



**BB ASSET  
MANAGEMENT**

**Busque mais para  
os seus investimentos**

**BBGO11**



Relatório Gerencial  
BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO Imobiliário

Abril - 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.

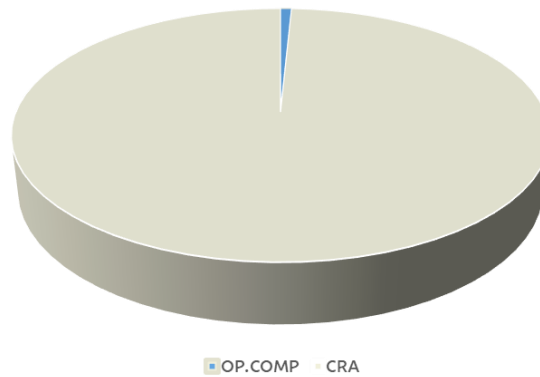
Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
<b>BBGO11</b>	R\$392.550.389,63	7.629	4.005.164
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
42.592.257/0001-20	17/dez/21	0,85% a.a.	10% sobre excesso CDI+1% a.a.
Administrador e Gestor	Consultor	Custodiante	Auditor
BB Asset Management	Banco do Brasil SA	Banco do Brasil	KPMG

### Resultados – Abril/2023

Rendimento por cota	Dividend Yield	Nº de Negócios	Volume Negociado
R\$1,02	1,28%	5.524	R\$4.544.992,10
	Rendimentos Recebidos	Despesas	
	R\$5.029.223,91	-R\$383.233,67	

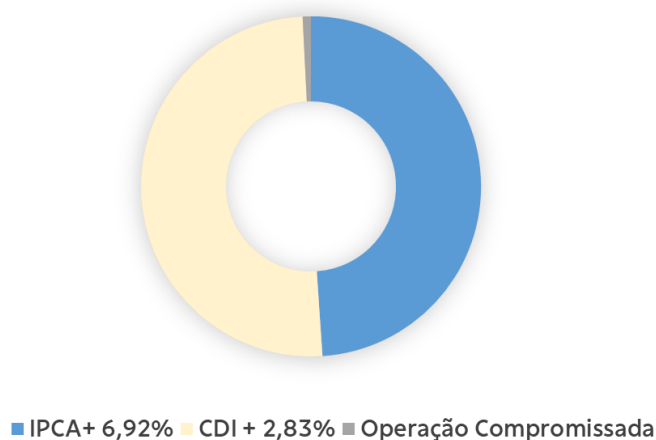
## COMENTÁRIO DO GESTOR

No mês de abril, a carteira do BBGO11 observou 99,21% em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA) e, neste sentido, uma diminuição da liquidez para 0,79% da carteira em liquidez (operações compromissadas e caixa). Os ativos atrelados ao IPCA somavam 48,93% dos CRAs, e ao CDI 50,29%, diversificados em 35 diferentes emissores.



### CRA: TAXA DE COMPRA

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



## COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

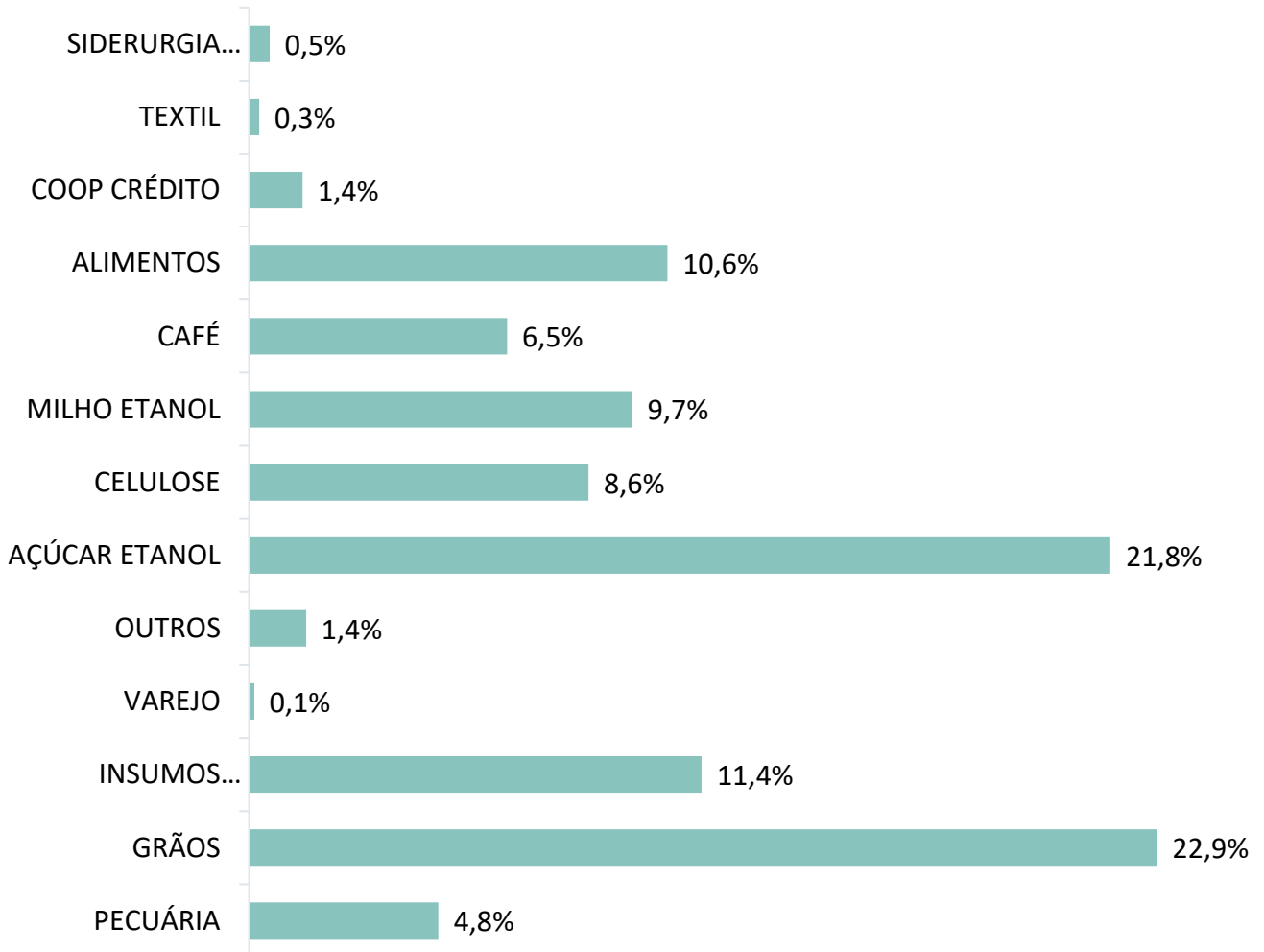
Ativo	Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Código CETIP
<b>LAR COOPERATIVA</b>								
CRAECO000001	17/01/2022	15/11/2026	3.179	R\$ 3.572.431,33	0,90%	IPCA	7,87%	<a href="#">CRA021004NV</a>
CRAECO000003	14/02/2022	15/11/2026	10.000	R\$ 11.237.594,62	2,84%	IPCA	7,87%	<a href="#">CRA021004NV</a>
<b>VALE DO TIJUCO</b>								
CRAECO000004	17/02/2022	15/01/2029	7.084	R\$ 7.345.197,88	1,86%	IPCA	6,52%	<a href="#">CRA0220012X</a>
<b>ELDORADO</b>								
CRARB000003	18/01/2022	15/09/2027	10.000	R\$ 11.216.210,76	2,84%	IPCA	6,90%	<a href="#">CRA021002YB</a>
CRARB000004	15/03/2022	15/09/2027	9.350	R\$ 10.487.157,06	2,65%	IPCA	6,85%	<a href="#">CRA021002YB</a>
CRARB000007	22/03/2022	15/09/2027	4.000	R\$ 4.486.484,30	1,13%	IPCA	6,62%	<a href="#">CRA021002YB</a>
<b>CEREAL</b>								
CRAVIR000002	29/12/2021	16/11/2026	10.000	R\$ 11.062.171,95	2,80%	IPCA	7,60%	<a href="#">CRA021003VT</a>
<b>JBS</b>								
CRAVIR000003	30/12/2021	15/12/2036	3.000	R\$ 2.942.293,81	0,74%	IPCA	6,16%	<a href="#">CRA0210039L</a>
<b>BELAGRÍCOLA</b>								
CRAVDI000001	04/02/2022	03/12/2025	15.000	R\$ 15.476.346,39	3,91%	CDI	3,92%	<a href="#">CRA021002SU</a>
<b>GDM GENÉTICA</b>								
CRAVDI000002	16/03/2022	21/12/2026	2.400	R\$ 2.545.629,81	0,64%	CDI	1,40%	<a href="#">CRA021001KA</a>
CRAVDI000003	18/03/2022	21/12/2026	3300	R\$ 3.500.240,99	0,89%	CDI	1,50%	<a href="#">CRA021001KA</a>
<b>COCARI</b>								
CRARBD000002	24/03/2022	17/12/2026	10.000	R\$ 10.148.578,00	2,57%	CDI	5,35%	<a href="#">CRA021005KY</a>
<b>FS BIO</b>								
CRAECD000002	30/03/2022	18/02/2026	5.000	R\$ 5.059.811,37	1,28%	CDI	1,50%	<a href="#">CRA022001E1</a>
CRAECO000009	30/03/2022	15/02/2029	10.000	R\$ 10.247.492,63	2,59%	IPCA	7,39%	<a href="#">CRA022001E1</a>
CRAECD00000E	28/04/2023	15/10/2029	2.000	R\$ 2.000.000,00	0,51%	CDI	2,90%	<a href="#">CRA0220045C</a>
<b>FIAGRIL</b>								
CRARBD000003	29/03/2022	24/12/2025	1.397	R\$ 12.180.328,11	3,08%	CDI	4,50%	<a href="#">CRA021005LZ</a>
CRARBD000004	29/03/2022	23/12/2026	499	R\$ 4.514.015,35	1,14%	CDI	5,00%	<a href="#">CRA021005LZ</a>
CRAOPD000002	11/01/2023	11/08/2027	5.000	R\$ 5.039.038,15	1,27%	CDI	4,50%	<a href="#">CRA021005LZ</a>
<b>COOXUPÉ</b>								
CRAVDI000004	29/03/2022	15/08/2024	15.000	R\$ 15.425.274,52	3,90%	CDI	1,75%	<a href="#">CRA0210026F</a>
<b>DORI</b>								
CRARB000009	08/04/2022	15/04/2027	20.000	R\$ 20.617.072,82	5,21%	IPCA	6,20%	<a href="#">CRA022003E9</a>
<b>NEOMILLE</b>								
CRAECO000010	18/04/2022	17/04/2029	20.000	R\$ 20.693.968,42	5,23%	IPCA	6,23%	<a href="#">CRA021005W1</a>
<b>NORSA REFRIGERANTE</b>								
CRAVIR000007	19/04/2022	15/03/2032	10.000	R\$ 10.558.248,24	2,67%	IPCA	6,04%	<a href="#">CRA022002Y3</a>
<b>FABER-CASTELL</b>								
CRAECD000003	14/04/2022	16/04/2026	7.040	R\$ 7.064.111,44	1,79%	CDI	0,90%	<a href="#">CRA022002XT</a>

## COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Ativo	Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Código CETIP
<b>RODOIL</b>								
CRA022002XP	29/04/2022	09/03/2027	14.300	R\$ 14.390.739,61	3,64%	CDI	3,00%	<a href="#">CRA022002XP</a>
<b>NARDINI</b>								
CRA022004HS	16/05/2022	17/04/2028	20.000	R\$ 20.602.197,76	5,21%	IPCA	7,47%	<a href="#">CRA022004HS</a>
<b>C VALE</b>								
CRA022003PD	17/05/2022	15/04/2027	10.000	R\$ 10.127.964,68	2,56%	IPCA	7,18%	<a href="#">CRA022003PD</a>
<b>BEM BRASIL</b>								
CRA022003JT	25/05/2022	15/05/2029	10.000	R\$ 10.295.039,44	2,60%	IPCA	6,53%	<a href="#">CRA022003JT</a>
<b>USINA CERRADÃO</b>								
CRA022004XY	03/06/2022	15/05/2028	20.000	R\$ 20.699.537,89	5,23%	IPCA	6,99%	<a href="#">CRA022004XY</a>
<b>AÇO VERDE</b>								
CRA022006HE	30/06/2022	15/06/2029	2.000	R\$ 2.049.093,98	0,52%	IPCA	7,15%	<a href="#">CRA022006HE</a>
<b>CARAMURU</b>								
CRA022006BU	18/07/2022	16/07/2029	2.000	R\$ 2.019.414,83	0,51%	IPCA	7,20%	<a href="#">CRA022006BU</a>
<b>EXPOCACER</b>								
CRA02200798	15/07/2022	29/05/2026	2.700	R\$ 2.963.530,72	0,75%	CDI	4,50%	<a href="#">CRA02200798</a>
<b>FUTURA AGRO</b>								
CRA022006N6	19/07/2022	16/06/2025	7.000	R\$ 7.659.863,34	1,94%	CDI	5,00%	<a href="#">CRA022006N6</a>
<b>COPLANA</b>								
CRA022007VG	28/07/2022	29/07/2024	4.000	R\$ 4.088.775,74	1,03%	CDI	5,50%	<a href="#">CRA022007VG</a>
<b>CORURIFE</b>								
CRA022007VI	28/07/2022	09/07/2027	20.000	R\$ 19.366.707,87	4,90%	CDI	1,50%	<a href="#">CRA022007VI</a>
<b>UBYFOL</b>								
CRA02200817	20/09/2022	17/07/2028	3.000	R\$ 3.235.685,50	0,82%	IPCA	8,83%	<a href="#">CRA02200817</a>
<b>AGROGALAXY</b>								
CRA022009KI	23/09/2022	17/09/2027	10.000	R\$ 10.398.408,95	2,63%	CDI	4,25%	<a href="#">CRA022009KI</a>
CRA022009KI	26/01/2023	17/09/2027	3.000	R\$ 3.119.522,68	0,79%	CDI	3,00%	<a href="#">CRA022009KI</a>
CRA022009KI	26/01/2023	17/09/2027	3.000	R\$ 3.119.522,68	0,79%	CDI	3,00%	<a href="#">CRA022009KI</a>
<b>ALCOESTE</b>								
CRA022008YD	29/09/2022	20/09/2027	3.000	R\$ 3.009.679,56	0,76%	CDI	3,50%	<a href="#">CRA022008YD</a>
<b>FAZENDÃO</b>								
CRA022009Q7	30/09/2022	15/09/2025	5.000	R\$ 5.023.508,42	1,27%	CDI	2,00%	<a href="#">CRA022009Q7</a>
CRA022009Q7	06/01/2023	15/09/2025	5.000	R\$ 5.023.508,42	1,27%	CDI	2,30%	<a href="#">CRA022009Q7</a>
CRA022009Q7	13/02/2023	15/09/2025	4.972	R\$ 4.995.376,78	1,26%	CDI	2,30%	<a href="#">CRA022009Q7</a>
<b>CRESOL</b>								
CRA0220099D	28/10/2022	15/12/2027	5.974	R\$ 5.313.660,60	1,34%	CDI	2,95%	<a href="#">CRA0220099D</a>
<b>GIRASSOL</b>								
CRA02200AHU	04/11/2022	19/10/2026	10.000	R\$ 10.139.951,23	2,56%	CDI	2,40%	<a href="#">CRA02200AHU</a>
<b>COOPERTRADIÇÃO</b>								
CRA02200D4E	22/12/2022	15/06/2026	6.000	R\$ 6.030.077,45	1,52%	CDI	3,00%	<a href="#">CRA02200D4E</a>
<b>VICUNHA</b>								
CRA022008C1	13/02/2023	16/08/2027	1.000	R\$ 1.017.864,41	0,26%	CDI	2,10%	<a href="#">CRA022008C1</a>
<b>OLFAR</b>								
CRA023003JX	04/04/2023	15/03/2029	3.000	R\$ 3.063.116,53	0,77%	CDI	3,00%	<a href="#">CRA023003JX</a>

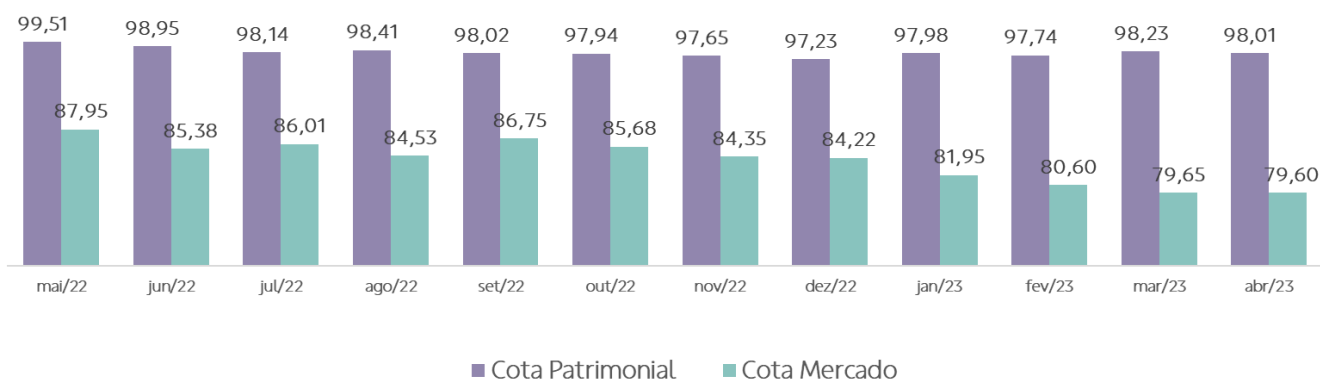
## Composição Setorial da Carteira de Ativos

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



## Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

Em abril, a variação da cota de mercado diminuiu o descasamento do valor de mercado do fundo em relação à cota patrimonial, com margem de atratividade de 22,74% para negociação do Fundo no mercado secundário. O *dividend yield* do Fundo foi de 1,28%, equivalente a uma rentabilidade bruta de 163,68% do CDI.



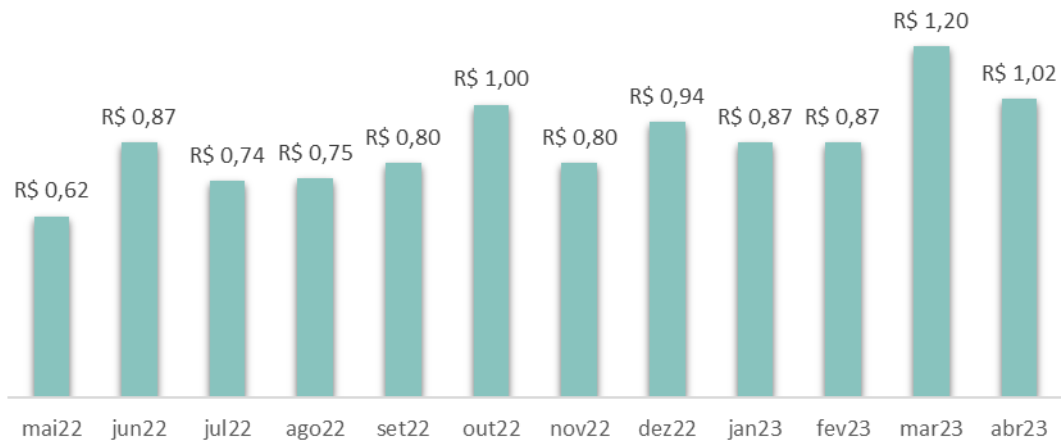
O BBGO11 distribuiu dividendos, relativos ao movimento da carteira de abril, no valor total de R\$4.085.267,28 (quatro milhões, oitenta e cinco mil, duzentos e sessenta e sete reais e vinte e oito centavos), representando um rendimento de R\$1,02 por cota, com data de pagamento dos dividendos em 15/05/2023. (10º dia útil do mês)

## Demonstrativo de Resultado

DRE (R\$ Milhões)	nov2022	dez2022	jan2023	fev2023	mar2023	abr2023
Receitas	3,22	3,21	3,47	3,86	3,18	5,03
Despesas	-0,30	-0,33	-0,34	-0,34	-0,33	-0,38
Taxa de Administração	-0,20	-0,20	-0,22	-0,22	-0,22	-0,23
Outras Despesas	-0,09	-0,12	-0,12	-0,12	-0,11	-0,15
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	2,92	2,88	3,12	3,52	2,84	4,65
Distribuição	3,20	3,76	3,48	3,48	4,81	4,09
Resultado por cota (R\$)	0,73	0,72	0,78	0,88	0,71	1,16
Distribuição por cota (R\$)	0,80	0,94	0,87	0,87	1,20	1,02

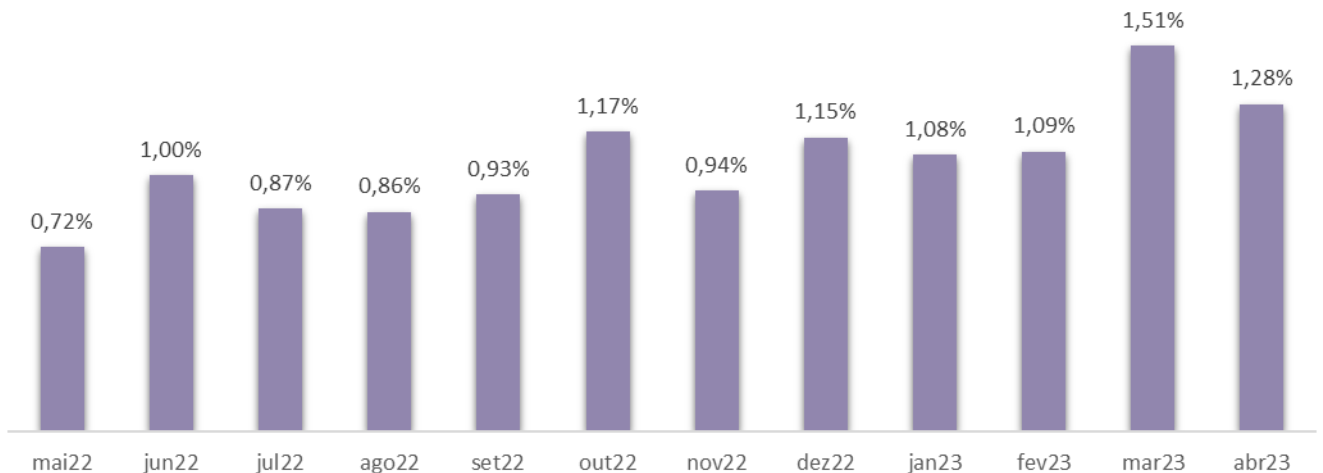
## Rendimentos Mensais

### Dividendos (mensal)



No mês o BBGO11 distribuiu R\$1,02 por cota equivalente a um *dividend yield* de 1,28% a.m. Anualizando este valor obtém-se um *dividend yield* de 16,49% a.a. Utilizando o CDI do mês de abril de cerca de 0,92%, este rendimento equivale a uma rentabilidade de 163,68% do CDI não isento de imposto de renda.

### Dividend Yield da Carteira (mensal)



## ALOCAÇÕES MAIORES QUE 5% DA CARTEIRA

### ELDORADO

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

### COOXUPÉ

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

### NEOMILLE

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

## USINA CERRADÃO

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

## USINA CORURIFE

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

## DORI ALIMENTOS

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

## FIAGRIL

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

## Comentário do Consultor de Análise de Crédito

**Valor Bruto da Produção** – Em revisão realizada em março/23, o Valor Bruto da Produção (VBP) para o ano de 2023 foi ajustado para R\$ 1,229 trilhão, em valores reais, superior em 5,0% ao obtido em 2022, que foi de R\$ 1,174 trilhão – valores deflacionados pelo IGP-DI da FGV, de mar/23. O VBP tem como base as projeções de safras divulgadas pela Conab e pelo IBGE em fevereiro, e que apontam para o bom desempenho da colheita das principais lavouras. De acordo com análise da Secretaria de Política Agrícola do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa), as lavouras devem obter incremento de valor de 8,1%. Já a pecuária sinaliza retração da receita bruta em -2,9%, repercutindo a retração dos preços internacionais e as restrições de consumo relativamente ao ano de 2022.

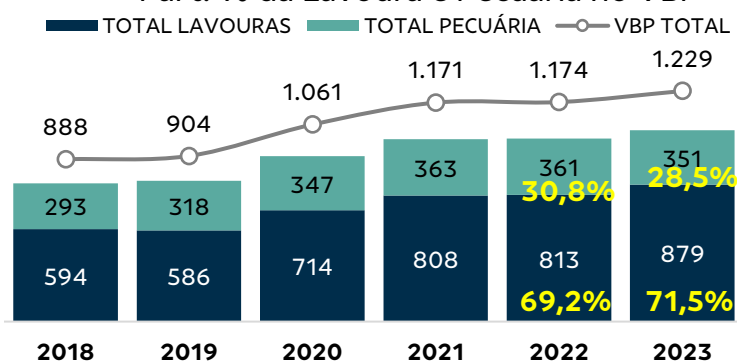
A bovinocultura e aves são as principais responsáveis pelo baixo desempenho das receitas da pecuária, sendo suas retrações estimadas em 7,2% e 6,1% respectivamente. Porém, no sentido inverso, a recuperação das culturas, que na safra passada havia sido fortemente atingida pelo clima mais severo – com temperaturas elevadas e escassez de chuvas –, sinaliza recuperação, com crescimento expressivo de seu faturamento, como a soja, o milho e a cana-de-açúcar, por exemplo. Ainda que o faturamento bruto do trigo apresente tendência de queda (-17,1%), o crescimento das demais culturas mais que compensam a retração dessa cultura. A produção deve ser impulsionada pela demanda e a manutenção de preços favoráveis.

Ainda em relação à pecuária, as cadeias de suínos e leiteira sinalizam recuperação do faturamento (7,2% e 4,0%, respectivamente). A bovinocultura deverá ter suas receitas impactadas em razão da queda de preços na comparação com o ano anterior, devido à redução das compras chinesas. Ainda que seja esperada a elevação da produção de bovinos em território chinês, essa ocorrerá de forma gradual, devido ao tempo que envolve desde a formação de pastagens até à engorda do gado para abate. Com isso, o mercado brasileiro deverá manter em 2023 as exportações para aquele mercado.

Em que pese o baixo nível de consumo do mercado interno devido aos níveis de renda das famílias, o impacto da tendência de manutenção da demanda externa aquecida poderá trazer reflexos positivos aos preços do mercado à vista e aos futuros do boi no mercado internacional.

No caso da proteína suína e de frangos, o mercado interno segue desaquecido e os preços estão se ajustando em patamares mais baixos. Porém a demanda externa deverá se manter favorável, ainda que ocorra queda no preço das aves, em decorrência da indefinição do curso da guerra entre Rússia e Ucrânia (sendo a primeira um dos maiores produtores de aves e suínos). Com os embargos econômicos à produção russa, o Brasil ainda segue com perspectivas de níveis elevados das vendas ao longo de 2023, sendo apontado como fonte alternativa para o fornecimento da proteína no mercado mundial.

**Part. % da Lavoura e Pecuária no VBP\***



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

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

Fonte: Min. Agricultura

Elab.: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Para a agricultura, a cultura da soja deve registrar crescimento de 13,3% no VBP. As perspectivas de mercado indicam que a produção deverá apresentar recuperação frente à perda observada na temporada 2021/22, durante a maturação e colheita da safra. Ainda que os preços futuros sinalizem retração ao longo deste ano, em patamares inferiores a 2022, mas acima do observado durante a pandemia, a demanda externa e o câmbio desvalorizado devem proporcionar estímulo à rentabilidade da lavoura.

**PIB Agropecuário** – O Produto Interno Bruto agropecuário brasileiro, calculado pelo IBGE em 2022 indicou que a atividade produtiva no campo retraiu-se 1,7%. O resultado foi determinado principalmente pela quebra da safra de soja, produto com maior peso no valor agregado (VA) do setor, e pela redução de 5,3% na produção de leite.

A safra de soja apresentou queda de 11,4% no ano, com fortes reduções em estados que figuram entre os cinco maiores produtores de soja. As perdas observadas nas culturas produzidas na região Sul do Brasil, decorrentes do clima instável provocado pelo efeito “La Niña” em 2022, afetaram principalmente as culturas da soja, arroz e do milho de primeira safra. O segmento de agronegócio animal, por sua vez, apresentou resultado negativo em razão dos elevados custos de produção e da reposição de pastagens (afetadas pelas instabilidades climáticas) o que provocou significativo desincentivo aos pecuaristas.

Para este ano a manutenção da produção vegetal é justificada principalmente pelas novas estimativas para as produções de milho, soja e café no encerramento da temporada 2022/23 e início da 2023/24, que devem compensar as perdas dos últimos dois anos.

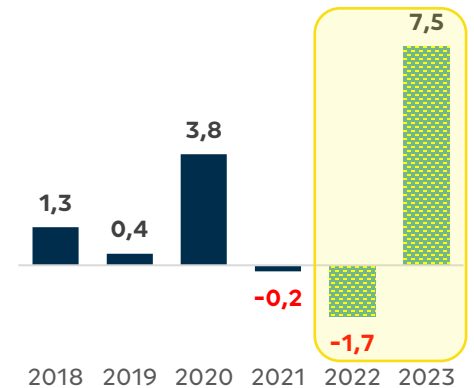
No caso da produção animal, ainda que parem incertezas quanto à manutenção do nível da atividade econômica, os produtores brasileiros esperam melhoras nos negócios em 2023. Os dados quantitativos de abates no Sistema de Inspeção Federal (SIF) apontam para um ano positivo para a produção de bovinos, com um nível de abate nos três primeiros meses do ano bem acima do observado no ano passado. Contudo, houve suspensão da importação de carne bovina pela China por um período de trinta dias e que foi o bastante para refletir no desempenho geral das exportações do produto.

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

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

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

### PIB Agropecuário



2018 2019 2020 2021 2022 2023

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

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

## Destaques – Grãos e Sucreenergético

Segundo a Companhia Nacional de Abastecimento – Conab – a previsão atual confirma o crescimento para a produção de grãos da safra 2022/23, frente à temporada 2021/22. Estima-se incremento no volume de 312,5 milhões de toneladas, 14,7% ou 40,1 milhões de toneladas maior que o ciclo anterior. O destaque está para a soja, com aumento de 22,4% ou 28,1 milhões de toneladas, e para o milho, com 10,4% ou 11,7 milhões de toneladas.

No período analisado, as culturas de primeira safra em fase final de colheita, as de segunda safra em vários estágios de desenvolvimento e as de terceira safra, juntamente com as culturas de inverno, em fase inicial de plantio, o resultado final do volume desta safra tende a ser mais promissor, haja vista a melhora das condições climáticas que seguem no primeiro semestre com mais estabilidade, favorecendo o desenvolvimento das culturas.

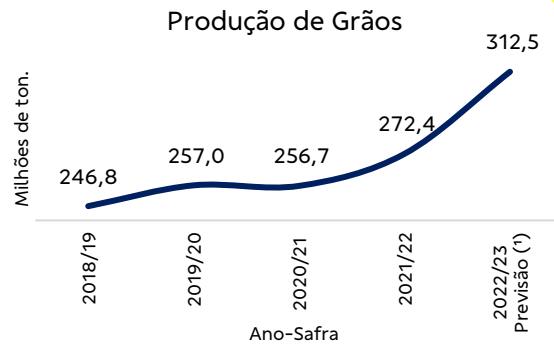
A área plantada, ainda sujeita à confirmação do plantio das culturas de terceira safra e de inverno, é estimada em 77 milhões de hectares, ou seja, crescimento de 3,3%, o que corresponde à incorporação de 2,5 milhões de hectares, comparando-se à safra 2021/22. Os maiores incrementos são observados na soja, 5%, ou 2,1 milhões de hectares, e no milho, 1,8% ou 392,3 mil hectares.

**Soja** – A produção de soja em grãos para o atual ciclo poderá atingir 153,63 milhões de toneladas, de acordo com o Levantamento da Conab. As estimativas indicam também que o Brasil deve registrar recordes históricos de área de plantio, produtividade e produção. Estima-se ampliação da área semeada de soja em 5,0% na safra 2022/23, em comparação ao ciclo anterior, atingindo em torno de 43,6 milhões de hectares frente ao período anterior. A colheita da soja alcançou 91,1% da área até 22 de abril e se aproxima de sua finalização.

O clima neste ciclo sinaliza tendência de maior estabilidade podendo favorecer os ganhos de produtividade para no campo. A manutenção de condições climáticas do “La Niña” no final de 2022 e início de 2023, trouxeram prejuízos à cultura na Argentina, o que poderá beneficiar as vendas brasileiras. Ainda que seja observada algum período de estiagem nas regiões produtoras do Sul do Brasil, a tendência de cenário de neutralidade climática deve favorecer a conclusão da safra 2022/23. A produtividade na região deve superar a do ciclo anterior em torno de 64,1% e a produção deve exceder 68,5%.

De acordo com os dados mais recentes da Conab, a Associação Brasileira da Indústria de Óleos Vegetais – Abiove – estima que em 2023 o esmagamento da soja em grão (destinado para a produção de farelo e óleo) estão mantidos em 51,5 milhões de toneladas. Conforme mencionado pela entidades, estes são os maiores volumes da série histórica.

A safra recorde de soja no Brasil e o baixo volume negociado antecipadamente mantêm os preços do grão em queda, conforme indica levantamento do Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada – Cepea. Diante disso, os Indicadores de preços ESALQ/BM&FBovespa – Paranaguá (PR) e CEPEA/ESALQ – Paraná chegaram a operar nos menores patamares desde meados de setembro/20, em termos nominais. Entretanto, a queda nos preços internos foi limitada pela valorização do dólar frente ao Real, que incentivou alguns negócios no Brasil. Quanto aos derivados, os valores do farelo e do óleo de soja também estão recuando no mercado doméstico, influenciados pela demanda enfraquecida e pelo menor custo com a matéria-prima.



(<sup>1</sup>) Estimativa de fechamento do ano.

Fonte: Conab – base: abril/2023

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

### Incrementos na Produção de Grãos

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

\*Data-base: abr/2023

Fonte: Conab

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

### Var. % de Preço – Mercado Interno

Cultura	Abr x Mar/23	Abr/23 x Abr/22
Soja*	-10,1%	-21,8%
Milho**	-11,2%	-15,1%
Trigo***	-2,5%	-21,9%

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

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

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

A queda dos preços associada ao maior volume de produção no Brasil e EUA, decorrente de fatores como: o clima que se mostrou mais estável a partir do início de 2023, o maior volume de estoques nos países produtores e a demanda externa que se mantém aquecida, favoreceram alguns negócios. Porém o menor nível de produção em alguns países produtores e a quebra de safra na Argentina limitaram essa queda de preços e vem beneficiando os negócios brasileiros devido à maior procura externa. No cenário internacional, a China deverá continuar como o principal parceiro comercial do Brasil.

**Milho** – Após temporada com bons resultados frente às adversidades que abateram a safra nacional de grãos no ciclo 2021/22, caracterizada por quebras de safra de culturas como a da soja em regiões produtoras do Centro-Sul brasileiro, a produção de milho está se mostrando otimista na atual safra 2022/23. Fatores climáticos não-controláveis, a exemplo da estiagem, ainda marcaram o início da safra, porém sinaliza-se o início de período de neutralidade que deverão tornar os impactos desses fatores menos severos sobre a produção no campo. A Região Sul, com destaque especial para o Estado do Rio Grande do Sul, sofreu nos últimos anos com a estiagem provocada pelo La Niña, apresentando quebras significativas de produção, destacando-se a primeira safra de milho. No entanto, de acordo com dados do 7º Levantamento da Safra Nacional de Grãos, para a o ciclo produtivo 2022/23, ainda que no início da semeadura o clima seguia menos favorável, a Conab, mostra recuperação significativa da produção de milho de primeira safra na atual temporada, com estimativa de incremento de 42,2% frente à temporada anterior.

Os demais condicionantes de mercado – como a demanda externa favorável, o câmbio que segue favorável (ainda que a moeda brasileira tenha se valorizado recentemente frente ao dólar), a quebra de safra na Argentina, a continuidade do conflito militar Rússia X Ucrânia (onde já se prevê queda substancial do volume de produção de grãos da Ucrânia superior a 30%) e o aumento do interesse pela *commodity* brasileira – seguem influenciando favoravelmente os negócios. Em que pese a queda dos preços de mercado devido ao grande volume produzido de milho nessa safra pelos EUA e o incremento estimado para o volume de produção do Brasil, além do excedente da safra passada em estoque, o impacto sobre as margens de rentabilidade dos produtores poderão ser compensadas com o crescimento das vendas externas.

Segundo a Conab, é prevista produção total de 124,8 milhões de toneladas de milho, incremento esperado de 10,4% quando comparada à safra anterior. Esse aumento na produção total resulta do bom desempenho esperado para as três safras de milho, com destaque para a segunda – a “safrinha” – em decorrência da recuperação da produtividade. Cabe destacar que a Conab projeta aumento de 1,8% na área plantada e de 8,4% da produtividade do setor.

Os valores do milho encerraram o mês de março em queda no mercado brasileiro e chegaram a operar nos menores patamares do ano em várias das regiões produtoras do país. Os principais fundamentos para a queda foram a elevada produção da safra verão, o clima favorável ao desenvolvimento da segunda temporada e, principalmente, a redução da demanda interna – compradores e exportadores limitaram as aquisições de novos lotes. Enquanto isso, do lado vendedor, muitos estiveram mais flexíveis nos valores de negociação e dispostos a realizar entregas imediatas. Produtores também deram preferência à comercialização do milho em detrimento da soja, seja para aguardar valorizações mais intensas da oleaginosa, seja porque não possuem mais espaços para armazenar o cereal. Esses fundamentos se mantêm na primeira quinzena do mês de abril.

**Trigo** – Segundo a Conab, a cultura do trigo, assim como as demais culturas de inverno, encontra-se totalmente colhida e com dados já consolidados. A semeadura da safra 2023/24 está prevista para iniciar neste mês. A estimativa é de manutenção da mesma área e produtividade da safra vigente.

Ao longo deste mês, no mercado doméstico, informações do Cepea indicam que o enfraquecimento dos preços se deve à baixa liquidez, tendo em vista que os negócios têm sido pontuais, ocorrendo apenas quando há necessidade de liberar espaço nos armazéns para entrada da safra verão. Muitos moinhos se mostram abastecidos e indicam que a demanda por derivados ainda está baixa.

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

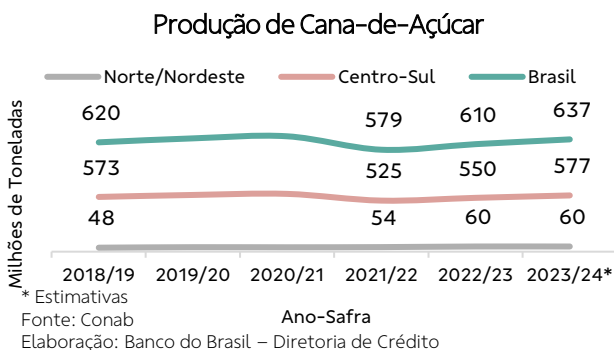
**Cana-de-Açúcar** – A primeira estimativa, da safra 2023/24, aponta para aumento na produção de cana-de-açúcar, quando comparada à última safra. A estimativa é de crescimento de 4,4% em relação à safra 2022/23, resultando em produção de 637,1 milhões de toneladas de cana-de-açúcar. O país deverá destinar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

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

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

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

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



#### Incrementos na Produção de Derivados da Cana

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

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

#### Var. % de Preço – Mercado Interno

Cultura	Abr x Mar/23	Abr/23 x Abr/22
Açúcar	6,6%	-0,01%
Etanol Anidro	0,2%	-8,4%
Etanol Hidratado	1,1%	-5,9%

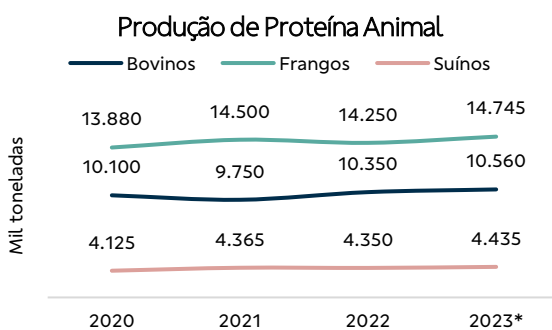
Fonte: Cepea/Esalq/USP – base: abr/23.  
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

## Destaques – Proteínas Animais

**Bovinos** – Os preços do boi gordo seguem firmes no mercado interno desde janeiro. De acordo com analistas de mercado, além da retomada dos envios de carne bovina à China, a possibilidade de manter o gado no pasto, devido às condições mais favoráveis das pastagens, também reforça a sustentação aos valores internos da arroba. Porém, no mercado atacadista da Grande São Paulo, o ritmo de vendas da carne bovina seguiu lento ao longo de março e abril, o que mantém os preços da carcaça praticamente estáveis. Com a recente recuperação no valor da arroba bovina e a estabilidade nas cotações da carne em abril, a média de preço do animal para abate voltou a superar a da proteína. Em março, o boi gordo para abate foi negociado abaixo da carcaça casada, devido às desvalorizações um pouco mais intensas da arroba bovina nas primeiras semanas daquele mês, que resultaram em queda na média mensal.

As desvalorizações do milho e do boi magro nos primeiros meses de 2023 vêm gerando certa expectativa positiva para os pecuaristas que realizam a terminação do animal para abate em confinamento. Conforme estimativas do Cepea, a alimentação (grãos, sobretudo) pode corresponder de 25% a 35% do Custo Operacional Efetivo da atividade pecuária, dependendo da região, ao passo que o animal de reposição pode representar entre 63% e 73% do custo. Por outro lado, os valores do boi gordo geram certa apreensão entre pecuaristas terminadores.

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



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

### Incrementos na Produção de Proteína Animal

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

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

### Var. % de Preço – Mercado Interno

Cultura	Abr/23 x Mar/23	Abr/23 x Abr/22
Bovinos*	1,7%	-14,4%
Frangos**	-5,2%	-14,3%
Suínos***	-7,8%	23,1%

\*Indicador do Boi Gordo Cepea B3.  
\*\*Indicador Frango Congelado Cepea/Esalq – SP.  
\*\*\*Indicador do Suíno Vivo Cepea/Esalq – SC.  
Fonte: Cepea/Esalq/USP – base: média mensal 01 a 28/ABril/2023.  
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

**Frango** – O poder de compra do produtor avançou em abril frente ao mês anterior, apesar da queda dos preços do frango vivo no mercado doméstico. Para analistas do mercado, esse cenário favorável ao produtor foi decorrente dos recuos observados nos valores dos principais insumos utilizados na atividade avícola (milho e farelo de soja).

De acordo com o Cepea, a baixa nos preços do frango vivo está associada à menor procura pela proteína por parte dos atacadistas e varejistas. Esse movimento acabou pressionando as cotações do animal, uma vez que os frigoríficos passaram a agir com cautela devido à elevação dos estoques dos produtos de origem avícola, levando-os a demandarem menos lotes de frango vivo. Para o milho, principal insumo da cadeia produtiva do frango, a desvalorização é reflexo da menor demanda, da melhora no ritmo da colheita da safra verão (que eleva a oferta em todas as regiões) e do desenvolvimento satisfatório da segunda safra. E para o farelo de soja, a queda das cotações também está associada à demanda interna enfraquecida, além do menor custo com a matéria-prima e ao maior volume disponibilizado no mercado.

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

**Suínos** – Apesar das fortes desvalorizações dos principais insumos consumidos na criação (milho e farelo de soja), o preço do suíno vivo negociado no mercado independente recuou e reduziu o poder de compra do suinocultor no mês de abril. Segundo agentes do mercado, a queda no preço do animal no mercado doméstico está associada à baixa liquidez das vendas da carne nos atacados, que, por sua vez, leva frigoríficos a diminuir o ritmo de aquisições de novos lotes. É o segundo mês consecutivo de baixa. De março para abril, o preço da carcaça especial suína negociada no atacado da Grande São Paulo também registrou recuo. Quanto às carnes concorrentes, a exemplo do frango, o recuo observado em abril foi em menor intensidade que a observada para os suínos. Neste cenário, esse recuo favorece a competitividade da carne suína frente às concorrentes (frangos e proteína bovina).

Com relação ao mercado externo, as exportações brasileiras de carne suína (incluindo produtos in natura e processados) registraram bom desempenho no acumulado de janeiro a março, influenciadas sobretudo pelas compras maiores dos países asiáticos e da América do Sul.

# Disclaimer

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





# **BB ASSET MANAGEMENT**

**Busque mais para  
os seus investimentos**

**[www.bbasset.com.br](http://www.bbasset.com.br)**

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