



**BB ASSET
MANAGEMENT**

**Busque mais para
os seus investimentos**

BBGO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO Imobiliário

Junho - 2025

INFORMAÇÕES GERAIS

O BB FIAGRO é um fundo de investimento que investe em ativos 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 como objetivo superar o CDI através do investimento em uma carteira de crédito privado de alta qualidade, contando com a expertise do Banco do Brasil no setor de agronegócios. A isenção de imposto de renda torna o produto ainda mais atraente em uma indústria que representa cerca de um terço de todas as exportações do Brasil.

Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BBGO11	R\$372.341.366,73	11.813	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 – Junho/2025

Rendimento por cota	Dividend Yield	Nº de Negócios	Volume Negociado
R\$0,95	1,37%	6.159	R\$5.277.996,11
	Receitas	Despesas	
	R\$5.543.769,46	-R\$410.018,11	

COMENTÁRIO DO GESTOR

O BB FI FIAGRO tem apresentado um desempenho positivo ao longo do primeiro semestre de 2025. Em maio, a distribuição foi mantida em R\$0,95 por cota, ou seja, um Dividend Yield de 1,37% (120,49% do CDI) sobre o valor de mercado. A carteira encerrou o mês de maio com 53% do patrimônio líquido alocado em CRAs indexados ao CDI (com duração média de 2,1 anos e yield médio de CDI + 2,69% ao ano), 26% indexados ao IPCA (com yield médio de IPCA + 8,34% e duração de 2,05 anos) e 1% em posição prefixada (com yield de 13,37% ao ano e duração de 5,28 anos). Além disso, o fundo possui uma alocação de 1% do patrimônio líquido em FIDC FIAGRO, com yield de CDI + 4,5% ao ano. Continuamos monitorando a carteira, com destaque para a posição atualmente em PDD, que foi reduzida para 1,98% do patrimônio líquido. Estamos ativamente buscando novas oportunidades de alocação tanto no mercado primário quanto no secundário, com o objetivo de aumentar a diversificação entre os principais setores do agronegócio. O valor da cota está sendo negociado com um desconto aproximado de 25%, em relação ao valor da cota patrimonial. Este desconto representa uma oportunidade de alocação, dado que a carteira é amplamente diversificada (mais de 40 emissores), apresentando rendimento médio de CDI + 2,24% ao ano e duração média de 2,1 anos.

Regime de Distribuição

Até o ano de 2022, o BBGO11 distribuía seus resultados pelo regime de caixa. A partir de 2023, adotamos o regime de competência como parâmetro. Esse regime determinava que poderia ser distribuído entre 95% a 100% do resultado apurado no semestre fiscal, sendo que os valores não distribuídos eram incorporados ao patrimônio líquido. Esses diferentes tipos de regime sempre geraram dúvidas na indústria de fundos e, principalmente, entre os cotistas dos Fiagros, pois não havia uma regulamentação clara sobre a forma correta de distribuição. Diante disso, a CVM, no Ofício-Circular-Conjunto nº 1/2025/CVM/SSE/SNC do dia 03/05/2025, divulgou seu entendimento acerca da adequada política de distribuição de rendimentos: os Fiagros devem obedecer ao regime de competência e se limitar ao lucro contábil, ou seja, o lucro acumulado ou do exercício apurado sob o regime de competência. Apesar da redução no valor patrimonial do BBGO11 devido ao PDD realizado no final de 2024, o fundo tem apresentado lucro contábil desde o seu início. Como exemplo, um dos ativos provisionados foi totalmente pago pelo devedor, gerando uma recuperação na cota. Esses eventos e a qualidade dos ativos alocados nos permitem manter a distribuição pelo regime de competência aos cotistas.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Lavoro

No dia 18 de junho, a Lavoro anunciou um acordo de recuperação extrajudicial (RE) no valor de R\$ 2,5 bilhões para seus principais fornecedores. Este acordo envolve a extensão dos prazos de pagamento das dívidas e a criação de um modelo de financiamento de inventário para os próximos anos, visando manter as operações e superar as dificuldades causadas pela escassez de produtos no mercado agrícola. Além da RE, a empresa está em negociações com os principais bancos para rolar seu passivo. Os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) emitidos, no valor aproximado de R\$ 400 milhões, seguirão conforme o cronograma inicialmente estabelecido. A empresa agendou uma Assembleia Geral de Titulares (AGT) do CRA para julho, com o objetivo de solicitar a aprovação do não vencimento antecipado das notas comerciais escriturais, devido a protestos de títulos, e evitar o resgate antecipado do CRA. O fundo BB FI FIAGRO tem uma exposição de 2,42% do seu patrimônio líquido no CRA02300TBL, com vencimento em 22/12/2027, pagamento de juros mensais e amortização anual a partir de dezembro de 2026. Estamos monitorando o mercado secundário para reduzir nossa exposição e acompanhando a recuperação extrajudicial, reuniões dos credores e a empresa, além de participar da AGT para defender os interesses dos nossos cotistas.

REMUNERAÇÃO DOS CRAS

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

Ativo	% Alocado (% do PL)	Taxa Média Compra	Taxa Média a Mercado
IPCA +	25,55%	6,9%	10,18%
CDI +	46,72%	2,86%	2,89%
% CDI	8,17%	105,95%	101,52%
Prefixado	0,95%	11,96%	13,35%
Operação Compromissada	18,61%	100%CDI (-) IR	100%CDI (-) IR

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

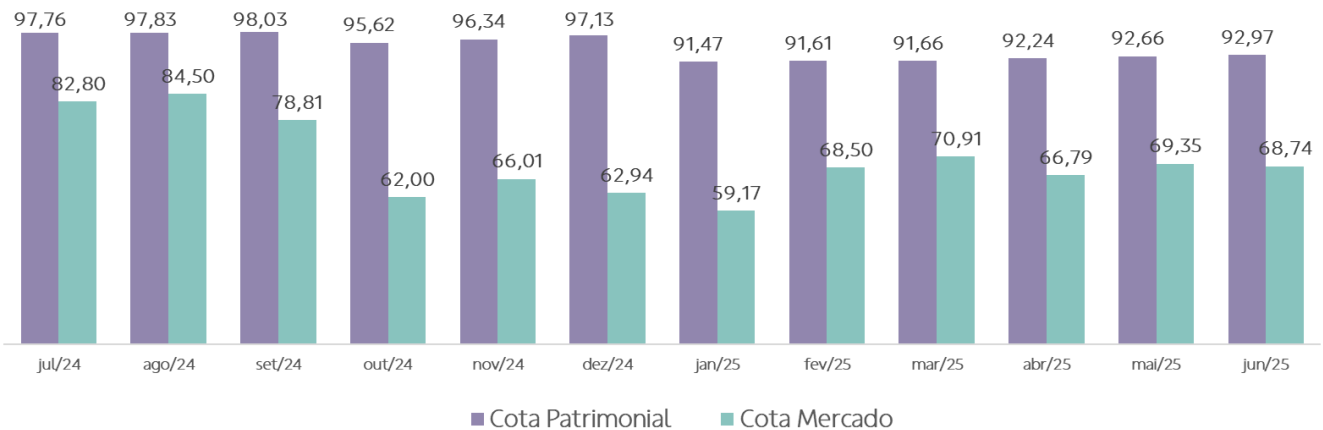
Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Taxa Mercado	Código CETIP
VALE DO TIJUCO								
05/11/2024	16/10/2034	12.000	R\$ 12.472.007,57	3,29%	CDI	1,60%	1,75%	CRA0240099E
11/06/2025	16/10/2034	8.000	R\$ 8.314.671,71	2,19%	CDI	1,48%	1,75%	CRA0240099E
ELDORADO								
18/01/2023	15/09/2027	7.163	R\$ 8.847.080,70	2,33%	IPCA	6,90%	9,82%	CRA021002YB
22/03/2022	15/09/2027	4.000	R\$ 4.940.433,17	1,30%	IPCA	6,62%	9,82%	CRA021002YB
20/09/2023	15/09/2027	5.025	R\$ 6.206.419,17	1,64%	IPCA	7,09%	9,82%	CRA021002YB
CEREAL								
14/11/2024	16/11/2029	10.000	R\$ 10.109.483,42	2,66%	CDI	1,10%	1,31%	CRA02400AHV
GDM GENÉTICA								
16/03/2022	21/12/2026	2.400	R\$ 1.216.439,31	0,32%	CDI	1,40%	1,06%	CRA021001KA
18/03/2022	21/12/2026	3.300	R\$ 1.672.604,05	0,44%	CDI	1,50%	1,06%	CRA021001KA
COCARI								
24/03/2022	17/12/2026	10.000	R\$ 5.073.521,87	1,34%	CDI	5,35%	5,16%	CRA021005KX
FS BIO								
30/03/2022	18/02/2026	5.000	R\$ 2.600.692,93	0,69%	CDI	1,50%	3,59%	CRA022001E1
28/04/2023	15/10/2029	2.000	R\$ 2.000.880,79	0,53%	CDI	2,90%	3,12%	CRA02300795
26/03/2025	17/03/2031	10.000	R\$ 9.969.540,73	2,63%	CDI	3,00%	3,27%	CRA0250012Y
FIAGRIL								
29/03/2022	24/12/2025	1.397	R\$ 589.343,82	0,16%	CDI	4,50%	4,50%	CRA021005LZ
29/03/2022	23/12/2026	499	R\$ 486.000,41	0,13%	CDI	5,00%	3,91%	CRA021005M0
11/01/2023	11/08/2027	5.000	R\$ 1.041.148,01	0,27%	CDI	4,50%	9,43%	CRA022007KF
NEOMILLE								
18/04/2022	17/04/2029	20.000	R\$ 20.914.598,47	5,51%	IPCA	6,23%	10,79%	CRA021005W1
RODOIL								
29/04/2022	09/03/2027	14.300	R\$ 12.577.154,33	3,32%	CDI	3,00%	3,54%	CRA022002XP
NARDINI								
16/05/2022	17/04/2028	20.000	R\$ 22.333.705,14	5,89%	IPCA	7,47%	9,85%	CRA022004H5
C VALE								
17/05/2022	15/04/2027	10.000	R\$ 7.364.457,65	1,94%	IPCA	7,18%	11,52%	CRA022003PD
BEM BRASIL								
25/05/2022	15/05/2029	7.163	R\$ 7.831.091,42	2,06%	IPCA	6,53%	8,77%	CRA022003JT
USINA CERRADÃO								
03/06/2022	15/05/2028	15.000	R\$ 16.345.328,77	4,31%	IPCA	6,99%	10,25%	CRA022004XY
CARAMURU								
18/07/2022	16/07/2029	2.000	R\$ 2.140.875,23	0,56%	IPCA	7,20%	11,16%	CRA022006BU
EXPOCACER								
15/07/2022	29/05/2026	2.700	R\$ 911.870,51	0,24%	CDI	4,50%	4,74%	CRA02200798
CORURIFE								
28/07/2022	09/07/2027	20.000	R\$ 8.942.223,18	2,36%	CDI	1,50%	1,50%	CRA022007VI
23/01/2025	25/11/2030	496	R\$ 3.050.732,87	0,80%	CDI	4,95%	4,95%	CRA02400ECT
ALCOESTE								
29/09/2022	20/09/2027	3.000	R\$ 2.988.430,96	0,79%	CDI	3,50%	4,11%	CRA022008YD
14/11/2023	20/09/2027	2.000	R\$ 1.992.287,31	0,53%	CDI	3,85%	4,11%	CRA022008YD

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Taxa Mercado	Código CETIP
FAZENDÃO								
30/09/2022	15/09/2025	5.000	R\$ 5.026.779,91	1,32%	CDI	2,00%	2,48%	CRA022009Q7
06/01/2023	15/09/2025	5.000	R\$ 5.026.779,91	1,32%	CDI	2,30%	2,48%	CRA022009Q7
13/02/2023	15/09/2025	4.972	R\$ 4.998.629,94	1,32%	CDI	2,30%	2,48%	CRA022009Q7
CRESOL								
28/10/2022	15/12/2027	5.974	R\$ 3.062.847,51	0,81%	CDI	2,95%	1,54%	CRA0220099D
GIRASSOL								
04/11/2022	19/10/2026	10.000	R\$ 10.324.150,58	2,72%	CDI	2,40%	2,17%	CRA02200AHU
VICUNHA								
13/02/2023	16/08/2027	1.000	R\$ 1.058.096,02	0,28%	CDI	2,10%	1,72%	CRA022008C2
OLFAR								
04/04/2023	15/03/2029	3.000	R\$ 3.069.330,85	0,81%	CDI	3,00%	2,04%	CRA023003JX
COAGRIL								
04/05/2023	27/12/2027	2.000	R\$ 1.055.320,91	0,28%	CDI	4,70%	4,60%	CRA023006SH
12/06/2025	27/12/2027	4.514	R\$ 2.381.859,29	0,63%	CDI	4,63%	4,60%	CRA023006SH
SIERENTZ								
05/05/2023	13/03/2030	4.000	R\$ 3.002.246,94	0,79%	CDI	3,80%	3,83%	CRA023004BL
01/11/2023	13/03/2030	4.000	R\$ 3.002.246,94	0,79%	CDI	3,80%	3,83%	CRA023004BL
14/11/2023	13/03/2030	2.233	R\$ 1.676.004,35	0,44%	CDI	3,67%	3,83%	CRA023004BL
02/02/2024	13/03/2030	10.000	R\$ 7.505.617,35	1,98%	CDI	3,75%	3,83%	CRA023004BL
ALIANÇA AGRÍCOLA								
12/07/2023	15/05/2028	9.700	R\$ 8.472.101,22	2,23%	CDI	5,00%	4,15%	CRA02300CI2
BTG PACTUAL								
31/08/2023	15/09/2033	3.640	R\$ 3.602.966,51	0,95%	PRE	11,96%	13,35%	CRA02300HWK
MINERVA								
04/12/2024	16/11/2029	5.000	R\$ 5.156.024,99	1,36%	CDI	105,00%	102,28%	CRA02400AYL
CAPAL								
01/12/2023	17/05/2029	1.667	R\$ 1.342.140,83	0,35%	CDI	3,50%	1,93%	CRA02300Q8I
09/04/2024	17/05/2029	3.333	R\$ 2.683.476,54	0,71%	CDI	3,50%	1,93%	CRA02300Q8I
LAVORO								
22/12/2023	22/12/2027	9.000	R\$ 8.836.443,55	2,33%	CDI	3,00%	4,38%	CRA02300TBL
USINA SANTA FÉ								
28/03/2024	17/12/2029	669	R\$ 694.459,16	0,18%	CDI	4,00%	2,39%	CRA024002MM
PRIME AGRO								
28/06/2024	19/06/2030	5.000	R\$ 5.014.376,87	1,32%	CDI	3,50%	1,27%	CRA024006N5
CAMIL								
19/06/2024	15/06/2029	10.913	R\$ 11.037.739,13	2,91%	%CDI	109,00%	101,37%	CRA0240066A
19/09/2024	15/06/2029	14.620	R\$ 14.787.111,35	3,90%	%CDI	104,00%	101,37%	CRA0240066A
UPPERDOG								
19/11/2024	20/11/2029	5.000	R\$ 5.022.455,88	1,32%	CDI	2,30%	2,30%	CRA02400AHU
INTEGRADA COOPERATIVA								
20/02/2025	15/05/2029	4.000	R\$ 4.083.103,14	1,08%	CDI	2,35%	2,34%	CRA025000MJ
URAAGRO								
12/06/2024		5.898	R\$ 3.921.883,12	1,03%	CDI	4,75%	4,75%	-

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

No mês de junho, a carteira do BBGO11 observou 73,22% em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA) e, neste sentido, um aumento da liquidez para 26,78% da carteira em liquidez (operações compromissadas e caixa). Os ativos atrelados ao IPCA somavam 25,55% dos CRAs, ao CDI 54,89% e prefixados 0,95%, diversificados em 37 diferentes emissores.

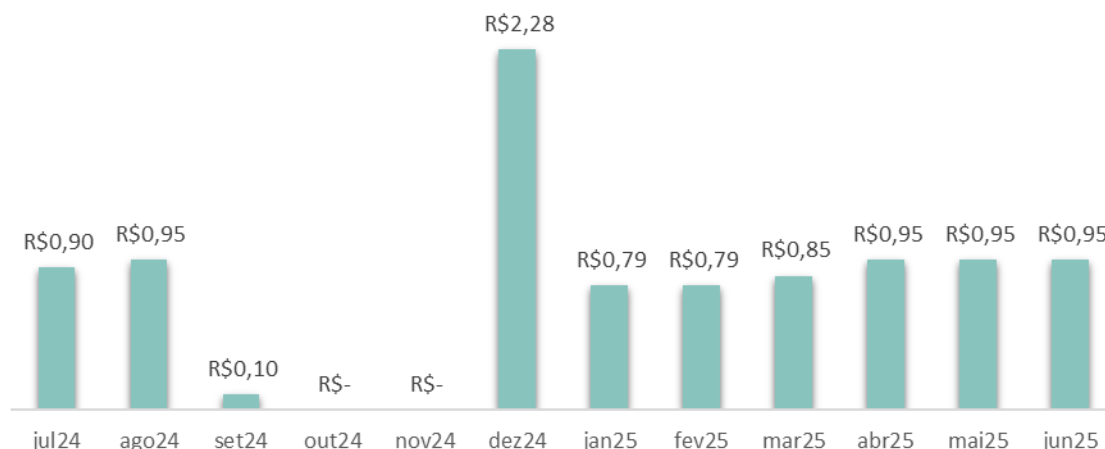


Demonstrativo de Resultado

DRE (R\$ Milhões)	jan2025	fev2025	mar2025	abr2025	mai2025	jun2025
Receitas	3,91	3,73	6,06	5,67	5,54	6,49
Rendimento CRA	4,21	4,17	4,21	3,96	3,98	5,91
MTM CRA	-0,70	-1,26	-0,45	2,82	0,81	-0,20
Outras Receitas	0,40	0,82	2,29	-1,12	0,75	0,78
Despesas	-0,36	-0,34	-0,35	-0,36	-0,41	-0,44
Taxa de Administração	-0,14	-0,18	-0,17	-0,18	-0,19	-0,18
Outras Despesas	-0,22	-0,17	-0,18	-0,18	-0,22	-0,26
Resultado Líquido	3,55	3,39	5,71	5,31	5,13	6,05
Distribuição	3,16	3,16	3,80	3,80	3,80	3,80
Resultado por cota (R\$)	0,89	0,85	1,42	1,33	1,28	1,51
Distribuição por cota (R\$)	0,79	0,79	0,95	0,95	0,95	0,95

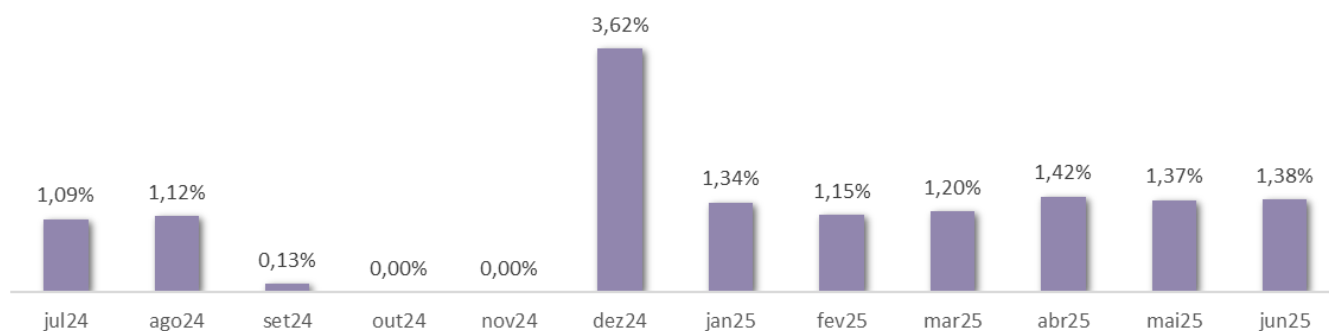
Rendimentos Mensais

Dividendos (mensal)



Em junho, a variação da cota de mercado aumentou o descasamento do valor de mercado do fundo em relação à cota patrimonial, com margem de atratividade de 37,44% para negociação do Fundo no mercado secundário. O dividend yield do Fundo foi de 1,38%, equivalente a uma rentabilidade bruta de 147,59% do CDI, que rendeu 1,1%.

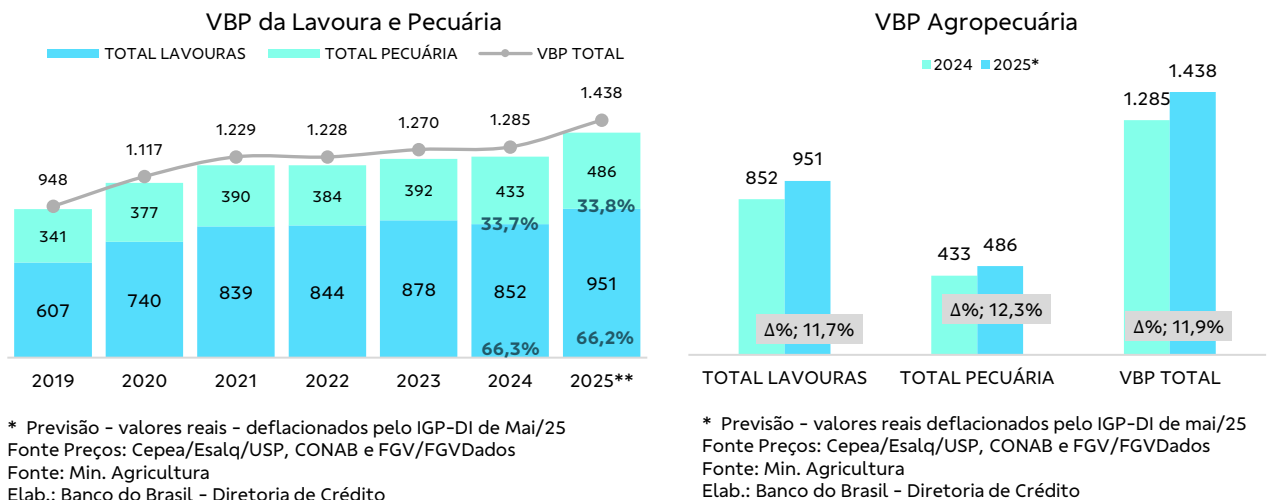
Dividend Yield da Carteira (mensal)



Comentário do Consultor de Análise de Crédito

Valor Bruto da Produção

O Valor Bruto da Produção Agropecuária (VBP) estimado para 2025 é de R\$ 1,438 trilhão no ano, o que sinaliza avanço anual de 11,9% no faturamento das atividades produtivas no campo, de acordo com análise da Secretaria de Política Agrícola do Ministério da Agricultura e Pecuária, em valores deflacionados pelo IGP-DI da Fundação Getúlio Vargas – FGV, de maio de 2025. Destaca-se que o bom desempenho esperado procede tanto da atividade pecuária como das lavouras.



De maneira geral, a alta no Valor Bruto de Produção (VBP) estimado tem influência do clima mais ameno, comparativamente ao ciclo anterior, que beneficiou o desenvolvimento da atividade pecuária e o rendimento das safras agrícolas, inclusive com recorde na produção de grãos.

No caso das lavouras, além do avanço na produção em várias culturas, alguns preços também favorecem a estimativa de faturamento para o período, com *commodities* como café apresentando cotações bem valorizadas. No entanto, há que se considerar que sobretaxações estadunidense em produtos importados podem influenciar na dinâmica de preços das *commodities* agrícolas ao longo do ano. Além disso, a retração de preços observadas recentemente em algumas *commodities*, devido ao desempenho favorável das lavouras, das boas expectativas de safras em concorrentes externos e da valorização do real, pode trazer alguma retração ao faturamento bruto da agropecuária à frente, a exemplo do comparativo da projeção realizada em maio frente a abril, no qual a previsão foi reduzida em aproximadamente R\$ 2 bilhões.

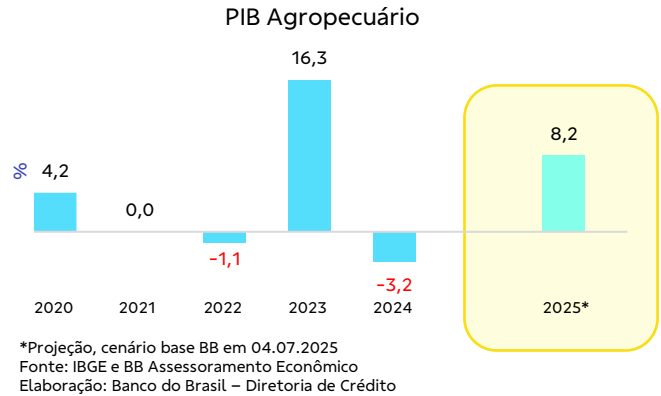
Na pecuária, os preços mais majorados das proteínas bovina, suína e aves também somam-se ao avanço da produção para apoiar a expectativa de crescimento do VBP em 2025. Vale ressaltar que o indicador do VBP de maio indica incremento para o ano, permitindo inferir que os reflexos dos embargos internacionais e seus efeitos deletérios sobre o faturamento do produtor de aves no Brasil, oriundos do caso de gripe aviária em granja comercial no Rio Grande do Sul, não deve impactar severamente o segmento. Há que se ressaltar que vários países já retomaram seus negócios com o Brasil após o vazio sanitário que confirmou o fim da doença. Já no caso dos bovinos, é esperada oferta mais restrita de animais para abate ao longo do ano, em decorrência da mudança do ciclo da pecuária, o que limita a produção mas estimula preços no setor.

A produção leiteira, por sua vez, na revisão mensal do VBP, apresenta indicativo de incremento no VBP de 2025 em 1,9%. Embora a recuperação da renda das famílias tenha favorecido incremento na demanda de lácteos, ressalta-se que a indústria encontra limitações ao seu crescimento, dada oferta ainda restritiva de insumos, em contexto de baixos investimentos para ampliação da produtividade no campo. Nesse caso, o atendimento da demanda interna por leite cru na indústria e por produtos lácteos ao consumidor final têm ocorrido por fortes incrementos nos volumes de importados.

PIB Agropecuário

A retração da produção agrícola, impactada por condições climáticas desfavoráveis na safra 2023/24, levou o PIB agropecuário a fechar 2024 em queda de 3,2%.

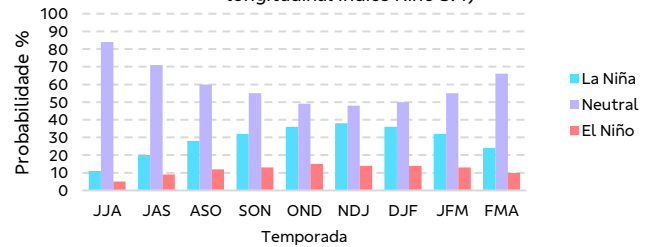
Para a safra 2024/25, por sua vez, a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) aponta uma produção recorde de grãos no país, em linha com o clima mais ameno até então observado, o que dá sustentação para estimar crescimento de 8,2% no PIB agro de 2025.



Aspectos Climáticos

Nas previsões do *International Research Institute for Climate and Society (IRI)*, da Universidade de Columbia, em parceria com o *National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA)*, as possibilidades de formação de novo período de La Niña a partir do final de 2025 reduziram marginalmente nas últimas divulgações, enquanto a expectativa de continuidade do período de neutralidade climática até os primeiros meses de 2026 ganha força.

Probabilidade Evento ENOS – Junho de 2025 (Condição ENOS neutro: entre -0.5°C e 0.5°C – limitação longitudinal índice Niño 3.4)



Divulgação em 20 de junho de 2025.

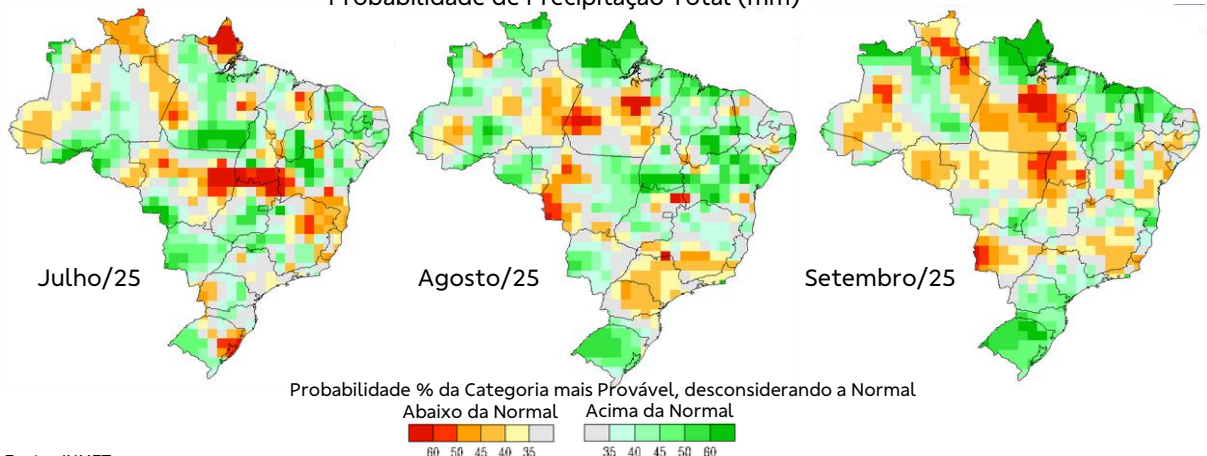
Fonte: *International Research Institute for Climate and Society (IRI)*
National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA)

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Precipitação

Para os próximos meses, as previsões do Instituto Nacional de Meteorologia (INMET), à exceção de algumas regiões mais pontuais, indicam predomínio de probabilidades de chuvas em torno da normalidade no país. No entanto, para o mês de setembro, período de início do plantio de importantes culturas agrícolas em várias regiões do Brasil, espera-se precipitações abaixo do normal em parte de estados produtores, como Mato Grosso e Mato Grosso do Sul, e de chuvas acima do normal na região sul, com destaque para o estado do Rio Grande do Sul.

Probabilidade de Precipitação Total (mm)



Fonte: INMET

Elab.: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Destaques – Produção de Grãos

De acordo com o 9º Levantamento da Safra de Grãos 2024/25, de junho de 2025, publicado pela Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), os indicadores da temporada continuam apontando para um ciclo com recorde de produção, cuja previsão é de acréscimo de 13,0% no volume de produção, atingindo 336,1 milhões de toneladas.

O cultivo está estimado em 81,8 milhões de hectares, o que representa incremento de 2,3% de área plantada e aumento de 8,6% na produtividade. As culturas de verão de primeira safra já estão com a colheita praticamente concluídas, com destaque para as lavouras de soja, milho e arroz.

Soja

A colheita da temporada 2024/25 de soja está concluída, com 100% da atividade finalizada em 31/05/2025. Segundo a Conab, a relativa estabilidade climática em grande parte das regiões produtoras e os investimentos crescentes em tecnologias produtivas foram os principais fatores responsáveis pelo bom desempenho e pelo recorde da safra, com o volume colhido de 169,6 milhões de toneladas, alta de 14,8% frente ao ciclo 2023/24.

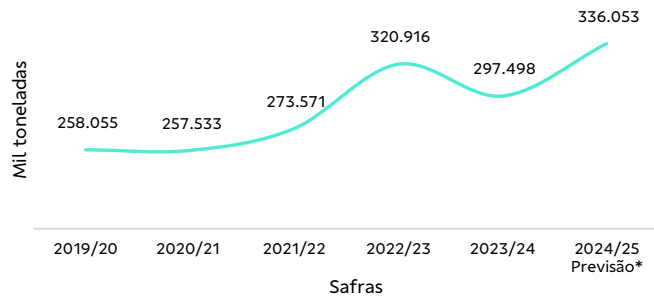
Destaca-se que a demanda externa pelo grão tem sido um dos principais fatores responsáveis pelo incentivo à produção, além do consumo interno aquecido para insumos nas indústrias de alimentos, ração animal e óleo de soja.

Para 2025, é previsto pela Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais (Abiove) aumento na demanda da indústria, com estimativa de esmagamento alcançando 57,5 milhões de toneladas, incremento de 3,0% frente ao apurado em 2024.

Preços e Custos – Os custos das lavouras seguem pressionados ao longo de 2025, destacando-se aqueles referentes à aquisição de fertilizantes e defensivos, com reflexos em margens menos atrativas que o habitual para o produtor rural. Vale mencionar que os impulsionadores do maior custo dos insumos são o câmbio depreciado, gargalos logísticos internos e externos, e, principalmente, restrições de oferta frente a uma demanda global aquecida. Além disso, o custo do capital encontra-se elevado com a Selic em patamar contracionista.

Após forte retração na cotação da commodity em 2023 e trajetória de recuperação que predominou em 2024, haja vista os menores níveis de estoque e efeitos do clima sobre a produção naquele momento, observou-se certo arrefecimento na passagem de 2024 para 2025, com relativa estabilidade sendo observada desde então.

Produção Brasileira de Grãos

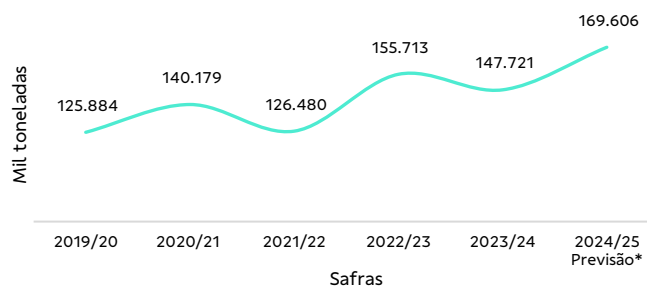


*Projeção.

Fonte: Conab - 9º Levantamento da Safra de Grãos 2024/25 - jun/2025

Elaboração: Dicre

Produção Brasileira de Soja



*Projeção.

Fonte: Conab - 9º Levantamento da Safra de Grãos 2024/25 - jun/2025

Elaboração: Dicre

Desempenho no campo

Soja	2023/24	2024/25*
Produção (mil ton.)	-5,1%	+14,8%
Produtividade (kg/ha)	-8,8%	+11,3%
Área (ha)	+4,0%	+3,2%

*Previsão

Fonte: Conab - Projeção de Safra 2024/25 - jun/25.

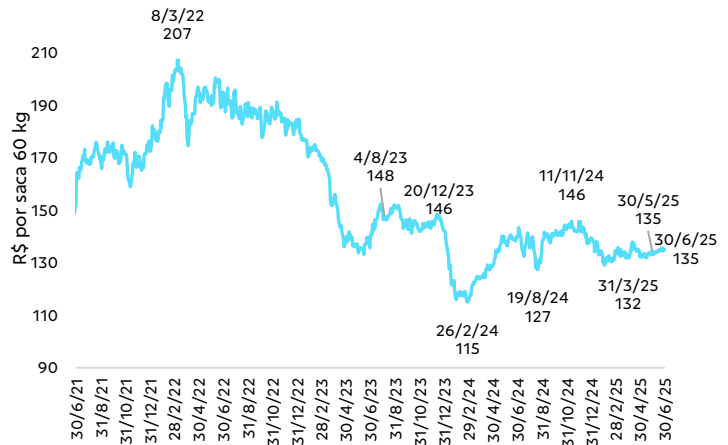
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Por outro lado, a adoção de políticas protecionistas pelo governo dos EUA contra a China e outros mercados, já tem afetado a dinâmica de compras da soja brasileira pelo país asiático, o que tem ajudado a sustentar os preços.

O mercado mantém o entendimento de que a tendência de curto prazo é dos preços seguirem apresentando certa estabilidade, ainda que com possibilidades de ganhos pontuais.

Na indústria, por sua vez, o arrefecimento na trajetória de recuperação dos preços do grão e a ausência de expectativa de valorização mais acentuada nas cotações futuras seguem trazendo alívio em termos de custos na cadeia produtiva da soja, tais como produtoras de óleo, biodiesel, farelo, ração animal.

Indicador Soja Esalq/B3 - Paranaguá

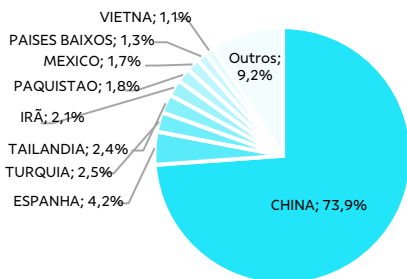


Fonte: Cepea/Esalq/USP
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Mercado Externo – O Brasil segue na liderança das remessas globais de soja em grãos, com a China sendo o principal destino. Prospectivamente, a recuperação da produção brasileira já confirmada com recorde nacional na presente safra, associada à demanda externa aquecida – inclusive com possibilidade de incremento nas compras chinesas diante das políticas protecionistas impostas pelos EUA –, seguem como fatores que beneficiam as vendas externas brasileiras no ano. A Abiove prevê incremento ao redor de 9,5% para as exportações brasileiras de soja em grãos em 2025.

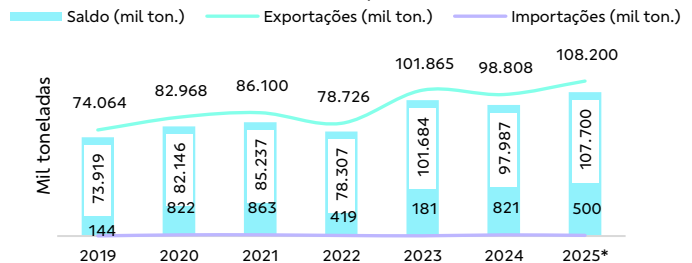
Desde março, vem se observando incremento da demanda chinesa pela soja brasileira, refletindo a preocupação dos compradores do país asiático quanto aos desdobramentos das disputas tarifárias com os EUA. O Brasil liderou as remessas globais de soja em grãos de janeiro a maio de 2025, com a China mantendo a posição de maior destino da *commodity* do país.

Export. de Soja em Grãos - por Destino
Acumulado - Jan-Mai/2025



Fonte: Secex e Agrostat
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Balança Comercial - Soja em Grãos
Acumulado/Ano



*2025 = Projeção Abiove
Fonte: Abiove, Secex e Agrostat
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Para a indústria de farelo de soja, as projeções da Abiove indicam expansão das exportações em 2025, competindo num cenário que aponta para consumo interno aquecido pela indústria de ração animal. Há ainda a demanda interna de soja pela indústria de óleo (óleo de cozinha e biodiesel) com significativo potencial de crescimento. Nesse caso, o suporte para ampliação das remessas vem do volume de produção do grão, embora o desempenho da safra de soja da Argentina, principal fornecedor de farelo no mercado internacional, deve influenciar nessa dinâmica à frente.

Em relação aos efeitos dos atuais conflitos geopolíticos em andamento, não são esperados impactos severos à cadeia produtiva, uma vez que as exportações para os países diretamente envolvidos não são expressivas, à exceção das remessas de farelo ao Irã, que representaram 9,2% das exportações brasileiras em 2024. De janeiro a maio, no entanto, as remessas para esse país retraíram-se significativamente.

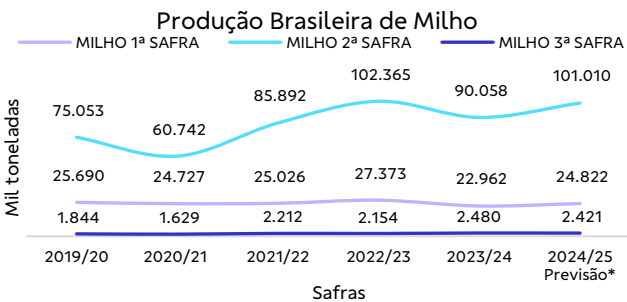
Milho

Conforme o 9º Levantamento da Safra de Grãos da Conab, a estimativa para a produção de milho no ciclo 2024/25 foi atualizada no último mês para 128,3 milhões de toneladas, acréscimo de 12,8 milhões / ton. frente ao período anterior.

A primeira safra, com a colheita já concluída, obteve acréscimo de 8,1% na produção agrícola, favorecida pelo clima mais favorável durante o período de desenvolvimento, ainda que com irregulares pontuais em algumas regiões, mas que permitiu a consolidação das lavouras com incremento na produtividade em 15,1%, com volume de produção de 24,8 milhões / ton.

A segunda safra, a “safrinha”, já está com 94,5% da semeadura realizada, além de colhido até meados de junho aproximadamente 10,3% do previsto para o atual ciclo. O desenvolvimento da 2ª safra segue em normalidade, com a Conab estimando incremento de 3,7% na área plantada, produtividade 8,1% superior ao da safrinha anterior e, consequentemente, aumento de 12,2% na produção.

O plantio da 3ª safra, com um montante de produção mais residual, inicia-se no 2º semestre, sendo semeada em áreas próximas ao litoral nordestino e norte do Brasil. A expectativa de produção corresponde a 1,9% do total previsto para a safra 2024/25, com volume aproximado de 2,4 milhões / tons.



(*) Projeção.
Fonte: Conab – 9º Levantamento da Safra de Grãos 2024/25 – jun/2025
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Desempenho no campo		
Milho 3 Safras	2023/24	2024/25*
Produção total (mil ton.)	-12,3%	+11,0%
Produtividade (kg/ha)	-7,2%	+9,0%
Área (ha)	-5,5%	+1,8%

*Previsão
Fonte: Conab – Projeção de Safra 2024/25 – jun/2025.
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

O forte incremento na produção de grãos da safra 2024/25 e a procura crescente por derivados do milho, a exemplo do farelo e do óleo para biodiesel, devem impulsionar a atividade na indústria de derivados no ano.

Com a produção de proteína animal aquecida no País, a indústria segue demandada por ração animal (farelo de milho). Da mesma forma, a indústria de óleos vegetais para o setor de alimentação e produção de biodiesel têm aumentado sua participação na produção dos derivados. O especial destaque cabe à produção do etanol de milho, que já ultrapassa a casa de 20% na composição do etanol no país, aumentando sua participação na matriz de combustíveis renováveis brasileiro, diante da menor produção de etanol da cana-de-açúcar. Nesse sentido, vultuosos investimentos na produção de etanol de milho têm sido observados, com previsão de ultrapassar R\$ 40 bilhões até 2029.

Preços e Custos – No segundo semestre de 2024, as cotações do milho iniciaram trajetória de alta, diante de um quadro de baixos estoques existentes, demanda interna aquecida e preocupações em relação ao desempenho das lavouras na primeira safra e a viabilização da segunda, haja vista as incertezas climáticas existentes na ocasião. Entretanto, mesmo com o clima mais ameno passando a predominar a partir dos últimos meses de 2024, favorecendo as expectativas de produção no Brasil, as cotações seguiram em alta sustentadas pela demanda interna aquecida da indústria de farelo para ração animal, biocombustíveis e alimentos.

A partir de março, a trajetória se inverte com os preços seguindo em queda diante do bom volume apresentado pelas safras do Brasil e da Argentina, bem como a expectativa de volume expressivo de milho que deve entrar no mercado internacional no segundo semestre, oriundo do mercado estadunidense, onde houve aumento de área plantada e o clima tem favorecido o desenvolvimento da safra.

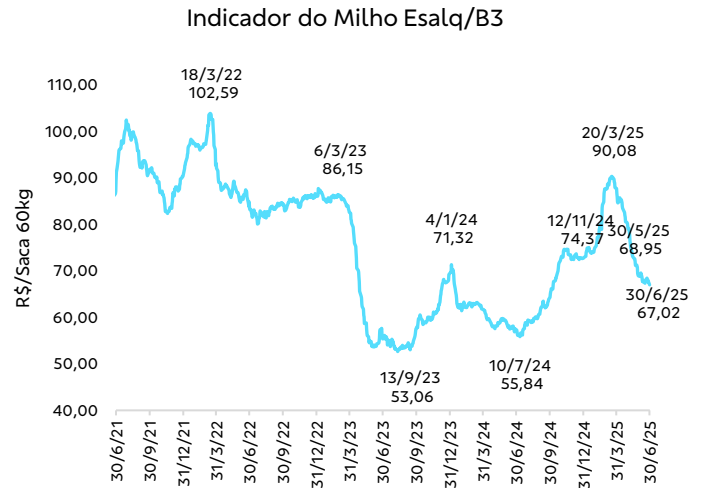
Neste ano, os preços do farelo de milho seguem puxados pela crescente demanda no setor de ração animal. A interação entre os mercados de milho e soja, que apresentam uma relação de complementaridade na oferta e substitutibilidade na demanda, também influencia os preços do farelo de milho. Além disso, fatores como taxas de câmbio e infraestrutura de transporte / armazenagem no Brasil desempenham um papel na determinação dos preços.

No entanto, a recente queda nos preços do insumo (milho), que havia sofrido algum nível de correção altista em 2024, já vem melhorando a atratividade das margens de rentabilidade para a indústria desde março.

Exportações – As exportações brasileiras de milho deverão representar aproximadamente 22,7% das exportações mundiais da *commodity* em 2025, ficando atrás apenas dos EUA. Do total das remessas externas brasileiras do complexo, conforme dados de 2024, aproximadamente 92% se refere ao milho na modalidade grãos, 0,8% óleo e biodiesel, 0,4% farelo, e 6,8% outras modalidades. No acumulado de janeiro a maio de 2025, Irã, Egito, Vietnã, Argélia e Arábia Saudita representaram os principais destinos das remessas internacionais do milho brasileiro, com 55% das compras oriundas do país.

A maior oferta de milho brasileiro no mercado na presente safra e a demanda externa aquecida sinalizam para um aumento das exportações. Segundo o *United States Department of Agriculture – USDA*, estima-se que 43 milhões de toneladas devem sair do país via portos, montante 12,4% superior ao da safra 2023/24. No entanto, as expectativas de boa performance para a próxima safra estadunidense, que iniciará a colheita a partir do segundo semestre, associada às incertezas da política tarifária dos EUA, que podem levar agentes externos a redirecionarem suas compras ao Brasil, são os fatores que podem influenciar nessa dinâmica.

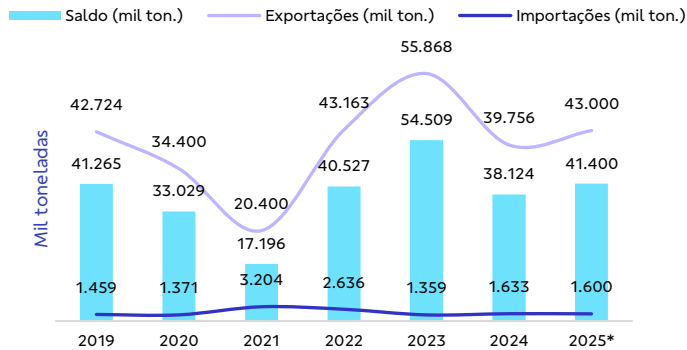
Por outro lado, em caso de retorno das ações militares entre Irã e Israel, as vendas externas podem sofrer algum impacto, haja vista a representatividade das vendas brasileiras de milho para países do Oriente Médio como Irã, Egito e Arábia Saudita. Destaca-se que o Irã respondeu por 10,9% das compras externas de milho brasileiro em 2024, percentual que avançou para 35,8% nos cinco primeiros meses de 2025.



Fonte: Cepea/Esalq/USP

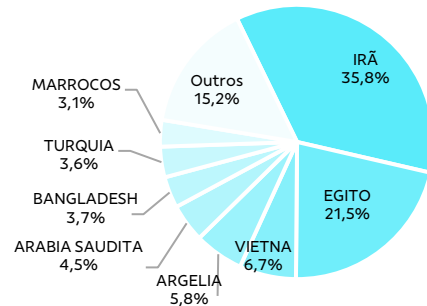
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Balança Comercial - Milho
Acumulado/Ano



*2025 = Projeção USDA
Fonte: Secex e Agrostat
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Exportações de Milho por Destino
Acumulado - Jan-Mai/2025

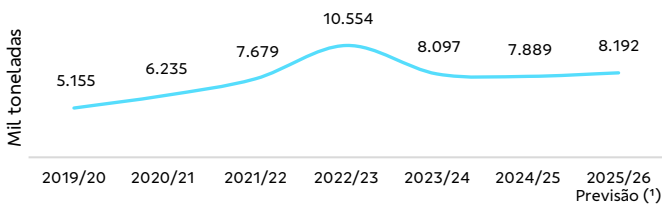


Fonte: Secex e Agrostat
Elaboração: Dicre

Trigo

A semeadura para a atual safra (2025/26) foi iniciada em abril nos estados de Goiás, Minas Gerais e parte do Paraná, seguida pelo Rio Grande do Sul e Santa Catarina em maio e junho. As estimativas da Conab apontam para maiores ganhos de produtividade (18,6%) e produção (4,6%) no ciclo, embora nova redução de área plantada (-12,6%) esteja ocorrendo sob influência das áreas das regiões Sudeste e Sul. Ressalte-se que recentemente temporais voltaram a atingir parte do estado do Rio Grande do Sul, associando riscos para a produção da cultura, que tem no estado 49,5% da produção nacional.

Produção Brasileira de Trigo



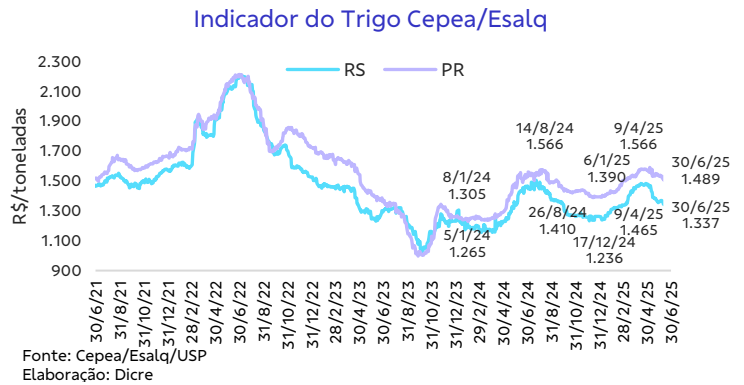
(1) Projeção.
Fonte: Conab - 9º Levantamento da Safra de Grãos 2024/25 - jun/2025
Elaboração: Dicre

Desempenho no Campo

Trigo	2024/25	2025/26*
Produção (mil ton.)	-2,6%	+3,8%
Produtividade (kg/ha)	+10,6%	+18,9%
Área (ha)	-11,9%	-12,6%

Na indústria, a produção nacional estimada de massas de trigo e derivados registrou aumento de 2,4% em 2024, e, para 2025, caso se confirme o avanço da produção de trigo em grãos da safra 2025/26, a atividade de moagem deverá ter incremento, no mínimo, idêntico a 2024. No entanto, vale destacar que o resultado fraco da produção de trigo na safra (2024/25) impõe um quadro com as moageiras ainda importando mais para atender à demanda por farinha.

Preços e Custos – Após a cotação do trigo ter recuperado as perdas do segundo semestre de 2024, as expectativas de melhor produção na atual safra brasileira, excesso de oferta internacional e demanda enfraquecida provocaram recuo nos preços a partir de abril de 2025. Em termos de custos ao produtor no país, os preços dos principais fertilizantes seguiram uma trajetória de alta nos primeiros meses do ano, causando aumento de custos de produção e aperto nas margens dos triticultores.

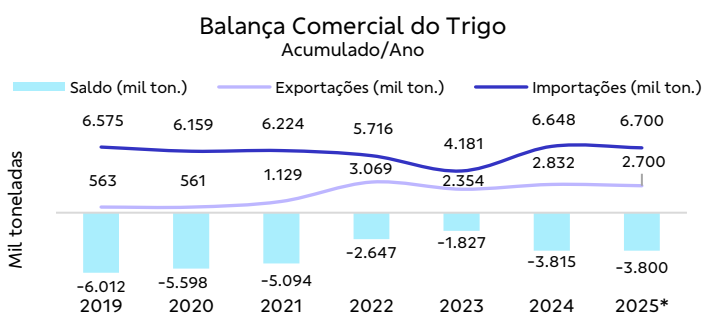


Já na indústria, o preço da farinha de trigo, após a perda de força em 2023 e recuperação parcial em 2024 e 2025, segue rentabilizando os negócios. O suporte para tanto vem da combinação da melhora parcial nos preços, aliado à descompressão recente nos custos com aquisição do cereal. Por outro lado, a Selic em patamar contracionista por tempo prolongado pressiona o custo do capital no campo e na indústria.

Mercado Externo – O Brasil importa historicamente a maior parte do trigo consumido, representando 55% do consumo interno em 2024, período que as importações evoluíram 59,0%. Dados mais recentes demonstram que a Argentina, principal fornecedor, atingiu o percentual de 72,1% do total importado nos primeiros cinco meses de 2025.

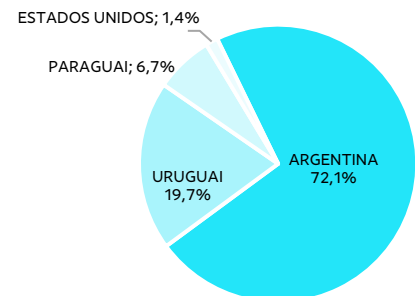
Para o acumulado até o final de 2025, estima-se que serão adquiridos 6,7 milhões de toneladas de trigo do exterior, segundo o Ministério da Agricultura e Pecuária (Mapa), o que representará aumento de 0,8% em relação a 2024. Essa retração tem por razão a previsão de maior produção nacional na referida temporada, período em que é esperada queda de 0,4% no consumo, segundo a última previsão da Conab.

Apesar do Brasil ser importador da maior parte do trigo consumido, os produtores têm melhorado as vendas para outros países, tendo em vista que parte da produção nacional não atinge o padrão de panificação, sendo destinado para ração animal, inclusive no mercado externo. Em 2024, o avanço das exportações foi de 20,3%, atingindo 2,8 milhões de toneladas, e, para 2025, a projeção do USDA é de que haja redução de 4,7% diante de melhora no padrão de produção nacional.



*2025 = Projeção USDA
Fonte: Secex e Agrostat
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Importações de Trigo por Origem
Acumulado Jan-Mai/2025



Fonte: Secex e Agrostat
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Cana-de-Açúcar

O ciclo da cana-de-açúcar na safra 2025/26, iniciado em abril de 2025, tem produção estimada em torno de 663,4 milhões de toneladas, conforme último levantamento da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), em abril de 2025, o que representa retração de 13,5 milhões de toneladas frente à safra anterior. O início do ciclo de desenvolvimento da safra no segundo semestre de 2024 foi muito afetado pelas temperaturas mais elevadas e estiagem mais prolongada do final do ciclo do El Niño, além de focos de incêndio que refletiram negativamente nas áreas em desenvolvimento e de rebrota das lavouras de cana, em especial no Sudeste, que é a principal região produtora do país (91% da produção).

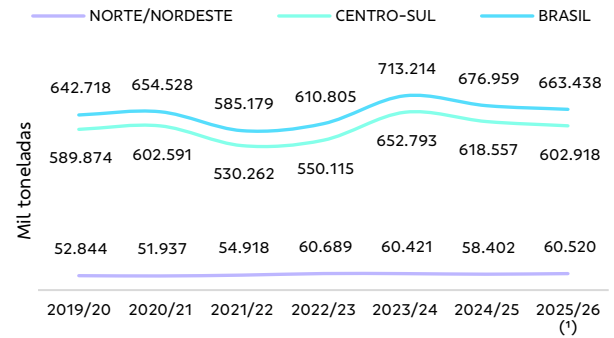
Assim, mesmo com a retomada gradual das chuvas no final de 2024 e início de 2025, trazendo algum alívio às lavouras, o menor rendimento na cultura já estava pronunciado.

Desempenho do Setor

Cana-de-Açúcar	2024/25*	2025/26*
Produção (mil ton.)	-5,1%	-2,0%
Produtividade (kg/ha)	-9,8%	-2,3%
Área (mil ha.)	5,2%	0,3%
Produção de Derivados		
Açúcar	-3,4%	+4,0%
Etanol de Cana	-1,1%	-4,2%

*Fonte: Conab
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito.

Produção de Cana de Açúcar



(1) Previsão da Conab
Fonte: Conab
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Produção de Açúcar

Segundo a Conab, a produção de açúcar conta com expectativa de crescimento de 4,0% na temporada, perfazendo o total de 45,9 milhões/ton. do adoçante, mesmo com a menor produção de cana-de-açúcar na safra. A melhora nos níveis de precipitação no final do ano passado trouxe ao mercado a expectativa de maior extração do açúcar total recuperável da cana, permitindo ganho de produtividade e um mix ainda mais açucareiro.

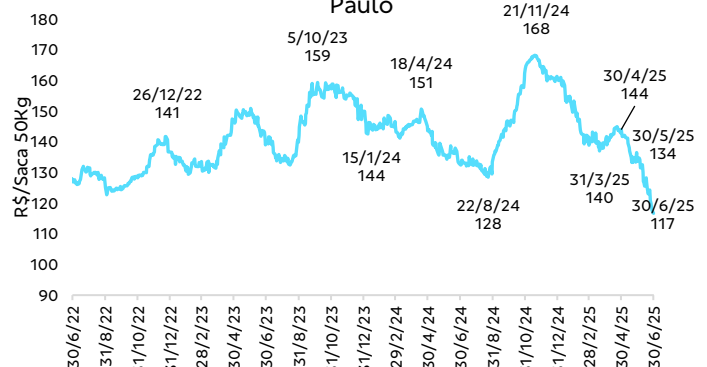
De acordo com especialistas do setor, a produção de açúcar deve representar cerca de 51% da cana processada na safra 2025/26 e o Brasil deverá continuar na liderança do mercado como maior produtor e exportador mundial de açúcar, com o suporte das inovações tecnológicas e práticas agrícolas eficientes, respondendo de forma robusta à crescente demanda global por açúcar.

Cotações do Açúcar – A alta apontada nos preços ao longo do segundo semestre de 2024 decorreu dos efeitos deletérios do clima sobre as lavouras de cana (estiagem e temperaturas elevadas), além de focos de incêndio pontuais em algumas das áreas produtoras do Centro-Sul brasileiro e pragas nas lavouras, o que agregou riscos às expectativas de produtividade e de oferta do adoçante naquele momento, que já convivia com uma oferta mais restrita em grandes produtores como Índia e Tailândia.

Entretanto, a retomada das chuvas no Brasil no final de 2024 e o clima mais ameno trouxeram algum alívio aos produtores que aproveitaram as últimas semanas do ano para aumentar o processamento da cana na fase final de colheita do ciclo 2024/25, o que colaborou para o início do movimento de correção das cotações.

No mais, a expectativa de melhor produção de cana-de-açúcar em importantes produtores globais – Índia, Tailândia e outros do hemisfério norte – já refletem em expectativa de maior oferta do adoçante e continuidade do movimento de queda nos preços ao longo de 2025.

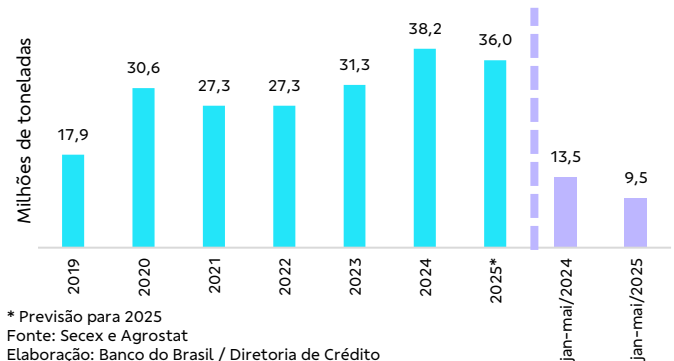
Indicador do Açúcar Cristal – Cepea/Esalq São Paulo



Fonte: Cepea/Esalq/USP
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Exportações – As remessas externas de açúcar brasileiro apresentou comportamento robusto em 2024, com exportações atingindo novo recorde anual. Entre janeiro e dezembro de 2024, o Brasil exportou 38,2 milhões de toneladas de açúcar, gerando receita de US\$ 18,6 bilhões. Esse volume supera em 21,9% o total exportado em 2023, que foi de 31,3 milhões de toneladas. A demanda externa adicional foi impulsionada pelas restrições de exportação de açúcar da Índia e pela Indonésia. Com a Índia fora do mercado internacional, o Brasil conseguiu ampliar suas exportações, aproveitando os estoques da produção recorde da safra 2023/24.

Exportações de Açúcar



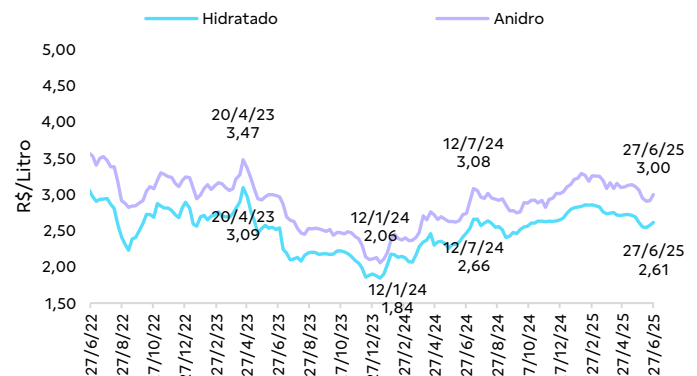
Porém, para 2025, a previsão é de alguma retração nas vendas externas brasileiras, com o retorno da Índia no mercado mundial açúcar, além da recuperação da produção em outros países do hemisfério norte, trazem alguma preocupação para os traders do setor, uma vez que esses produtores poderão ocupar parcela do mercado externo brasileiro. Além disso, a expectativa de preços em queda no mercado internacional também devem refletir em impacto no faturamento do setor exportador.

Produção de Etanóis

Com o mix mais açucareiro, a produção brasileira de etanol de cana-de-açúcar no atual ciclo apresenta tendência de retração de 4,2%, com montante produzido de 28,1 bilhões de litros, sendo 16,7 bilhões de litros de etanol hidratado e 11,4 bilhões de litros de etanol anidro, conforme dados da Conab. Com a produção de etanol abaixo da necessidade de mercado, é esperada que a demanda seja complementada com etanol procedente do milho.

Cotações do Etanol – Os preços dos etanóis hidratado e anidro de cana apresentaram, com alguma volatilidade, trajetória próxima da estabilidade no segundo semestre de 2024, de acordo com o informado pelo Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea), e vem mantendo essa dinâmica ao longo dos meses de 2025. Apesar da queda esperada na produção de etanóis de cana-de-açúcar, a relativa constância no comportamento das cotações reflete também a disponibilidade de etanol de milho para complemento das necessidades demandadas do biocombustível no mercado. Nesse sentido, vale ressaltar que o milho já representa mais de 20% da composição do etanol brasileiro.

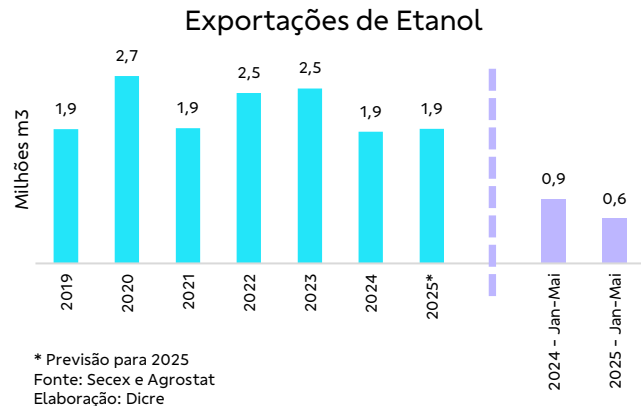
Cotação Semanal do Etanol Cepea/Esalq



Fonte: Cepea/Esalq/USP
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Vale destacar que os custos de produção de açúcar e etanol para a safra 2025/26 foram mais pressionados, tendo em vista que as lavouras incorreram em custos adicionais de replantio devido às estiagens e perdas trazidas pelas queimadas no segundo semestre de 2024, reduzindo margens financeiras em todas as etapas da cadeia produtiva e refletindo ainda nos custos

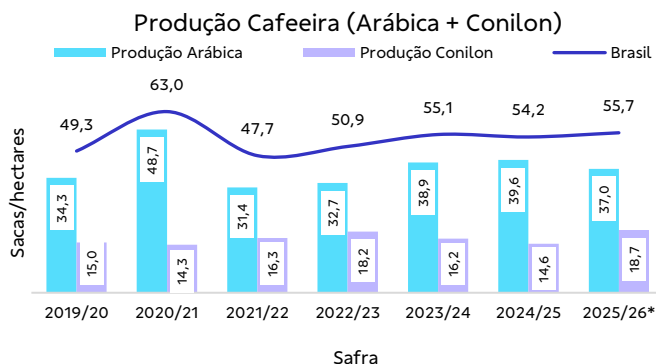
Exportações – No caso do etanol, as exportações caíram 24,7% em 2024, totalizando 1,9 bilhão de litros no ano. A Coreia do Sul continua como o principal destino, com 41,5% do volume exportado, seguida pelos Estados Unidos (16,5%) e Holanda (8%). Embora a competitividade do etanol brasileiro siga em alta, o maior direcionamento da produção para o açúcar, assim como a demanda interna crescente por uma economia de baixo carbono e as adequações no balanço entre oferta e demanda nacional vêm contribuindo para a redução das remessas ao exterior, movimento que deve persistir em 2025.



Frente às medidas protecionistas dos EUA, ressalte-se que o etanol não se destaca na pauta de exportações brasileiras para os EUA (1,9%). Porém, o país exporta açúcar bruto, álcool etílico e açúcar refinado e a maior tributação pode representar ameaça para as usinas que concentram suas atividades no mercado estadunidense.

Café

Após queda na produção da safra 2024/25, o 2º Levantamento da Safra 2025/26 da Conab estima produção de 55,7 milhões de sacas de café beneficiado nas especialidades arábica e conilon, o que representa aumento de 2,7% da produção total de café.



(*) Projeção.
Fonte: Conab – 2º Levantamento da Safra de Café 2025/26 – mai/2025
Elaboração: Dicre

Desempenho no Campo

Café – Safra 2025/26*	Arábica	Conilon
Produção (mil ton.)	-6,6%	27,9%
Produtividade (kg/ha)	-5,1%	28,3%
Área em produção (ha)	-1,6%	-0,3%

*Previsão
Fonte: Conab – Projeção de Safra 2025/26.
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Com 51% da produção brasileira total de café colhida até o final de junho, o maior destaque está na especialidade conilon, com 65% já colhidos e expectativa de crescimento de 27,9% na produção. O bom desempenho da especialidade é reflexo da melhora gradual do clima no segundo semestre de 2024, com maior volume pluviométrico que viabilizou a emissão das primeiras floradas.

No caso do arábica, cuja colheita alcançava 42% da safra no final do último mês, espera-se redução de 6,6% sobre a produção da safra 2024/25, haja vista a influência dos períodos de menor precipitação e altas temperaturas que antecederam as fases iniciais da floração das lavouras no segundo semestre de 2024, além do ciclo de bionalidade baixa da temporada.

A indústria brasileira de cafés solúveis e torrados segue em expansão gradual, puxada pelo consumo interno crescente, porém ainda incipiente. O consumo interno atingiu 21,9 milhões de sacas industrializadas em 2024, incremento de 1% frente a 2023, estimulado pela crescente abertura de redes de cafeteria pelo país. Porém, a trajetória de elevação dos preços ao longo de 2024 provocou retração de 2% no consumo per capita, refletindo no indicativo de 6,26 kg/hab/ano de café verde e 5,01 kg/hab/ano de café torrado e moído. No entanto, ainda que o volume de café exportado seja na forma *in natura* (grão verde), o Brasil vem ampliando a participação das vendas de café industrializado no mercado externo.

Cotações do Café – A trajetória ascendente nas cotações do café ao longo de 2024 e início de 2025 é fruto da queda na oferta, diante da menor produção observada durante a última safra (2024/25), em decorrência de problemas climáticos no período.

Entretanto, já vem sendo observada queda nos preços no arábica e no conilon nos últimos meses. No caso da especialidade conilon, a recuperação nos níveis de produção no Sudeste Asiático, mais precisamente no Vietnã e Indonésia, e a expectativa de uma safra maior no Brasil, acima do volume inicialmente projetado pela Conab, reforça o movimento de desvalorização. Para o arábica, a recuperação da produção na Colômbia, na América Central e em menor volume nos países africanos, favoreceram a queda nos preços.

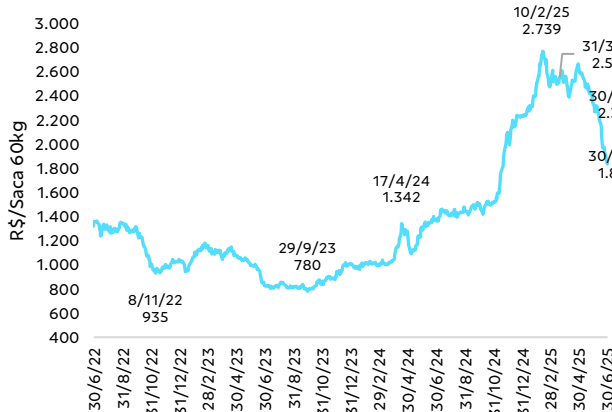
No mais, as tarifas aduaneiras dos EUA podem inibir a demanda americana pelo café brasileiro, limitando uma eventual trajetória de retomada da cotação do arábica no mercado brasileiro e mundial.

Após período de margens favorecidas durante 2024, observa-se perda de força com a retração observada nos preços aos produtores e custos com insumos e fertilizantes mostrando-se elevados, ainda que a cotação do café esteja em patamares historicamente altos que rentabiliza o produtor. Outro fator que tem pesado nos custos de produção são as despesas de logística interna (baixa capacidade de armazenamento entre outros) e externa (frete marítimos mais caros, gerado pelos conflitos no Oriente Médio).

Em que pese a as margens de rentabilidade ainda atrativa no campo, a indústria brasileira beneficiadora de café, por outro lado, segue com margens mais apertadas em decorrência dos insumos encarecidos (café), refletindo negativamente na lucratividade das empresas e em maiores preços ao consumidor final.

Menciona-se que o mercado externo segue como principal ponto de apoio para a recomposição das margens financeiras da cadeia produtiva, embora atenção seja necessária em relação aos impactos das ações protecionistas dos EUA sobre o volume de negócios da indústria brasileira.

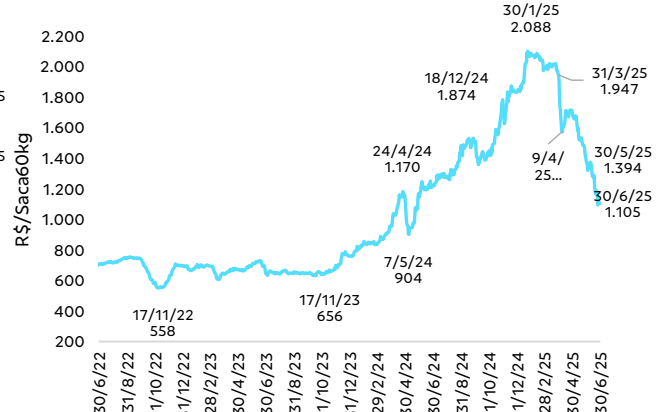
Indicador Café Arábica – Cepea/Esalq



Fonte: Cepea

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Indicador Café Conilon – Cepea/Esalq



Fonte: Cepea

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Exportações – Em 2024, o Brasil exportou 46,4 milhões de sacas de 60 kg de café verde, nas modalidades arábica e conilon. Esse volume corresponde a incremento de aproximadamente 30,4% na comparação com igual período de 2023, segundo os dados disponibilizados pela Secretaria de Comércio Exterior (SECEX), do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), e compilados pelo Conselho dos Exportadores de Café do Brasil (Cecafé). A trajetória das exportações brasileiras de café superou o recorde registrado no ano de 2020, quando o país exportou 40,5 milhões de sacas de 60 kg de arábica e conilon. Adicionando as remessas de café torrado, a exportação total da cadeia produtiva do café encerrou o ano em 50,6 milhões de sacas, incremento de 12,7% frente a 2023. Do montante exportado, segundo o Cecafé, o café arábica representou 74%, com remessa de 37,3 milhões de sacas no período. Já a especialidade conilon representou 18,7%, totalizando 9,4 milhões de sacas. Os adicionais, que representam 7,3% das exportações, correspondem as remessas de café torrado e café solúvel.

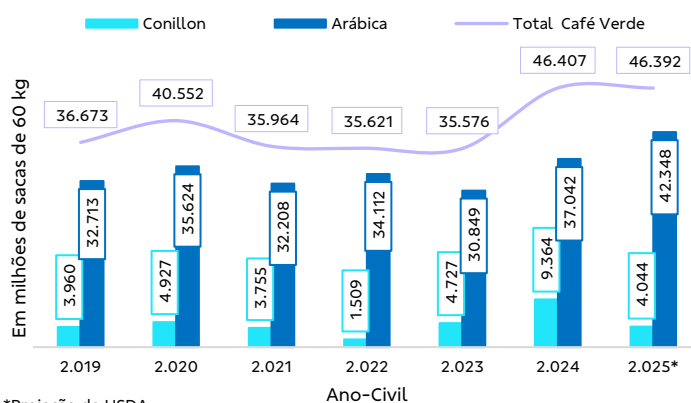
No entanto, de janeiro a maio de 2025, as remessas de café verde e industrializado perderam força, sendo observada retração de 19,2% em relação ao volume exportado do mesmo período do ano passado.

Porém, a abertura de novos mercados, como o sudeste asiático (destaque para a China), é fonte de novas oportunidades a serem exploradas pela cadeia produtiva.

Dificuldades logísticas quanto aos fretes marítimos têm provocado atrasos nos embarques de café, gerando preocupação dos *traders* em razão de perdas de receitas e incidência de custos extras associados com armazenagens adicionais.

No mais, atenção deve ser dada aos desafios em termos de sustentabilidade e regulação para acessar mercados exigentes, como da União Europeia, com necessidades crescentes de rastreabilidade no setor para evitar desmatamento, além de esforços para redução de emissão de gases de efeito estufa. Os impactos devem ser amenizados para o agronegócio brasileiro caso o Acordo entre Mercosul e UE, de livre comércio entre os blocos, seja referendado pelo bloco europeu. No mesmo sentido, as políticas protecionistas dos EUA podem afetar a dinâmica das exportações do setor nacional que destina 15% das remessas de café para o país norte americano. Ressalte-se que a *commodity* representa 63% da pauta de exportações brasileiras para os EUA.

Exportações de Café Arábica e Conilon

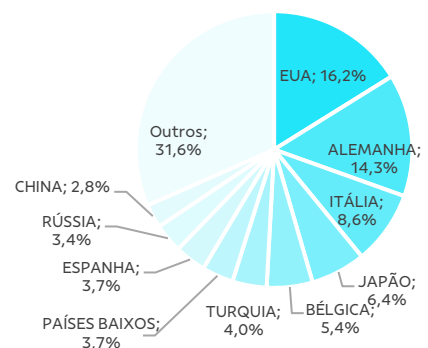


*Projeção do USDA

Fonte: Cecafé

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Exportações Café Verde por Destino
Jan-Mai/2025



Fonte: Secex e Agroatat

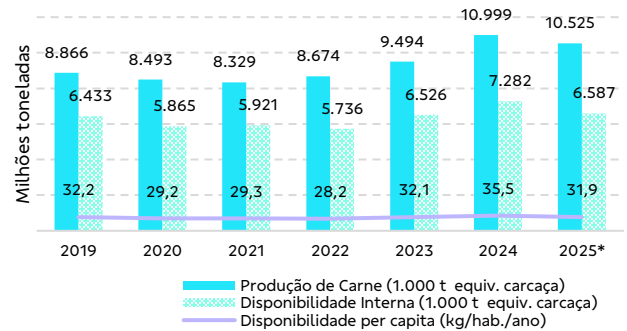
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Destaques – Proteínas Animais

Bovinos

O ano de 2024 foi marcado pelo elevado volume dos abates de animais, característico do ciclo pecuário de maior descarte de matrizes, iniciado em 2022, que refletiu em retração das cotações do boi e, consequentemente, nas margens de rentabilidade dos produtores. Por outro lado, os frigoríficos se beneficiaram com custos mais baixos de insumos e pelo aumento do consumo interno em consequência da melhora da renda das famílias. Conforme estatísticas da Conab, a produção brasileira de carne bovina apresentou incremento de 15,8% no período e, de acordo com estimativas do USDA, o Brasil segue como o 2º maior produtor de carne bovina, com 20,1% do mercado mundial.

Oferta de Carne e Disponibilidade



*Fonte e Projeção: Conab – Relatório AgroConab – 23/06/2025
Elab.: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

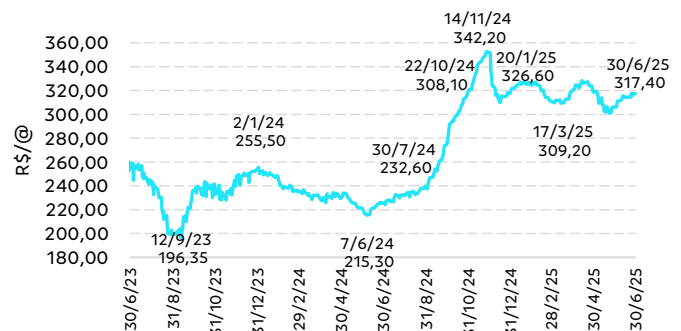
De acordo com a mesma entidade, a sinalização de reversão do ciclo pecuário com retenção de matrizes, já iniciado no segundo semestre de 2024, reflete em estimativas de menor oferta de animais para abate em 2025, com queda na produção da proteína em 4,3% no ano.

Porém, chama a atenção o fato de que, apesar da crescente menor disponibilidade de animais para abate e a dinâmica de reversão já sinalizada, os números recentes de abates de fêmeas ainda são expressivos. A forte demanda, em especial a externa, é o principal estímulo para os pecuaristas seguirem em ritmo alto de descarte.

Custos e Preços – Diante da reversão no ciclo pecuário, o mercado passou a precificar alta no preço da arroba do boi gordo no segundo semestre de 2024.

No entanto, a partir do final do ano, o volume de abates ainda alto, associado à demanda interna mais fraca típica de início de ano, exerceu pressão baixista sobre a cotação, enquanto a demanda externa incrementando exportações, especialmente para Ásia e Oriente Médio, favorecem movimentos de alta de preços mais recente. Nesse contexto, as cotações apresentam certa volatilidade, embora em patamar valorizado.

Preço do Boi Gordo à Vista – Cepea/B3



Fonte: Cepea
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Por outro lado, no varejo doméstico, o preço médio da carne oscilou pouco, refletindo estabilidade no consumo interno.

De maneira geral, o maior custo do gado e a menor oferta de animais representam desafios para os frigoríficos em relação ao fornecimento de carne bovina e à capacidade de repasse dos preços ao consumidor, podendo refletir em margens financeiras mais restritas. Assim, espera-se uma postura mais contudente da indústria frigorífica sobre os pecuaristas a fim de reduzir a pressão sobre suas margens. Do mercado externo, a procura aquecida e o câmbio favorável concentram as melhores condições de rentabilidade para a indústria.

Para o pecuarista focado na cria, o momento mostra-se oportuno para ampliar as margens após período de grande descarte de matrizes em idade reprodutiva. Já para o pecuarista que trabalha com recria e engorda, é esperado que as categorias de reposição fiquem mais caras, trazendo pressões aos custos.

Na criação, os custos seguiam elevados devido aos preços de insumos importados veterinários e de sanidade animal, impactados pelo câmbio desvalorizado. Por outro lado, após movimento parcial de recuperação na cotação e da queda recente no preço do milho, insumo utilizado na complementação alimentar, a pressão que os custos vinham provocando nas margens de rentabilidade no campo foi amenizada, ainda que os preços sigam valorizados.

Exportações – O Brasil permanece como maior fornecedor mundial de proteína bovina, detendo 29,3% das remessas globais no período de janeiro a maio de 2025. Os embarques de carne bovina brasileira mostram crescimento, em linha com a abertura de novos mercados aos frigoríficos nacionais e a ampliação dos existentes. No período, frente a 2024, o incremento no volume exportado foi de 10,6%. A abertura de novos mercados é uma forma de reação à estratégia do governo chinês, principal destino das remessas de cortes bovinos brasileiros, de reduzir as compras oriundas do Brasil, de modo a diminuir a dependência externa e os custos de importação. Ainda assim, a China continua sendo o principal destino da proteína brasileira, absorvendo em torno de 41% das remessas do país (dados acumulados de janeiro a maio de 2025). A demanda chinesa pela carne bovina segue aquecida, mesmo após a recuperação da produção interna de carne suína, principal proteína consumida pela população do país, que foi afetada pela Peste Suína Africana.

O recente anúncio de o Brasil ser país livre da febre aftosa, sem vacinação, mostra a força do país no controle da sanidade animal e favorece ainda mais o acesso a novos mercados e as vendas no exterior, especialmente para países “altamente exigentes” como o Japão. Países como Filipinas e Indonésia já manifestaram interesse em importar miúdos bovinos a partir do novo status sanitário.

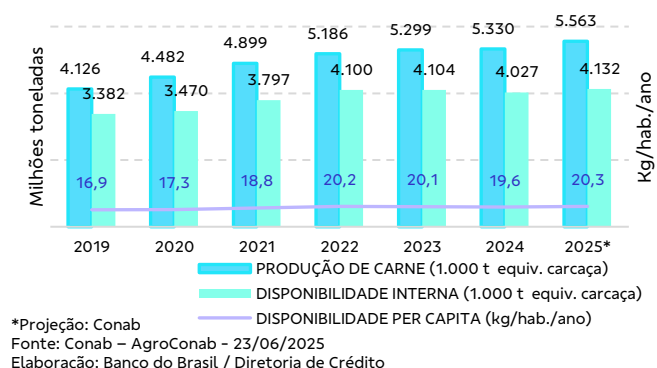
Em que pese o bom desempenho recente e a ampliação das vendas no exterior, existem riscos associados aos atuais conflitos geopolíticos no cenário internacional, em especial no Oriente Médio, onde o Brasil tem aumentado as parcerias comerciais e negócios do setor. Adicionalmente, as incertezas quanto às políticas protecionistas do governo estadunidense e seus impactos sobre as vendas brasileiras estão no radar do governo e dos agentes do setor em razão do percentual das exportações brasileiras que são enviadas aos EUA. Porém, não se descarta a hipótese de que essas medidas protecionistas poderão até beneficiar o Brasil mediante redirecionamento de compras de outros países para o Brasil.

O câmbio segue desvalorizado e favorável ao mercado exportador brasileiro, garantindo a competitividade em termos de preços, além da qualidade da proteína brasileira. Nesse contexto, mesmo considerando o cenário esperado de menor oferta de animais pelo Brasil em 2025, as estimativas iniciais, segundo consultorias de mercado, apontam para incremento de 2,3% nas venda externas.

Suínos

Na esteira da demanda externa aquecida, os frigoríficos de suínos encerraram 2024 com incremento da produção em 0,6%, segundo a Conab. No segundo semestre, o consumo interno também apresentou-se mais aquecido para a proteína suína em detrimento dos cortes bovinos que seguiam em trajetória de elevação de preços. Para 2025, as estimativas da Conab são de aumento aproximado de 4,4% no volume de cortes de suínos, devendo se manter próximo a 5,6 milhões de toneladas, o que seria recorde de produção.

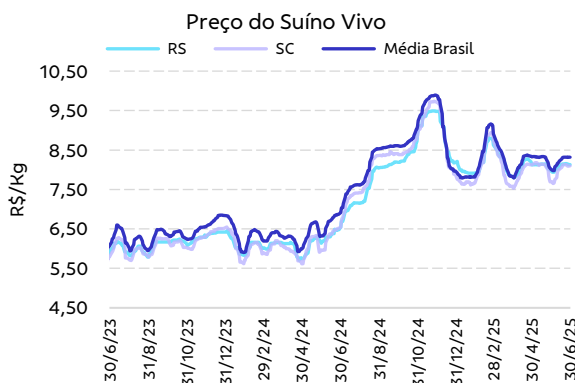
Oferta de Carne e Diponibilidade



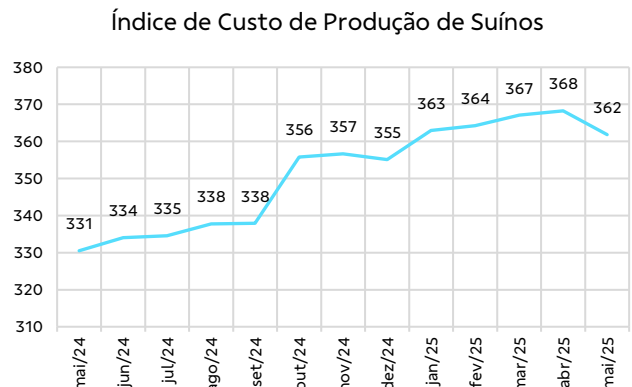
Os frigoríficos nacionais apostam na continuidade da atratividade da demanda externa para justificar o aumento da produção da proteína suína. Além disso, a manutenção de preços valorizados para os cortes de bovinos devem seguir redirecionando o consumo para proteínas substitutas, de menor valor agregado e mais acessíveis às famílias. Nesse contexto, as projeções para a disponibilidade interna per capita apontam incremento em torno de 3,6% no ano.

Segundo o USDA e a partir de dados de produção estimados para 2025, o Brasil segue como o 4º maior produtor mundial de proteína suína (4,1% da produção global), ficando atrás apenas da China (46,7%), União Europeia (17,7%) e EUA (11,0%).

Preços e Custos – Em relação aos preços, o desempenho das exportações brasileiras, que seguem aquecidas, e a forte demanda interna, favorecida pela melhora no mercado de trabalho e na renda das famílias, vêm sustentando a valorização dos preços de comercialização do suíno vivo no mercado, que atingiu máximas históricas no 2º semestre de 2024. Além disso, o movimento de alta da proteína bovina, com o início da reversão do ciclo do boi, observada no período, redirecionou parte do consumo para suínos, mais acessíveis aos consumidores de baixa renda. Já a relativa estabilização dos preços desde o início do ano, ainda que com certa volatilidade, em parte é devida à demanda aquecida que fortalece a alta dos preços, porém o alto volume de abate observado no período, refletem em alguns movimentos de perda de força nas cotações.



Fonte: Cepea
Elab.: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito



Fonte: Embrapa
Elab.: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Em relação aos custos de produção, o índice do custo da Embrapa mostrou retração de 1,6% entre abril e maio, enquanto entre maio de 2024 e maio de 2025 a elevação foi de 9,4%. Destaque para o avanço nos preços da ração animal (+6,9%), custo do capital (+15,7%) e no custo de transporte (+51,7%). Vale ressaltar que os gastos com genética e sanidade animal tiveram incrementos de 42,0% e 33,7%, respectivamente. O peso da ração na composição dos custos de produção corresponde hoje a 71,6%. Ainda que os preços do milho, principal componente da ração estejam em queda, seu impacto foi expressivo nos gastos ao longo do último ano.

Já os custos com genética e sanidade animal, no mesmo período, também colaboraram para o encarecimento da produção suína, por meio do reflexo da desvalorização cambial em 2024, embora sua participação na estrutura de custos da atividade equivale a apenas 5,5% do total.

Ainda que os frigoríficos exerçam certa pressão sobre as margens do produtor, de modo a limitar o repasse dos custos à indústria, é possível perceber nos preços mais estáveis da proteína suína certa dificuldade de repasse de preços podendo trazer algum efeito deletério sobre a rentabilidade da indústria..

Mercado Externo – De janeiro a maio de 2025, o Brasil apresentou o maior volume de exportações no comparativo ao mesmo período desde 2022. Nesse acumulado de 2025, comparativamente ao mesmo período do ano anterior, o incremento atingiu 16,2%. As remessas de carne suína no período com destino à China e Hong Kong, juntas, totalizaram 24,1%. Contudo, a demanda chinesa pelo produto vem se reduzindo paulatinamente em decorrência da recuperação do plantel daquele país, embora o país asiático continue sendo o principal destino da proteína suína brasileira.

Em meio a esse cenário, o Brasil tem trabalhado na ampliação das parcerias internacionais, negociando a abertura de novos mercados e a expansão dos existentes, como ocorreu durante o ano de 2024, com destaques para as vendas às Filipinas, México, Chile, Rússia e países do Oriente Médio, como a Arábia Saudita, Iraque e Emirados Árabes Unidos. Entretanto, os conflitos geopolíticos entre Rússia e Ucrânia e as tensões no Oriente Médio seguem exigindo atenção, tendo em vista os potenciais impactos sobre a demanda, além de maiores custos com a logística de transporte e distribuição do produto.

A competitividade brasileira no mercado internacional tem sido favorecida pela desvalorização do real e pela perda de espaço da União Europeia no mercado, que enfrenta desafios internos, como normas restritivas de bem-estar animal e altos custos de produção, além de problemas de sanidade animal com a proliferação de casos de febre suína africana em alguns países europeus. O Brasil também se destaca pela qualidade da carne produzida, além do rigoroso controle fitossanitário para combater eventuais entradas no país de animais que venham a contaminar o plantel produtivo nacional.

As tarifas impostas pelos EUA sobre importações não devem afetar o segmento, uma vez que as vendas para aquele país são irrisórias. A guerra comercial dos EUA com a China poderá beneficiar o Brasil, que pode voltar a elevar suas vendas de produtos da cadeia produtiva para o mercado chinês, além de obter novos mercados para a proteína brasileira por países que desejem buscar alternativas ao suíno norte-americano.

Frango

No relatório de desempenho mensal de análise do agronegócio brasileiro – AgroConab, de 23/06/2025 – ainda que com alguns ajustes devido aos impactos da gripe aviária nos volumes exportados de maio e junho, é possível visualizar a manutenção das expectativas de crescimento da produção e consumo (dado pela disponibilidade per capita). A produção deverá seguir com sinalização de recorde, após as medidas adotadas para livrar o Brasil da doença. A dinâmica motivadora do incremento ainda é a demanda externa que já vem sendo retomada pela maioria dos países que decretaram embargo sanitário à proteína brasileira e, também, pela tendência de maior consumo do mercado interno pela proteína avícola, uma vez que a reversão do ciclo da bovinocultura reflete em altas de preços de cortes bovinos, levando os consumidores a substituírem a proteína pela de frango e suínos.

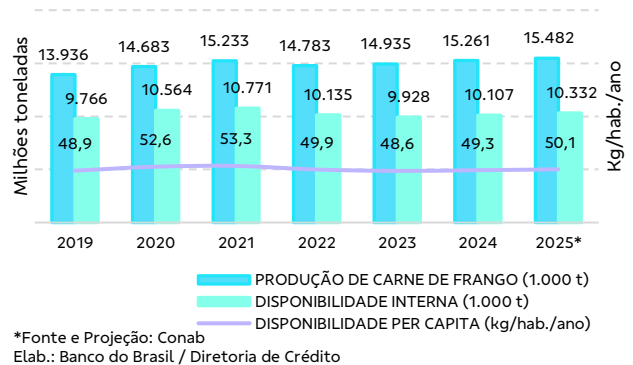
De acordo com o USDA, o Brasil se manteve entre os 3 maiores produtores mundiais da carne de frango em 2024, com 17,7% da produção, atrás da China em apenas 0,3 ponto percentual (p.p.). Os EUA seguem na liderança, detendo 25,2% da produção mundial.

Custos e Preços – O índice do custo de produção de frangos no Brasil apresentou incremento de 8,2% entre maio de 2024 e maio de 2025. Os custos com ração, genética animal e sanidade foram os que mais cresceram no período, com aumentos de 7,2%, 17,2%, 9,02%, respectivamente, além do custo do capital, com incremento de 13,0%. Da composição total dos custos de produção animal, os itens listados representaram na média de maio, aproximadamente 80% do total, sendo ração animal equivalente a 66,1%.

O preço do milho, insumo básico da ração animal na avicultura, foi o principal responsável pela elevação do custo do frango nos últimos doze meses, ainda que em queda nos últimos meses. Já os custos com genética e sanidade animal tem seu incremento fortemente associado à desvalorização cambial em 2024, uma vez que se trata de insumo em grande parte importado. Porém, em maio, foi observada contração do índice de custo de produção, o que pode estar associado à desvalorização do dólar nesse período, com seus efeitos sobre os custos dolarizados (genética e sanidade animal), e a perda de força na cotação do milho.

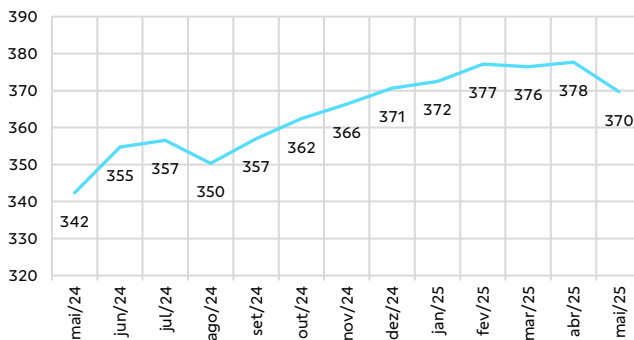
Os maiores gastos nas granjas impulsionam os custos de aquisição de animais por parte dos frigoríficos, principalmente daqueles que não trabalham em sistema de integração. No entanto, o poder de negociação dos frigoríficos tende a retirar margem dos produtores, que enfrentam dificuldades de repassar os custos para a indústria. Ressalte-se que na produção nacional total da cadeia produtiva, 88% dos custos de produção estão concentrados nos frigoríficos.

Oferta de Carne e Diponibilidade



Em referência aos preços da carne de frango ao consumidor final, a trajetória de alta persiste desde o segundo semestre de 2024, mostrando aquecimento da demanda e forte ritmo de consumo, além de capacidade de repasse dos preços na indústria e no varejo. Já a queda observada a partir de 20 de maio já refletiam os efeitos dos embargos à carne de aves brasileira após a confirmação do caso de gripe aviária. Desde o final de junho, com a superação dos efeitos do caso de gripe aviária no RS, a trajetória ascendente dos preços, que vinha sendo observada desde o segundo semestre de 2024, deve ser retomada diante do suporte encontrado na demanda externa e interna, nesse caso com efeitos da confirmação da reversão do ciclo da pecuária bovina, o que deverá favorecer também as margens de rentabilidade dos frigoríficos nacionais de aves, porém limitado pela capacidade de absorção do crescimento dos preços pelos consumidores.

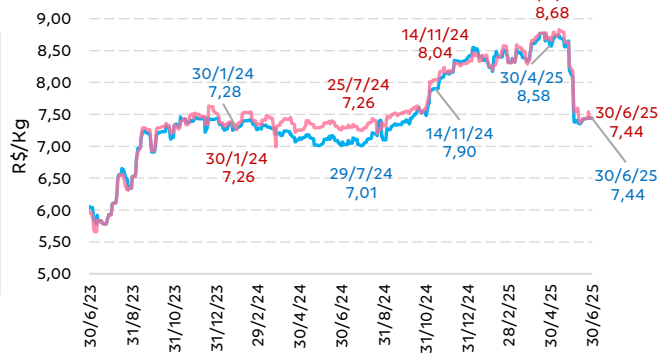
Índice de Custo de Produção de Frangos



Fonte: Embrapa

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Preço do Frango Cepea/Esalq - SP

Fonte: Cepea
Elab: Dicre

FRANGO CONGELADO FRANGO RESFRIADO

Mercado Externo – A demanda externa iniciou 2025 aquecida e impulsionando as exportações nacionais. O câmbio desvalorizado, a qualidade da proteína brasileira, a abertura de novos mercados e o rígido controle fitossanitário da produção nacional, dentre outros fatores, favoreceram as vendas externas.

A China é o principal parceiro comercial do Brasil. No acumulado de 2024, o volume das remessas brasileiras para o país asiático correspondeu a 10,9% do total exportado de frangos. Além da China, os principais destinos das remessas brasileiras são Emirados Árabes Unidos, Japão, Arábia Saudita, África do Sul, Filipinas, México e Iraque, com o país ampliando as parcerias internacionais e a abertura de novos mercados, destacando o recém protocolo assinado com a China para exportações de miúdos de aves, carne de pato e de peru.

Com a detecção da ocorrência de um caso de gripe aviária em granja comercial no Rio Grande do Sul, o Brasil e os importadores acionaram os protocolos de segurança fitossanitária, iniciando processo de suspensão de importações oriundas do mercado brasileiro. Com isso, as exportações de carne de frango em maio de 2025 apresentaram redução de volume de 17,4%, comparado ao mês anterior. Quando comparado a maio/2024 a redução foi de 13,3%. Porém, no acumulado de janeiro a maio, o volume exportado ainda supera em 4,5% o montante exportado em igual período do ano passado. A carne de frango tem o mercado mais pulverizado dentre as exportações de proteína animal brasileira.

Com a suspensão dos embargos pela maioria dos países consumidores, é esperado que o Brasil normalize suas exportações no decorrer do segundo semestre e ainda supere o montante de 2024.

Conflitos geopolíticos, em especial as tensões no Oriente Médio, seguem no radar do setor, tendo em vista que vários destinos das remessas brasileiras estão na região. Consultores do setor recomendam também a ampliação dos destinos das exportações para mitigar riscos ligados à oscilação do real e à instabilidade de compradores tradicionais, como China e Rússia.

Por fim, o Brasil segue atento ao impacto das medidas protecionistas dos EUA no comércio global, ainda que a participação dos EUA nas remessas do país seja inexpressiva. As tensões comerciais podem beneficiar o comércio de aves com agentes externos redirecionando suas compras para o mercado brasileiro, uma vez que o Brasil pode ser visto como alternativa para que esses países reduzam sua dependência do mercado norte-americano.

Destaques – Insumos Agrícolas

Em que pese a melhora observada no campo durante a safra 2024/2025, encerrada recentemente, e da relevância da atividade agrícola no país, que impulsiona os negócios ao longo de toda a cadeia produtiva, o setor de insumos agrícolas ainda enfrenta desafios importantes. Entre eles, destacam-se a recuperação ainda incipiente da rentabilidade e da saúde financeira de parte dos produtores rurais, além do elevado custo de capital, que continuam limitando, de forma mais consistente, o desempenho dos segmentos do macrossetor na sua integralidade

Com relação ao segmento de fertilizantes, as projeções mais recentes, publicadas em junho passado, apontam para aumento de 7,0% nas vendas ao longo deste ano, que iniciou com demanda mais firme e produtores em ritmo de compra acelerado, inclusive antecipando 61% das compras entre janeiro e junho de 2025 para a utilização a partir do semestre atual. A demanda consistente do agronegócio brasileiro por fertilizantes mantém perspectivas positivas para o setor. A safra recorde de 2024/25, impulsionada por condições climáticas favoráveis, aumentou a renda no campo e a necessidade de reposição de nutrientes, estimulando as vendas. Ainda assim, é preciso cautela nas operações comerciais, especialmente para distribuidoras que atuam nos segmentos de varejo e atacado.

O Brasil é o maior consumidor mundial de defensivos agrícolas e as vendas do segmento, que cresceram 3,0% em 2024, tendem a continuar na mesma direção em 2025. Esse crescimento é impulsionado pela crescente necessidade de uso de defensivos nas lavouras diante do aumento contínuo de área plantada, de novas pragas e de demandas de aplicações. Embora a expressiva atividade rural do país influencie positivamente os negócios nas cadeias de insumos agrícolas, inclusive com importantes ganhos de produção e produtividade no campo no presente ciclo, a recuperação mais consistente de grande parte dos produtores rurais e das empresas de defensivos, aliado ao atual ambiente com taxas de juros em patamar contracionista, são pontos restritivos para o setor

No mercado de sementes, a produção está alinhada com a expansão das principais culturas agrícolas e a crescente adoção de organismos geneticamente modificados (OGM). Estima-se que as vendas em 2025 continuarão a crescer. No entanto, o ritmo de recuperação da condição financeira de parte dos produtores no campo e de empresas do setor será determinante para a consistência do desempenho das empresas de sementes, tendo em vista os efeitos adversos da safra 2023/24 e o atual contexto de taxas de juros em patamar contracionista. A falta de um marco legal claro para novas tecnologias limita o avanço da inovação no setor e favorece a proliferação de sementes “piratas” no caso específico de soja. Destaca-se que no Rio Grande do Sul, 28% das sementes utilizadas seriam provenientes de pirataria. Esse contexto sujeita as empresas do setor a concorrência desleal, com reflexos no ritmo de atividades e nas margens financeiras.

As empresas de máquinas e implementos agrícolas enfrentaram desafios significativos nos últimos anos, com queda na produção e nas vendas pelo segundo ano consecutivo em 2024. Para 2025, O clima mais favorável tem beneficiado a produção agrícola na atual safra e já reflete em melhora no faturamento da indústria de máquinas. De acordo com dados da Associação Nacional de Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), no primeiro quadrimestre/25, as vendas, em quantum, cresceram 11,8% em comparação com o mesmo período do ano anterior, alcançando um faturamento de 15.294 máquinas. Entretanto, são fatores que ainda limitam os níveis de investimentos no campo: (a) – o patamar contracionista dos juros; (b) – o ritmo ainda lento de recuperação de margens financeiras de algumas importantes commodities agrícolas; (c) – a persistência de condições financeiras apertadas em parte dos produtores, após adversidades de clima e de mercado na última safra. Essas limitações podem restringir uma expansão mais robusta da atividade agrícola e, consequentemente, limitar o impulso às vendas de máquinas agrícolas.

Destaques – Ambiente para o comércio externo do agronegócio brasileiro

O Brasil se destaca no mercado internacional como grande produtor e exportador de *commodities* agrícolas para todos os continentes. No entanto, os grandes *players* do mercado, entre eles o Brasil, acompanha, com certa cautela, os efeitos das aplicações de medidas protecionistas pelo novo governo republicano nos EUA aos demais países parceiros comerciais. Essas medidas incluem também o comércio de produtos agropecuários e seus derivados.

Alguns segmentos do agro brasileiro esperam um possível efeito positivo indireto das medidas do governo Trump sobre as vendas do Brasil ao mercado externo. A aplicação de sobretaxas no comércio dos EUA com a China, com consequente retaliação, oferece oportunidade para o agronegócio brasileiro aumentar suas exportações para a China, podendo beneficiar as cadeias produtivas da soja e milho, além do segmento de proteína animal, setores nos quais a China já é grande compradora do Brasil.

Consultorias brasileiras ligadas ao setor apontam para o fato de que outros mercados também podem se beneficiar do fortalecimento do comércio agrícola brasileiro. O Brasil poderia assumir posição estratégica para países que buscam reduzir sua dependência dos EUA.

Por outro lado, produtos como café, suco de laranja, proteína bovina e do complexo sucroalcooleiro são exportadores para os EUA e estariam mais diretamente expostos negativamente às tarifas adicionais de 10% anunciadas em abril, além de produtos florestais (destaque para papel e celulose).

Em relação ao mercado europeu, em dezembro de 2024, os líderes do Mercosul e da União Europeia anunciaram, em Montevidéu, a conclusão das negociações do acordo de parceria entre os blocos. Para efetivação, o acordo ainda exige aprovação do capítulo comercial no Parlamento Europeu e deliberação em cada país no que tange aos demais pilares do Acordo. Já no Mercosul, basta a aprovação individual em cada país para iniciar a validade na respectiva jurisdição.

Embora ainda existem passos para efetivação do acordo, a assinatura representa um avanço importante após 25 anos de negociação entre os blocos e traz perspectivas positivas para expansão das exportações brasileiras do agronegócio, que já possui pauta exportadora representativa para países do bloco europeu. Nesse sentido, considerando que o acordo prevê o estabelecimento de limites permanentes para futura entrada de produtos do Mercosul na UE, os segmentos que tendem a ser mais beneficiados pelas cotas previstas de acesso à UE são Aves e Suínos. O estabelecimento do acordo no atual cenário protecionista dos EUA poderia beneficiar ambos os mercados, surgindo como alternativa às eventuais sobretaxas que venham a ser praticadas contra a União Europeia e o Brasil.

Por outro lado, a *European Union Deforestation Act (EUDR)*, lei que tem por objetivo reduzir o impacto da UE no desmatamento global, mediante proibição da entrada e circulação de produtos originados de áreas desmatadas no país de origem, tem início de vigência previsto para 31.12.2025. Embora ainda não exista regulamentação com maior detalhamento em relação às exigências para os exportadores, o Brasil exporta atualmente produtos abrangidos pela Lei, notadamente relacionados ao agronegócio (80% das exportações contempladas na Lei), sendo 58% dessas relativas a soja, 38% ao café, 3,5% à bovinocultura e 0,6% ao cacau. No entanto, o Brasil já cumpre algumas exigências legais impostas atualmente pela UE nas exportações de *commodities* agropecuárias, que vão desde o controle rígido com selos de qualidade do produto, certificados de procedência e rastreabilidade, que, em alguma medida, deve auxiliar no processo de adaptação.

Por fim, a escalada do conflito entre Israel e Irã no mês de junho adicionou incertezas no cenário geopolítico e econômico mundial na ocasião, com potenciais desdobramentos setoriais. No caso do agronegócio, os maiores riscos comerciais são associados às vendas de milho e farelo de soja para o Irã, assim como exportações de proteínas avícolas em países vizinhos como Emirados Árabes Unidos e Arábia Saudita, embora maior capacidade de redirecionamento de negócios, que porventura sejam restringidos, é esperada em relação ao milho e farelo de soja. No mais, a ameaça maior, caso os ataques sejam retomados, está associada aos potenciais efeitos sobre condições de oferta e de custos de fertilizantes, notadamente ureia e cloreto de potássio, oriundos do Irã e Israel, respectivamente, que podem vir a afetar adversamente a dinâmica de custos e margens dos produtores brasileiros.

Disclaimer

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





BB ASSET MANAGEMENT

**Busque mais para
os seus investimentos**

www.bbasset.com.br

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