensivos agrícolas, fertilizantes foliares e biológicos sobre a lavoura; podem ser autopropelidos, tracionados ou aéreos (drones).
Implementos de preparo de solo	Reúnem arados, grades, subsoladores, distribuidores de calcário/fertilizante e roçadeiras, todos tracionados por trator.
Colhedoras especializadas	Equipamentos dedicados a culturas específicas: colhedoras de cana-de-açúcar, de café e de algodão.

Em contrapartida, Índia e Tailândia, dois dos maiores produtores e exportadores mundiais de açúcar, tendem a enfrentar impactos mais adversos, dada a elevada dependência do regime de monções para o desenvolvimento dos canaviais. Em anos de El Niño, a Índia tende a registrar monções menos intensas, comprometendo a produtividade mesmo diante da expansão da área plantada e reduzindo sua capacidade de exportação de açúcar ou de direcionamento da cana para a produção de etanol. A menor oferta esperada nesses mercados pode alterar o balanço global, levando o atual cenário de superávit a uma possível situação de déficit na temporada 2026/27. Esse movimento já começa a ser refletido nos contratos futuros negociados em Nova York, que passaram a incorporar expectativas de preços mais elevados.

Apesar do crescimento da receita, a evolução do faturamento não representa, necessariamente, uma recuperação do mercado em termos de volume. Quando analisado pelo número de unidades comercializadas, o setor permanece em um ciclo de retração. Após um período de forte expansão entre 2020 e 2022, marcado por margens elevadas em culturas como soja e milho e por condições de financiamento mais favoráveis, as vendas de tratores e colheitadeiras atingiram 70,3 mil unidades em 2022, patamar que não voltou a ser alcançado.

Vendas internas de tratores e colheitadeiras no Brasil (mil unidades)
Fonte: Anfavea (vendas no atacado)



Desde 2023, as vendas apresentam trajetória de queda, mesmo diante da manutenção de elevados volumes de produção de grãos. Esse movimento reflete, principalmente, a combinação de três fatores, sendo o primeiro deles o custo do financiamento. Embora a Selic tenha passado por um ciclo de cortes ao longo de 2024, recuando de 13,75% para 10,50% ao ano, permaneceu em patamar elevado durante boa parte do período e voltou a subir a partir do segundo semestre de 2024, atingindo 15% ao ano entre junho de 2025 e março de 2026. Somente a partir de então, o Copom retomou o ciclo de flexibilização monetária, com a taxa chegando a 14% em agosto de 2026. Assim, apesar dos movimentos de redução observados ao longo do período, o custo do crédito permaneceu elevado, especialmente relevante para o mercado de máquinas, dado o alto valor unitário dos equipamentos e a dependência estrutural de financiamento para sua aquisição.

O segundo fator está relacionado à posição financeira dos produtores. Após ciclos marcados, em determinadas regiões, por eventos climáticos adversos, preços agrícolas pressionados e maior comprometimento dos balanços, parte dos produtores passou a priorizar a preservação de caixa, o capital de giro, o custeio da produção e o serviço da dívida. Nesse contexto, investimentos em máquinas, embora relevantes para a produtividade no longo prazo, competem com necessidades financeiras de caráter mais imediato.

De forma complementar, a menor visibilidade sobre a rentabilidade futura também contribui para o adiamento das decisões de compra. Mesmo quando existe uma necessidade objetiva de modernização, a incerteza quanto às margens futuras aumenta a atratividade de postergar o investimento até que haja maior previsibilidade sobre as condições de mercado. Dessa forma, parte relevante da retração observada não representa necessariamente destruição permanente de demanda, mas uma demanda represada.

A estrutura competitiva também influencia a dinâmica do setor. Nos mercados de tratores e colheitadeiras, a indústria brasileira apresenta concentração relevante, com grandes fabricantes multinacionais, como AGCO, CNH Industrial e John Deere, ocupando posições de destaque, enquanto fabricantes nacionais, como Jacto, Stara e Agrale, também possuem participação relevante. A competição, entretanto, não ocorre exclusivamente por preço. A decisão de compra do produtor pondera, em grau semelhante, atributos ligados ao suporte pós-venda: assistência técnica, disponibilidade de peças, qualidade do serviço e capilaridade da rede de concessionárias constituem diferenciais igualmente relevantes, especialmente em uma atividade na qual a indisponibilidade de equipamentos durante períodos críticos de plantio ou colheita pode gerar perdas relevantes. Nesse ecossistema, os braços financeiros vinculados às próprias montadoras também desempenham papel importante, complementando as linhas tradicionais de crédito rural e ampliando as alternativas de financiamento disponíveis ao produtor.

Apesar do atual ciclo de baixa, os fundamentos estruturais para o setor permanecem favoráveis. O principal vetor de demanda potencial é a elevada idade da frota brasileira. Segundo o Panorama Setorial de Máquinas Agrícolas 2025, elaborado pela [BIM]³ – Boschi Inteligência de Mercado, a idade média do parque é de aproximadamente 15 anos. O envelhecimento da frota aumenta a necessidade de substituição dos equipamentos, especialmente à medida que os custos de manutenção e a perda de eficiência operacional se tornam mais relevantes. Além disso, a renovação não está associada apenas à substituição de máquinas antigas: a evolução tecnológica cria uma demanda adicional por equipamentos mais eficientes, capazes de reduzir custos, otimizar o uso de insumos e mitigar a dependência de mão de obra especializada.

No curto prazo, em nossa avaliação, o mercado deve permanecer pressionado pelo custo de capital ainda elevado, pela maior seletividade financeira dos produtores e pela menor visibilidade sobre a rentabilidade futura. No médio e longo prazo, contudo, a perspectiva é mais construtiva, sustentada pela elevada idade da frota, pela necessidade contínua de aumento de produtividade e pela incorporação crescente de tecnologias. Dessa forma, avaliamos que a atual retração reflete predominantemente a postergação de investimentos, e não uma mudança estrutural na demanda, de modo que a melhora das condições de crédito tende a favorecer a conversão dessa demanda represada em novos investimentos.

Sob a perspectiva de crédito, os indicadores do setor também contribuem para a avaliação de produtores e indústrias com atividade agrícola. O ritmo de vendas de máquinas permite acompanhar o ciclo de investimentos, enquanto a idade média e o nível de renovação das frotas ajudam a identificar a necessidade de novos desembolsos e o grau de modernização dos ativos. Esses elementos são considerados pela Kijani na análise da estrutura operacional e financeira dos devedores, bem como na avaliação de novas oportunidades de investimento em papéis de produtores e indústrias com atividade agrícola.

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

Oro Agri	Setor	Descrição da companhia
ORO AGRI — A ROVENSA COMPANY —	Biológicos	Fundada em 2002 na África do Sul, a Oro Agri é especializada em tecnologia de aplicação e nutrição vegetal, com patentes no uso de óleo de casca de laranja. Com sede no Brasil desde 2008, em Arapongas-PR, foi adquirida pelo Grupo ROVENSA em 2021, ampliando sua atuação global em biosoluções.

Tradecorp	Setor	Descrição da companhia
tradecorp — A ROVENSA COMPANY —	Indústria de Insumos Agrícolas	Fundada em 1985 na Espanha, a Tradecorp é especializada no desenvolvimento e produção de soluções para nutrição e bioestimulação de plantas. Desde 2000, integra o Grupo Rovensa e, desde 2002, opera no Brasil, com sede em Hortolândia-SP.

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.

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.

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