Relatório Mensal

EGAF11

Setembro 2026



Relatório Setembro - 26

EGAF11 | Ecoagro I Fiagro Imobiliário

OBJETIVO DO FUNDO

Auferir rendimentos e ganhos de capital advindos das aplicações em ativos financeiros com lastro do agronegócio, basicamente Certificados de Recebíveis do Agronegócio – CRA.

PÚBLICO-ALVO
Investidores em Geral

INÍCIO DO FUNDO
22 de dezembro de 2021

PRAZO DE DURAÇÃO
Indeterminado

TIPO
Condomínio Fechado

CATEGORIA ANBIMA
Gestão Ativa | Títulos e Valores Mobiliários

CNPJ
41.224.330/0001-48

CÓDIGO ISIN
BREGAFCTF006

TICKER B3
EGAF11

QUANTIDADE DE COTAS
3.131.914

QUANTIDADE DE COTISTAS
12.556

GESTOR
Eco Gestão de Ativos

CO-GESTOR
Multiplica – Crédito & Investimento

ADMINISTRADOR E CUSTODIANTE
Vortx DTVM Ltda

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO
1,2% a.a. sobre PL

TAXA DE PERFORMANCE
10% do que exceder CDI + 1%a.a.

TRIBUTAÇÃO
PF: Rendimentos isentos e 20% sobre ganho de capital e amortização
PJ: 20%

PATRIMÔNIO LÍQUIDO
R$ 309.817.802,91

COTA PATRIMONIAL
R$ 98,93/ cota

VALOR DE MERCADO
R$ 82,65/ cota

DIVULGAÇÃO DE RENDIMENTOS
2º dia útil

PAGAMENTO DE RENDIMENTOS
Até 10º dia útil

Comentário do Gestor

Prezado Investidor, agradecemos o interesse no nosso fundo Ecoagro I Fiagro Imobiliário! Neste relatório vamos apresentar informações sobre a performance e as estratégias de gestão e de alocação do fundo, bem como, nossa visão do panorama macroeconômico e do setor agrícola.

Objetivo e estratégia

O objetivo do EGAF11 é realizar investimentos no agronegócio brasileiro por meio de aplicações em ativos financeiros com lastro do agronegócio, basicamente, Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs), Fiagros ou FIDCs do Agro. A tese do fundo está calcada em selecionar os melhores Ativos do mercado, majoritariamente do segmento da cadeia de insumos, alinhados a nossa meta de retorno de CDI + 2,0% a 4% a.a. líquido de imposto de renda para o investidor PF e com um balanço de riscos baixo. Para serem elegíveis os ativos precisam ter seus rendimentos indexados por CDI + spread, ser de séries seniores com subordinação de 20% a 30% ou de séries únicas com alienação fiduciária de percentual relevante da emissão, apresentar um rating proprietário "*investment grade*", ter garantias constituídas líquidas e monetizáveis com boas razões em função do volume emprestado (LTV) e ter um fluxo operacional robusto e bem estruturado. A tese ainda permite adquirir em proporção pequena Ativos de empresas com garantias robustas, porém veda a aquisição de papéis de produtores rurais.

Além de selecionar e adquirir ativos no mercado primário, também faz parte da nossa estratégia realizar rotação de títulos da carteira no secundário de forma a aproveitar distorções em preços de mercado, alienando operações com ágio e aplicando em operações com deságio de preços.

Resumo

Patrimônio Líquido R$ 309.817.802,91	Cota Patrimonial R$ 98,93	Cota Mercado R$ 82,65	Número de Cotistas 12.556
% PL Alocado 90,29%	Taxa Média Ativos Alvo CDI + 5,12% a.a.	Taxa média do Ativo CDI + 4,38% a.a.	Número de ativos 38
Exposição Geográfica 16 Estados	Exposição de Culturas 13+	Nº de Produtores Atendidos + 38mil produtores	Liquidez Média (30 dias)
Rendimento pago 1,26	Rentabilidade mercado -1,22%	Rentabilidade patrimonial 1,11%	Retorno RTC 1,09

Dividendos Mercado

Rendimentos (Setembro) R$ 1,26 CDI + 5,39%	Rendimentos (2026) R$ 12,11 CDI + 4,27%	Rendimentos (Acumulado) R$ 76,77 CDI + 4,71% a.a.

O EGAF11 obteve retorno contábil de 1,11% em setembro, frente a um CDI de 1,08% (21 dias úteis), enquanto a cota de mercado recuou 1,22% no mês, já ajustada pelos rendimentos. No ano, o retorno contábil é de 13,08% (CDI + 3,15% a.a.) e a rentabilidade a mercado, de -0,79%. Mesmo diante das dificuldades que empresas, famílias e o próprio agro vêm enfrentando, o fundo segue sem nenhuma inadimplência na carteira. Por isso, a cota patrimonial, que expressa o valor fundamental do fundo, fechou o mês em R$ 98,93.

Desde o início do fundo, em 22/12/2021, o investidor obteve retorno no mercado secundário de 83,31% líquido de IR (123,14% com gross up) e retorno contábil de 125,10% (168,11% com gross up), comparados a um CDI de 78,39% no período.

Os rendimentos referentes a setembro, pagos no início de outubro, foram de R$ 1,26 por cota, o equivalente a CDI + 5,39% a.a. considerando a cota de mercado. A redução em relação aos R$ 1,31 do mês anterior reflete o início do ciclo de corte da Selic e um resultado menor no mês: o resultado por cota foi de R$ 1,09, e a diferença para o rendimento distribuído foi coberta pelo resultado retido, que passou de R$ 0,62 para R$ 0,45 por cota. Em 2026, os rendimentos somam R$ 12,11 por cota (CDI + 4,27% a.a.) e, desde o início, R$ 76,77 por cota (CDI + 4,71% a.a.

A distância entre a cota de mercado (R$ 82,58) e a cota patrimonial (R$ 98,93) decorre do ambiente econômico e de fatores que afetam toda a indústria de Fiagros e de fundos imobiliários, e não de eventos na carteira. Vale lembrar que, em fevereiro e março deste ano, a cota chegou a ser negociada no valor patrimonial e até acima dele, antes de as condições de mercado voltarem a piorar.

Setembro foi um mês intenso de gestão. Vendemos R$ 35,4 milhões em ativos, com vendas parciais e adquirimos R$ 18,7. Também recebemos R$ 12,6 milhões em juros e amortizações. O rebalanceamento buscou aproveitar oportunidades de preço e melhorar o balanço de risco e a diversificação da carteira, seja no número de empresas, de produtores atendidos ou na distribuição geográfica. Encerramos o mês com 38 ativos, alocação em ativos-alvo de 90,29% do PL (ante 98,33% em agosto), taxa média de CDI + 5,12% a.a. e caixa de R$ 35,61 milhões, suficiente para pagar os rendimentos até dezembro de 2026.

Reforçamos a natureza do EGAF11. Embora suas cotas sejam negociadas na B3 e o fundo seja tratado como renda variável, 100% da carteira está em operações estruturadas de crédito do agronegócio. Diferentemente de um fundo de imóveis ou de terras, o resultado não depende da valorização de um ativo real: o objetivo é distribuir rendimentos mensais a partir do carrego dos títulos, e o nosso principal desafio é evitar problemas de crédito nos ativos que compõem a carteira. É um compromisso que temos cumprido todos os meses desde 2021.

Pela nossa tese, investimos em cotas seniores ou em séries únicas com garantias relevantes. Em uma emissão típica, as cotas subordinadas (júnior e mezanino) somam cerca de 30% da oferta e absorvem eventuais perdas antes da cota sênior detida pelo fundo. Em um ambiente de crédito restrito, é natural que alguns emissores solicitem assembleias para reorganizar o fluxo de caixa, por exemplo com a repactuação de prazos. Esses ajustes são previstos na estrutura das operações, decididos em assembleia, e são justamente o que uma gestão bem feita usa para evitar inadimplência e default. Até aqui, não há perda efetiva na carteira. O risco de crédito existe e, caso ocorra algum evento, ele será informado aos cotistas.

Temos recebido perguntas de investidores sobre empresas do portfólio. Nosso compromisso é não omitir nenhum fato relevante, mas também não tratar como problema aquilo que não é: um pedido de

assembleia para ajustar o fluxo de caixa é rotina na gestão de crédito e não significa inadimplência. Atuamos sob as regras da CVM e das boas práticas de gestão de fundos, e temos responsabilidade tanto com o patrimônio dos nossos investidores, quanto com as empresas que confiam a nós a estruturação das suas operações. Pedimos desculpas pelo atraso na divulgação deste relatório e reforçamos o compromisso de manter um canal aberto e ágil com os cotistas.

Rendimentos

Desde o início do fundo, distribuímos um total de rendimentos de R$76,77 por cota, o que equivale a CDI +4,71%. Destes, R$17,83 foram distribuídos em 2022, R$16,18 em 2023, R$13,97 em 2024, R$ 16,68 em 2025 e R$ 12,11 em 2026 até setembro (CDI + 4,27% a.a.). No mês de setembro, distribuímos R$1,26 por cota ou CDI + 5,39% a.a. Esses rendimentos, referentes a setembro, foram pagos no sétimo dia útil do mês de outubro, com data ex no fechamento do mercado do segundo dia útil de outubro.

Rendimentos		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Desde o Início
2022*	EGAF11			3,98			5,29			4,36			4,2	17,83	17,83
	CDI %			165,97%			179,69%			128,02%			127,19%	151,63%	151,63%
	CDI +			6,53%			9,49%			3,53%			3,47%	5,95%	5,95%
	IPCA +			3,35%			7,84%			13,04%			12,31%	9,16%	9,16%
	D.U			62			62			65			62	251	251
2023	EGAF11	1,47	1,2	1,54	1,2	1,47	1,4	1,4	1,5	1,29	1,33	1,2	1,18	16,18	34,01
	CDI %	128,31%	128,14%	128,85%	129,80%	128,94%	129,96%	130,22%	132,85%	131,31%	134,60%	132,24%	132,92%	130,63%	141,64%
	CDI +	3,66%	3,64%	3,73%	3,86%	3,74%	3,88%	3,91%	4,12%	3,87%	4,18%	3,75%	3,74%	3,84%	4,95%
	IPCA +	10,89%	4,77%	9,10%	8,41%	14,84%	19,20%	16,41%	14,93%	13,57%	14,03%	12,35%	8,17%	12,39%	10,70%
	D.U	22	18	23	18	22	21	21	23	20	21	20	20	249	500
2024	EGAF11	1,28	1,07	1,12	1,2	1,13	1,08	1,24	1,18	1,14	1,25	1,06	1,22	13,97	47,98
	CDI %	136,70%	139,24%	142,78%	143,85%	145,70%	149,91%	148,95%	143,41%	146,44%	155,19%	150,89%	154,46%	146,47%	143,04%
	CDI +	4,12%	4,16%	4,29%	4,35%	4,40%	4,50%	4,57%	4,54%	4,56%	4,69%	4,75%	4,87%	4,48%	4,81%
	IPCA +	10,85%	3,84%	13,73%	10,72%	9,37%	12,93%	11,18%	15,48%	9,77%	10,02%	11,20%	11,54%	10,92%	10,76%
	D.U	22	19	20	22	21	20	23	22	21	23	19	21	253	753
2025	EGAF11	1,32	1,257	1,22	1,316	1,41	1,34	1,58	1,42	1,48	1,55	1,30	1,49	16,68	64,66
	CDI %	156,93%	152,54%	139,10%	138,02%	130,42%	129,69%	131,21%	129,90%	130,51%	131,60%	130,49%	128,51%	135,34%	141,06%
	CDI +	6,74%	6,66%	5,07%	5,12%	4,19%	4,14%	4,39%	4,21%	4,29%	4,45%	4,30%	4,01%	4,76%	4,80%
	IPCA +	17,63%	2,43%	10,81%	13,68%	15,69%	15,93%	16,58%	21,33%	20,26%	20,37%	20,58%	20,98%	16,61%	12,27%
	D.U	22	20	19	20	21	20	23	21	22	23	19	22	252	1005
2026	EGAF11	1,44	1,23	1,48	1,32	1,32	1,35	1,40	1,31	1,26				12,11	76,77
	CDI %	123,69%	124,64%	123,34%	125,16%	136,94%	135,36%	132,19%	143,26%	140,94%				131,17%	139,50%
	CDI +	3,32%	3,46%	3,25%	3,47%	5,06%	4,80%	4,32%	5,76%	5,39%				4,27%	4,71%
	IPCA +	14,11%	7,31%	7,21%	9,05%	10,49%	14,04%	18,17%	14,72%	8,72%				13,53%	12,47%
	D.U	21	18	22	20	20	21	23	21	21				187	1192

Considerando o desempenho histórico do fundo e o valor da cota negociada em bolsa, elaboramos uma tabela de sensibilidade para avaliar o ganho de rendimento com base no preço de compra. Como pagamos com base no valor da cota patrimonial e atualmente estamos operando com um valor de mercado comprimido, faz com que os cotistas estejam obtendo retornos superiores ao nosso alvo (sem considerar a volta do preço para o valor justo, que elevaria sobremaneira esta rentabilidade). Abaixo apresentamos as rentabilidades na base CDI+ associado a cada preço de compra.

Movimento da cota

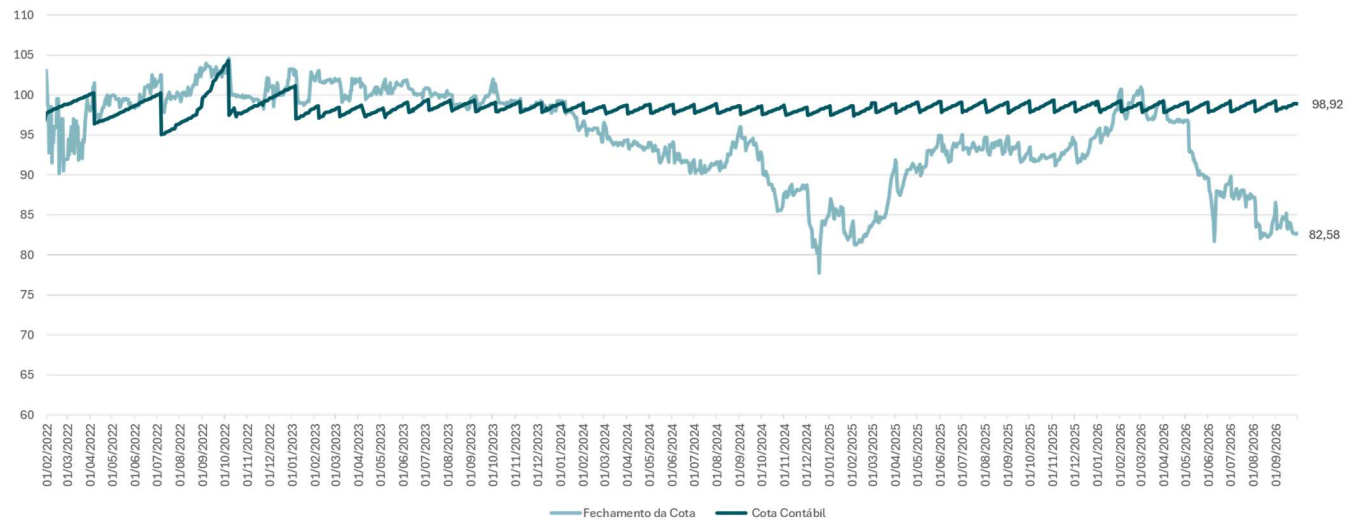
Rendimento	D.U	CDI	CDI +	DY (Mês)	DY (3 meses)	DY (12 Meses)
1,18	20,00	0,89%	5,05%	1,19%	3,74%	16,30%
1,28	22,00	0,97%	5,01%	1,32%	3,81%	16,53%
1,07	19,00	0,80%	4,97%	1,12%	3,75%	16,55%
1,12	20,00	0,83%	5,02%	1,19%	3,69%	16,35%
1,20	22,00	0,89%	4,92%	1,28%	3,63%	16,43%
1,13	21,00	0,83%	4,95%	1,21%	3,68%	16,12%
1,08	20,00	0,79%	5,01%	1,19%	3,78%	16,25%
1,24	23,00	0,91%	4,97%	1,35%	3,78%	15,97%
1,18	22,00	0,87%	4,90%	1,23%	3,71%	14,90%
1,14	21,00	0,84%	4,94%	1,23%	3,87%	15,38%
1,25	23,00	0,93%	4,86%	1,42%	4,14%	16,00%
1,06	20,00	0,79%	4,67%	1,21%	3,90%	15,87%
1,22	21,00	0,93%	4,88%	1,40%	4,16%	16,05%
1,32	22,00	1,01%	4,98%	1,59%	4,38%	16,87%
1,26	20,00	0,99%	4,96%	1,47%	4,55%	16,63%
1,22	19,00	0,96%	4,96%	1,33%	4,23%	15,62%
1,32	20,00	1,06%	4,87%	1,44%	4,18%	15,79%
1,41	21,00	1,14%	4,88%	1,49%	4,20%	15,49%
1,34	20,00	1,10%	4,68%	1,42%	4,33%	15,87%
1,58	23,00	1,28%	4,99%	1,67%	4,65%	16,20%
1,42	21,00	1,16%	4,70%	1,51%	4,67%	16,54%
1,48	22,00	1,22%	4,59%	1,59%	4,83%	17,08%
1,55	23,00	1,28%	4,62%	1,68%	4,82%	17,52%
1,30	20,00	1,11%	3,96%	1,37%	4,62%	17,34%
1,49	22,00	1,22%	4,72%	1,57%	4,57%	17,57%
1,44	21,00	1,16%	4,97%	1,52%	4,31%	16,80%
1,23	18,00	1,00%	4,92%	1,30%	4,16%	16,76%
1,48	22,00	1,21%	4,69%	1,56%	4,19%	17,21%
1,32	20,00	1,09%	4,48%	1,39%	4,16%	17,61%
1,32	20,00	1,07%	4,70%	1,39%	4,60%	18,88%
1,35	21,00	1,12%	4,31%	1,42%	4,49%	19,04%
1,4	23,00	1,22%	3,46%	1,47%	4,65%	19,25%
1,31	21,00	1,09%	4,09%	1,38%	4,83%	19,62%
1,26	21,00	1,08%	3,56%	1,33%	4,81%	19,90%

Tabela de Sensibilidade	
Preço	CDI +
80,00	6,02%
80,50	5,89%
81,00	5,77%
81,50	5,65%
82,00	5,54%
82,50	5,42%
83,00	5,31%
83,50	5,19%
84,00	5,08%
84,50	4,97%
85,00	4,86%
85,50	4,75%
86,00	4,65%
86,50	4,54%
87,00	4,44%
87,50	4,34%
88,00	4,24%
88,50	4,14%
89,00	4,04%
89,50	3,94%
90,00	3,85%
90,50	3,75%
91,00	3,66%
91,50	3,56%
92,00	3,47%
92,50	3,38%
93,00	3,29%
93,50	3,20%
94,00	3,12%
94,50	3,03%
95,00	2,94%
95,50	2,86%
96,00	2,77%
96,50	2,69%
97,00	2,61%
97,50	2,53%
98,00	2,45%
98,50	2,37%
99,00	2,29%

A cota de mercado tem sido bastante volátil nos últimos meses devido às incertezas no setor agropecuário, fechando o mês em 82,58 contra um agosto de 84,95 resultando em um retorno ajustado aos rendimentos de -1,22% no mês, em comparação com o CDI de 1,08%.

Cota Patrimonial

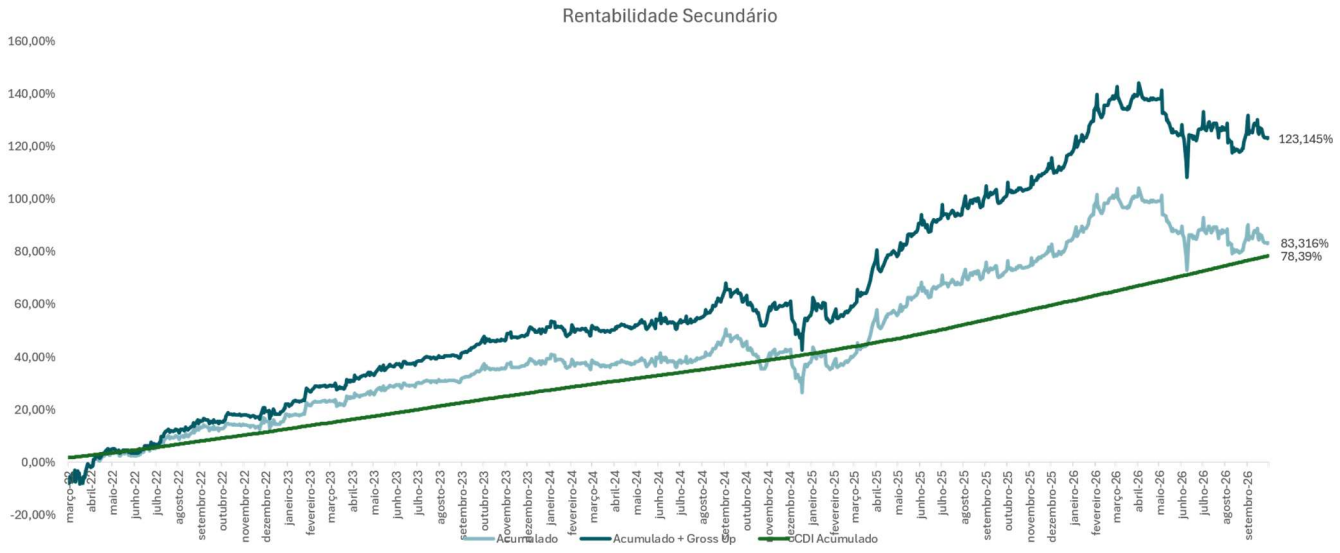
Por outro lado, a cota patrimonial reflete o valor fundamentalista dos ativos que compõem a carteira. No fechamento do mês, a cota patrimonial foi de 98,93 contra 99,15 em agosto, o que representa uma performance no mês de 1,11% ajustada pelos rendimentos contra um CDI de 1,08%.



Rentabilidade acumulada no secundário desde o IPO

Abaixo, segue o gráfico de rentabilidade para o investidor que investiu R$ 100,00 no IPO em 22-12-2021. A linha do meio é o retorno líquido de IR, a linha superior é o retorno bruto de IR (gross up) e a linha de baixo é o CDI acumulado desde o IPO.

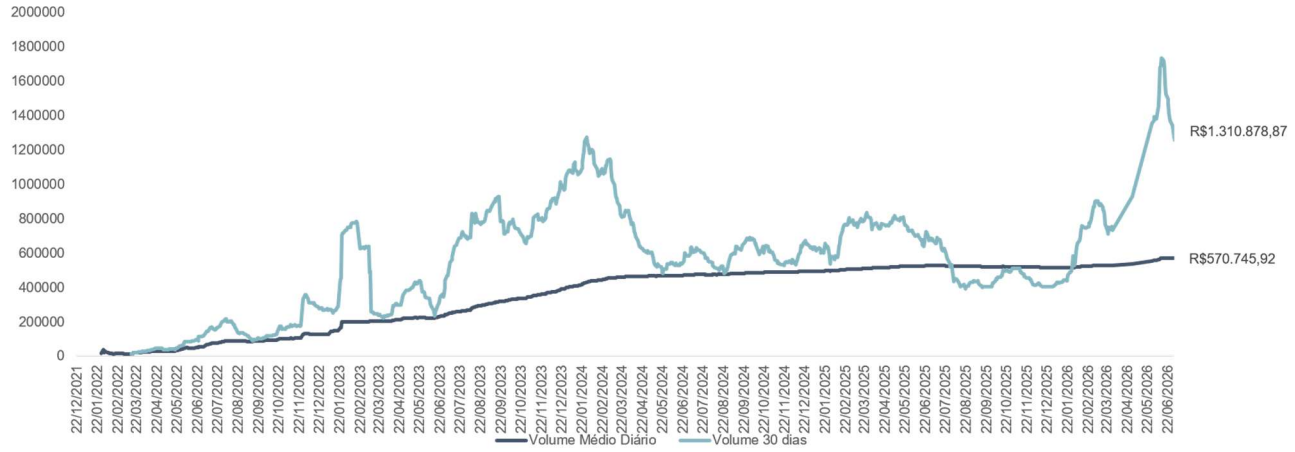
De 22-dez-21 até setembro-26, o investidor teve um resultado de 83,31% e com gross up de 123,14%, contra um CDI de 78,39%. Gostamos de apresentar o valor com gross up, pois esta é a rentabilidade que o investidor deve utilizar para comparar com outros investimentos de sua carteira que pagam impostos.



Rentabilidade Mercado		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Desde o Início
2021	EGAF11												0,00%	0,00%	0,00%
	CDI												0,24%	0,24%	0,24%
	CDI +												0,00%	0,00%	0,00%
2022	EGAF11	3,00%	-10,70%	7,10%	5,40%	-1,30%	2,60%	4,50%	2,60%	-0,10%	1,40%	2,12%	1,23%	18,20%	18,20%
	CDI	0,73%	0,76%	0,93%	0,83%	1,03%	1,02%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,39%	12,66%
	CDI +	30,37%	-79,76%	96,52%	81,20%	-23,52%	21,10%	51,16%	17,16%	-13,23%	4,20%	14,65%	1,16%	5,17%	4,78%
2023	EGAF11	2,97%	1,46%	1,11%	0,58%	1,88%	0,66%	1,19%	0,15%	3,26%	-0,45%	1,38%	1,38%	17,66%	39,08%
	CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,89%	13,04%	27,36%
	CDI +	23,04%	7,72%	-0,13%	-4,63%	8,91%	-4,80%	1,42%	-10,21%	32,65%	-15,95%	5,90%	6,25%	4,14%	4,47%
2024	EGAF11	-1,62%	0,65%	-0,48%	0,88%	0,75%	-1,07%	1,14%	5,25%	-0,93%	-5,34%	3,51%	-3,12%	-0,83%	38,07%
	CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,84%	0,93%	0,79%	0,93%	10,88%	41,21%
	CDI +	-25,72%	-1,90%	-15,16%	-0,13%	-0,95%	-32,16%	2,59%	62,84%	-19,13%	-50,48%	42,36%	-38,85%	-10,52%	-0,74%
2025	EGAF11	-0,73%	2,34%	10,39%	0,58%	6,65%	0,67%	1,63%	1,14%	0,48%	0,86%	4,25%	1,73%	33,83%	84,78%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,22%	14,33%	61,43%
	CDI +	-18,04%	18,23%	226,68%	-5,82%	89,11%	-5,14%	3,99%	-0,27%	-8,02%	-4,38%	51,20%	5,99%	17,06%	3,42%
2026	EGAF11	6,93%	1,51%	0,12%	-0,815%	-5,913%	0,672%	-0,71%	-0,944%	-1,22				-0,79%	83,31%
	CDI	1,16%	1,00%	1,21%	1,09%	1,07%	1,12%	1,22%	1,09%	1,08%					
	CDI +	94,57%	7,37%	-11,62%	-21,31%	-59,45%	-5,19%	-18,95%	-21,67%	-24,17%				-13,53%	0,57%

Liquidez e Número de cotistas

O fundo manteve sua média diária de liquidez em torno de R$ 1,31 milhão com seu número de cotistas de 12.496 para 12.556.



Eventos

Juros/Amortização

Em setembro, tivemos um bom volume de recebimentos, adicionando ao caixa do fundo R$ 12,6 mm ou R$ 4,03 /cota, distribuídos em 12 eventos.

Tipo Operação	Título	Ativo	Valor	Emissão	Valor por Cota	Exposição R$	Exposição % PL
Juros	CRA022008SP	AGRÍCOLA PANORAMA COMÉRCIO E REPRESENTAÇÕES LTDA.	474.803,73	202	0,15	5.788.886,60	1,87%
Amortização	CRA022008SP	AGRÍCOLA PANORAMA COMÉRCIO E REPRESENTAÇÕES LTDA.	3.492.061,21	202	1,11	5.788.886,60	1,87%
Juros	CRA024008N7	SUPPLY CHAIN ARMAZÉNS GERAIS LTDA.	206.759,13	334	0,07	12.517.713,78	4,04%
Juros	CRA023001JL	PISANI PLÁSTICOS S.A.	65.496,69	228	0,02	4.274.535,28	1,38%
Amortização	CRA023001JL	PISANI PLÁSTICOS S.A.	145.405,84	228	0,05	4.274.535,28	1,38%
Juros	CRA02300335	AGROFARM PRODUTOS AGROQUÍMICOS LTDA.	35.968,73	227	0,01	0,00	0,00%
Amortização	CRA02300335	AGROFARM PRODUTOS AGROQUÍMICOS LTDA.	882.543,04	227	0,28	0,00	0,00%
Juros	CRA02400A16	RUMO AGRONEGÓCIOS LTDA.	108.072,12	314	0,03	0,00	0,00%
Amortização	CRA02400A16	RUMO AGRONEGÓCIOS LTDA.	3.562.921,57	314	1,14	0,00	0,00%
Juros	CRA022008YA	COOPERATIVA AGROINDUSTRIAL PARAGOMINENSE - COOPERNORTE	1.173.836,12	192	0,37	5.986.000,00	1,93%
Juros	CRA025006SH	CEREAL OURO SEMENTES LTDA.	233.050,67	397	0,07	3.850.000,03	1,24%
Juros	CRA025009KK	COOPERATIVA AGROINDUSTRIAL PARAGOMINENSE - COOPERNORTE	2.229.457,09	413	0,71	12.453.000,00	4,02%
Total			**12.610.375,94**		**4,03**	**44.870.135,69**	**14,48%**

Vendas

Devedor	Cod.	Emissão	Subclasse	Taxa	Segmento	Fluxo	Razão de Garantia	Subordinação	Valor
CONCEITO AGRICOLA REPRESENTACOES E COMERCIO DE PRODUTOS AGROPECUARIOS LTDA.	CRA02500BF5	428	senior	5,50%	Revenda	Semestral	110,00%	50,00%	986.127,28
SPAÇO AGRÍCOLA S.A.	CRA025003E9	363	senior	4,00%	Revenda	Semestral	110,00%	55,00%	1.999.939,14
CONCEITO AGRICOLA REPRESENTACOES E COMERCIO DE PRODUTOS AGROPECUARIOS LTDA.	CRA02500BF5	428	senior	5,50%	Revenda	Semestral	110,00%	50,00%	2.136.954,38
CONCEITO AGRICOLA REPRESENTACOES E COMERCIO DE PRODUTOS AGROPECUARIOS LTDA.	CRA02500BF5	428	senior	5,50%	Revenda	Semestral	110,00%	50,00%	2.876.549,84
PANTANAL AGRÍCOLA S.A.	CRA02300BVT	229	senior	4,00%	Revenda	Semestral	115,00%	25,00%	3.499.120,94
SYAGRI AGRONEGÓCIOS COMÉRCIO & REPRESENTAÇÕES LTDA.	CRA02500C6X	431	senior	5,50%	Revenda	Semestral	165,00%	50,00%	636.935,04
SYAGRI AGRONEGÓCIOS COMÉRCIO & REPRESENTAÇÕES LTDA.	CRA02500C6X	431	senior	5,50%	Revenda	Semestral	165,00%	50,00%	613.075,91
CASA DO CAFÉ COMÉRCIO E REPRESENTAÇÕES DE PRODUTOS AGRÍCOLAS LTDA.	CRA02500CT5	439	senior	5,50%	Revenda	Anual	100,00%	50,00%	2.500.645,67
SPAÇO AGRÍCOLA S.A.	CRA025003E9	363	senior	4,00%	Revenda	Semestral	110,00%	55,00%	2.501.204,01
FUTURA AGRONEGOCIOS LTDA	CRA026003JT	438	senior	4,50%	Revenda	Semestral	110,00%	40,00%	2.501.258,93
OPÇÃO AGRO	CRA026004BL	449	unica	5,00%	Revenda	Semestral	100,00%	0,00%	1.000.050,71
GOPLAN FIAGRO - DIREITOS CREDITÓRIOS RESPONSABILIDADE LIMITADA	5189723SN1	1	senior	5,00%	Revenda	Semestral	100,00%	40,00%	2.849.359,51
PANTANAL AGRÍCOLA S.A.	CRA02300UV7	306	senior	4,00%	Revenda	Semestral	120,00%	30,00%	1.494.630,20
PANTANAL AGRÍCOLA S.A.	CRA02300UV7	306	senior	4,00%	Revenda	Semestral	120,00%	30,00%	719.329,65
COOPERATIVA AGROINDUSTRIAL PARAGOMINENSE - COOPERNORTE	CRA025009KK	413	senior	5,20%	Cooperativa	Anual	120,00%	25,00%	831.145,55
COOPERATIVA AGROINDUSTRIAL PARAGOMINENSE - COOPERNORTE	CRA025009KK	413	senior	5,20%	Cooperativa	Anual	120,00%	25,00%	2.968.042,95
PANTANAL AGRÍCOLA S.A.	CRA02300UV7	306	senior	4,00%	Revenda	Semestral	120,00%	30,00%	5.285.103,60
Total									**35.399.473,31**

Compras

Devedor	Cod.	Emissão	Subclasse	Taxa	Segmento	Fluxo	Razão de Garantia	Subornination	Valor
AGRÍCOLA PANORAMA COMÉRCIO E REPRESENTAÇÕES LTDA.	CRA026004XT	455	senior	5,00%	Revenda	Semestral	110,00%	30,00%	10.000.674,76
PRIMO TEDESCO S.A.	CRA024001UP	301	senior	6,00%	Middle	Trimestral	150,00%	10,00%	4.486.654,82
SUPPLY CHAIN ARMAZÉNS GERAIS LTDA.	CRA024008N7	334	senior	5,25%	Middle	Mensal	200,00%	20,00%	775.356,16
FERTI SOLO INSUMOS AGRÍCOLAS LTDA. (GRANFOS)	CRA025004H6	385	senior	5,50%	Revenda	0,00%	50,00%	50,00%	500.076,86
Toagro Agronegócios Ltda	CRA0260053D	451	senior	5,50%	Revenda	Semestral	110,00%	30,00%	1.976.137,14
FERTI SOLO INSUMOS AGRÍCOLAS LTDA. (GRANFOS)	CRA025004H6	385	senior	5,50%	Revenda	0,00%	50,00%	50,00%	1.000.115,11
Total									**18.739.014,85**

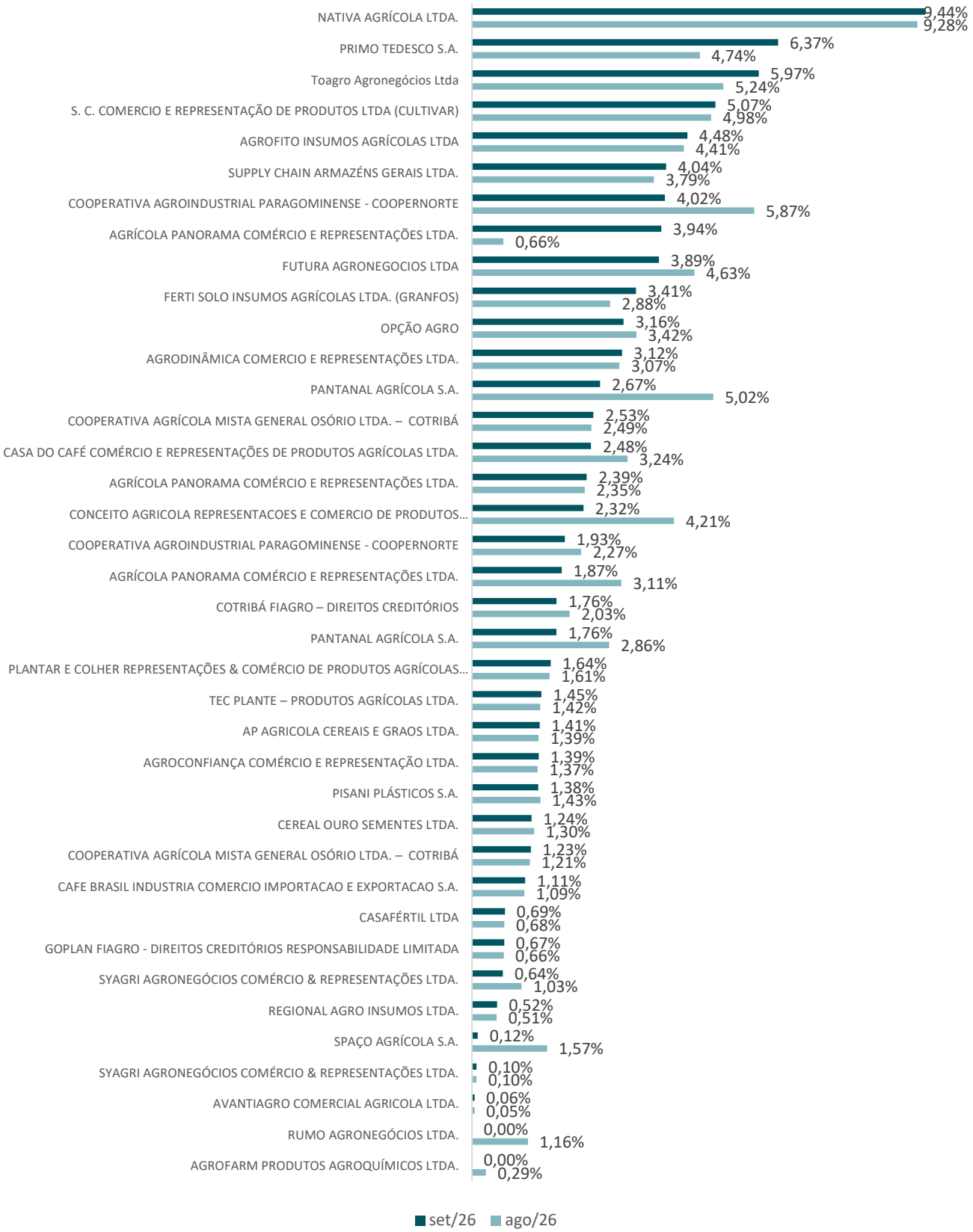
Carteira

Terminamos o mês de setembro levando a alocação em ativos alvo de 98,33% para 90,29% do PL alocado com taxa média de CDI + 5,12% a.a. (taxa de emissão).

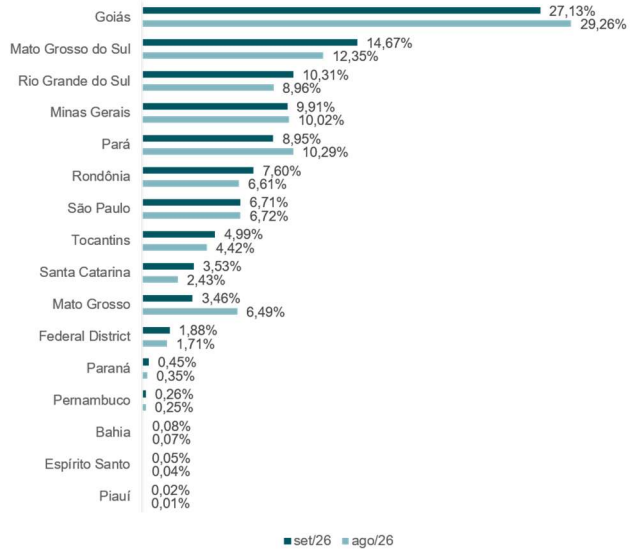
Composição do PL	Valor (R$)	Taxa Média	%PL
Ativos Financeiros	279.721.029,04	CDI+5,12%	90,29%
Disponibilidades/Caixa	35.608.654,20	CDI	11,49%
Provisões Total	5.511.880,33		1,78%
PL	**309.817.802,91**		

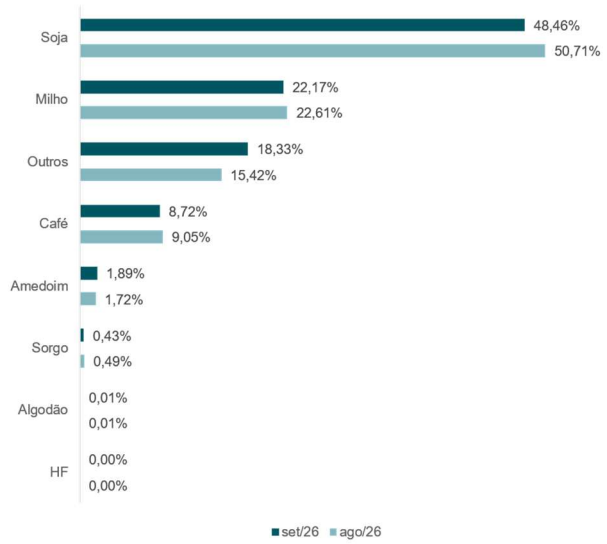
Abaixo apresentamos a evolução de cada Ativo Alvo em função do PL nos meses de agosto e setembro. A maior exposição é Nativa com 9,44% do PL, a segunda maior, Primo Tedesco (6,37%), a terceira, Toagro com 5,97%, seguida por Cultivar com 5,07%. Excluindo o top 4, o fundo está com menos de 4,48% de exposição em todas as alocações.

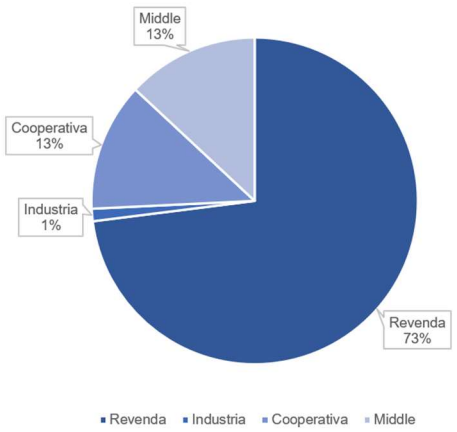
Posição por Ativo %PL

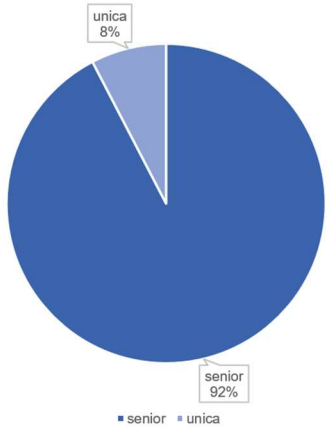


Mais abaixo apresentamos os movimentos em função do PL das exposições por estados do Brasil e por culturas. As maiores exposições estão nos estados de GO, MS, RS, MG e PA. Todas as regiões alocadas possuem um excelente histórico de produtividade e resiliência em sua produção agrícola. Em termos de culturas/produtos atendidos pelas empresas comercializadoras de insumos que financiamos, as maiores exposições estão em soja (48%), milho (22%) e café (8,7%). Em termos de preferência de pagamentos, 92% são de classe sênior (que não se subordinam a nenhuma outra classe) e 8% de cota única. Perceba que NÃO há cotas mezanino e nem juniores. Em relação a tese de investimentos, 87% alocados na cadeia de insumos e 13% em teses oportunísticas de empresas (Middle) de diversos segmentos (armazenagem, beneficiamento e tratamento de sementes, indústria de transformação, produção de gaiolas para frangos, entre outros).









Carteira de Ativos

Cod. Ativo	Emissor	Emissão	Sub_Classe	Taxa	Segmento Ativo	Razão de Garantia	Subordinação	UF Matriz	Posição	% PL
CRA022008C4	NATIVA AGRÍCOLA LTDA.	185	senior	5,0%	Revenda	110,00%	30,00%	PR	28.803.950,64	9,28%
CRA025009KK	COOPERATIVA AGROINDUSTRIAL PARAGOMINENSE - COOPERNORTE	413	senior	5,2%	Cooperativa	120,00%	25,00%	PA	18.238.652,59	5,87%
CRA0260053D	Toagro Agronegócios Ltda	451	senior	5,5%	Revenda	110,00%	30,00%	TO	16.255.885,70	5,24%
CRA02300UV7	PANTANAL AGRÍCOLA S.A.	306	senior	4,0%	Revenda	120,00%	30,00%	MS	15.601.308,42	5,02%
CRA025004BL	S. C. COMERCIO E REPRESENTAÇÃO DE PRODUTOS LTDA (CULTIVAR)	399	senior	5,5%	Revenda	110,00%	50,00%	RO	15.458.584,08	4,98%
CRA024001UP	PRIMO TEDESCO S.A.	301	senior	6,0%	Middle	150,00%	10,00%	SC	14.726.707,81	4,74%
CRA026003JT	FUTURA AGRONEGOCIOS LTDA	438	senior	4,5%	Revenda	110,00%	40,00%	MG	14.375.965,95	4,63%
CRA02200CCK	AGROFITO INSUMOS AGRÍCOLAS LTDA	216	senior	5,0%	Revenda	116,69%	25,00%	SP	13.690.424,06	4,41%
CRA02500BF5	CONCEITO AGRICOLA REPRESENTACOES E COMERCIO DE PRODUTOS AGROPECUARIOS LTDA.	428	senior	5,5%	Revenda	110,00%	50,00%	GO	13.068.581,85	4,21%
CRA024008N7	SUPPLY CHAIN ARMAZÉNS GERAIS LTDA.	334	senior	5,3%	Middle	200,00%	20,00%	GO	11.763.607,74	3,79%
CRA026004BL	OPÇÃO AGRO	449	unica	5,0%	Revenda	100,00%	0,00%	MG	10.631.925,90	3,42%
CRA02500CT5	CASA DO CAFÉ COMÉRCIO E REPRESENTAÇÕES DE PRODUTOS AGRÍCOLAS LTDA.	439	senior	5,5%	Revenda	100,00%	50,00%	SP	10.056.654,74	3,24%
CRA022008SP	AGRÍCOLA PANORAMA COMÉRCIO E REPRESENTAÇÕES LTDA.	202	senior	5,0%	Revenda	111,43%	30,00%	MS	9.656.458,55	3,11%
CRA02300EI9	AGRODINÂMICA COMERCIO E REPRESENTAÇÕES LTDA.	255	senior	5,0%	Revenda	108,00%	30,00%	MS	9.539.778,18	3,07%
CRA025004H6	FERTI SOLO INSUMOS AGRÍCOLAS LTDA. (GRANFOS)	385	senior	5,5%	Revenda	50,00%	50,00%	PR	8.927.908,12	2,88%
CRA02300BVT	PANTANAL AGRÍCOLA S.A.	229	senior	4,0%	Revenda	115,00%	25,00%	MS	8.868.446,53	2,86%
CRA02400E1M	COOPERATIVA AGRÍCOLA MISTA GENERAL OSÓRIO LTDA. – COTRIBÁ	376	senior	5,2%	Cooperativa	130,00%	30,00%	RS	7.723.891,01	2,49%
CRA025001US	AGRÍCOLA PANORAMA COMÉRCIO E REPRESENTAÇÕES LTDA.	388	senior	5,5%	Revenda	110,00%	30,00%	MS	7.291.882,39	2,35%
CRA022008YA	COOPERATIVA AGROINDUSTRIAL PARAGOMINENSE - COOPERNORTE	192	senior	4,5%	Cooperativa	118,00%	30,00%	PA	7.057.223,15	2,27%
BR0GDOCTF007	COTRIBÁ FIAGRO – DIREITOS CREDITÓRIOS	0	senior	5,0%	Cooperativa	100,00%	30,00%	RS	6.309.151,11	2,03%
CRA02300LWX	PLANTAR E COLHER REPRESENTAÇÕES & COMÉRCIO DE PRODUTOS AGRÍCOLAS LTDA.	276	senior	5,0%	Revenda	115,00%	30,00%	GO	5.010.303,23	1,61%
S1550SENIOR2	GOPLAN FIAGRO - DIREITOS CREDITÓRIOS RESPONSABILIDADE LIMITADA11	1	senior	5,0%	Revenda	100,00%	40,00%	SP	4.894.079,34	1,58%
CRA025003E9	SPAÇO AGRÍCOLA S.A.	363	senior	4,0%	Revenda	110,00%	55,00%	GO	4.861.821,98	1,57%
CRA023001JL	PISANI PLÁSTICOS S.A.	228	unica	5,0%	Middle	100,00%	25,00%	RS	4.429.595,16	1,43%
CRA02200AYI	TEC PLANTE – PRODUTOS AGRÍCOLAS LTDA.	204	senior	5,0%	Revenda	115,00%	25,00%	GO	4.420.715,33	1,42%
CRA025001UP	AP AGRICOLA CEREAIS E GRAOS LTDA.	375	senior	4,8%	Revenda	110,00%	50,00%	MG	4.310.883,93	1,39%
CRA023009VL	AGROCONFIANÇA COMÉRCIO E REPRESENTAÇÃO LTDA.	252	senior	5,0%	Revenda	108,70%	30,00%	GO	4.249.727,29	1,37%
CRA025006SH	CEREAL OURO SEMENTES LTDA.	397	unica	4,2%	Revenda	130,00%	0,00%	GO	4.025.623,69	1,30%
CRA022009JU	COOPERATIVA AGRÍCOLA MISTA GENERAL OSÓRIO LTDA. – COTRIBÁ	196	senior	4,8%	Cooperativa	120,00%	30,00%	RS	3.747.047,07	1,21%
CRA02400A16	RUMO AGRONEGÓCIOS LTDA.	314	senior	6,0%	Revenda	110,00%	30,00%	MT	3.616.727,26	1,16%
CRA022009VM	CAFE BRASIL INDUSTRIA COMERCIO IMPORTACAO E EXPORTACAO S.A.	190	unica	4,5%	Industria	120,00%	0,00%	MG	3.388.967,59	1,09%
CRA02500C6X	SYAGRI AGRONEGÓCIOS COMÉRCIO & REPRESENTAÇÕES LTDA.	431	senior	5,5%	Revenda	165,00%	50,00%	MG	3.209.047,96	1,03%
CRA02300J4X	CASAFÉRTIL LTDA	250	senior	5,0%	Revenda	112,00%	30,00%	GO	2.097.270,63	0,68%
CRA026004XT	AGRÍCOLA PANORAMA COMÉRCIO E REPRESENTAÇÕES LTDA.	455	senior	5,0%	Revenda	110,00%	30,00%	MS	2.038.026,50	0,66%
CRA02300K7T	REGIONAL AGRO INSUMOS LTDA.	169	senior	5,0%	Revenda	151,00%	30,00%	MG	1.593.389,74	0,51%
CRA02300335	AGROFARM PRODUTOS AGROQUÍMICOS LTDA.	227	senior	5,0%	Revenda	108,70%	30,00%	TO	908.159,14	0,29%
CRA024009VO	SYAGRI AGRONEGÓCIOS COMÉRCIO & REPRESENTAÇÕES LTDA.	344	senior	5,0%	Revenda	110,00%	50,00%	MG	300.308,56	0,10%
CRA02300HA9	AVANTIAGRO COMERCIAL AGRICOLA LTDA.	266	senior	9,0%	Revenda	110,00%	20,00%	BA	170.420,92	0,05%
Total									305.319.103,84	

Todos os Ativos adquiridos pelo fundo são de classe sênior com 10 a 55% de subordinação ou de classe única com AF de garantia real de % relevante da emissão, com cessão fiduciária ou plena de recebíveis numa razão entre 50% e 200% do valor da emissão e com uma quantidade de potenciais clientes a serem cedidos de mais de 38.983. Ou seja, a pulverização não se restringe apenas aos 38 ativos, mas também na quantidade de clientes elegíveis subjacentes a cada ativo adquirido pelo fundo. Neste sentido, avaliamos o risco de não pagamento dos papéis que compõem o fundo como sendo muito baixo, ou “virtualmente zero”.

Resultado

A rentabilidade acumulada do fundo desde o início (22-dez-21), base setembro-26, está em 125,10% ou **CDI + 5,01%** e superam em muito o CDI, que no mesmo período, foi de 78,39%. Enquanto no mês a rentabilidade foi de **1,11%** contra um CDI rendendo 1,08% em 21 dias úteis.

Resultado contábil mensal (setembro/26)

Resultado	Jul/26	Ago/26	Set/26	YTD	Início
Cota Patrimonial Final	99,19	99,15	99,82	99,82	99,82
Cota Mercado	87,50	84,95	82,65	82,65	82,65
Rentabilidade	1,51%	1,38%	1,11%	13,08%	125,09
CDI	1,22%	1,09%	1,08%	10,50%	78,39%
% CDI	123,98	126,14%	102,63%	124,58	159,57%
Spread CDI	3,20%	3,44%	3,44%	3,15%	5,01%
Dias Úteis	23	21	21	187	1199
Cotistas	12.678	12.496	12.556	12.556	12.556
Cotas	3.131.914	3.131.914	3.131.914	3.131.914	3.131.914

Resultado contábil por cota (setembro/26)

Resultado	Jul/26	Ago/26	Set/26	YTD	Início
Resultado/Cota	1,47	1,35	1,09	12,1	82,02
Rendimentos/ Cota	1,40	1,31	1,26	12,11	76,77
Resultado Retido/Cota	0,58	0,62	0,41	0,41	0,41
Nº de Cotas	3.313.914	3.313.914	3.313.914	3.313.914	3.313.914

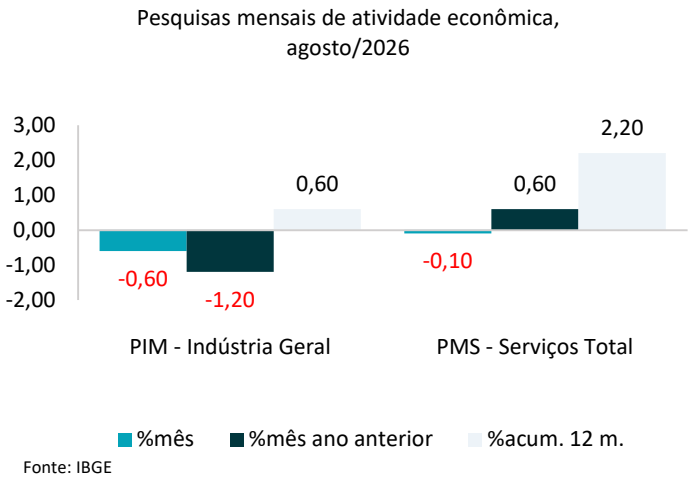
No mês, o resultado por cota (RPC) do fundo foi de R$ 1,09. Após deduzir o rendimento de R$ 1,26, o resultado retido acumulado passou de R$ 0,62 para R$ 0,45 por cota.

Panorama Macroeconômico

Atividade Econômica

O desaquecimento do setor produtivo manteve o ritmo no último mês. A PIM (Pesquisa Industrial Mensal) apresentou retração de 0,6% em agosto frente ao mês anterior, marcando recuo em três dos últimos quatro meses e reduzindo a expansão acumulada em 12 meses para apenas 0,6%.

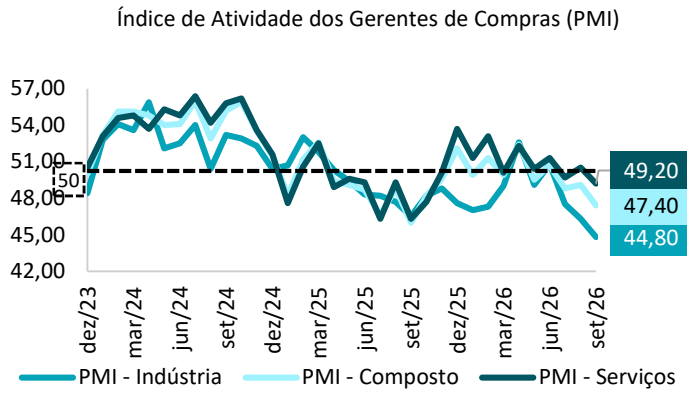
Redução parecida houve também na PMS de agosto, -0,1% na comparação com julho e passando de 2,4% para 2,2% no acumulado em 12 meses. Outra evidência de desaceleração econômica está no crédito livre para empresas, que encolheu 0,6% em agosto e acumulou modesto avanço de 0,5% em 12 meses. Até o presente momento, não haviam sido divulgados os resultados da PMC e do IBC-Br do mês de agosto/2026.



Fonte: IBGE

Em contrapartida aos resultados acima, o mercado de trabalho registrou a criação formal de 166 mil vagas pelo CAGED em agosto, com a taxa de desemprego mantendo-se em 5,3%. Mesmo assim, a percepção de deterioração econômica refletiu-se no Índice de Confiança do Consumidor da FGV, que recuou para 84,7 em agosto e voltou a cair em setembro para 84,2. A análise dos impactos desses dados aponta que a resiliência das contratações formais não compensa a perda de tração da produção industrial e o enfraquecimento do crédito empresarial, configurando uma desaceleração disseminada que afeta as expectativas de consumo e investimentos.

Os indicadores antecedentes reforçam a perda de dinamismo da economia, com o PMI de Serviços caindo para 49,0 em setembro e o PMI Composto encolhendo para 47,4, colocando a atividade em zona de contração.



Fonte: S&p Global

Sob a Selic em 13,75%, as estatísticas de agosto revelaram estresse financeiro severo: a inadimplência geral do sistema atingiu a marca histórica de 5,0%, alcançando 6,0% nas micro e pequenas empresas, 9,7% entre produtores rurais pessoa física e 5,8% nas famílias. Além disso, a dívida bruta subiu para 82,9% em agosto, impulsionada por R$ 105,9 bilhões pagos em juros no mês, enquanto o comprometimento da renda familiar com o serviço de dívidas alcançou 28,9%. Os impactos dessas métricas evidenciam um severo estrangulamento das finanças privadas e um encarecimento do custo do dinheiro que sufoca o consumo e a capacidade de investimento, o que mantém a expectativa de desaceleração acentuada no terceiro e no quarto trimestres, com risco real de resultado negativo para a indústria no terceiro trimestre e possibilidade de recessão no ano seguinte.

Taxa de Juros

Doméstico. Na 281ª reunião, realizada entre 15 e 16 de setembro, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu reduzir a taxa básica de juros (Selic) para 13,75% ao ano. A decisão foi tomada por unanimidade pelos membros do Comitê, justificada pela estratégia de convergência da inflação para o redor da meta oficial ao longo do horizonte relevante. Para o colegiado, a medida atende ao objetivo fundamental da estabilidade de preços, ao mesmo tempo em que promove a suavização das flutuações da atividade econômica e o fomento do pleno emprego.

A leitura mais recente da inflação ao consumidor mostrou a reaceleração inflacionária que destacamos em relatórios anteriores, com a variação acumulada em 12 meses em 4,58%. Além disso, as expectativas inflacionárias se mantêm desancoradas, com o IPCA projetado para 2026 em 5,22% (0,21 p. p. acima da semana anterior),4,30% em 2027, 3,79% em 2028 e 3,50% em 2029. Para os agentes econômicos, o Banco Central não conseguirá alcançar a meta da inflação até 2029.

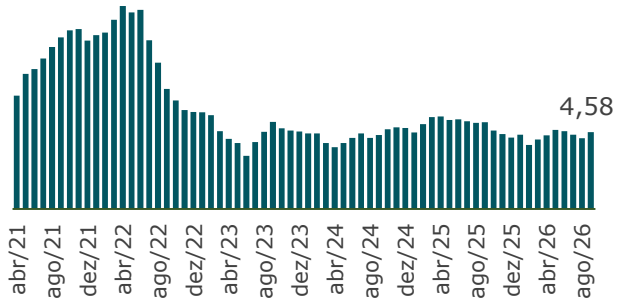
Para as próximas decisões, o Copom reiterou que o ambiente de elevada incerteza exige serenidade, firmeza e prudência, demandando a manutenção de uma restrição monetária maior e por mais tempo. Com um balanço de riscos assimétrico e voltado para a alta, sob ameaça de proliferação de choques de oferta em energia e alimentos, além de resiliência na inflação de serviços e depreciação cambial, consideramos improvável que a taxa de juros seja reduzida mais uma vez na próxima reunião. No entanto, os movimentos políticos e de aumento da demanda antes e após o segundo turno podem alterar essa análise.

Externo. Na reunião de setembro de 2026, o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) do Federal Reserve decidiu, por votação unânime de 12 a 0, elevar a taxa básica de juros dos EUA em 0,25 ponto percentual. Com esse ajuste, o intervalo-meta para os juros americanos passou para o patamar de 3,75% a 4,00% ao ano. O movimento refletiu o entendimento do comitê de que um aperto adicional era necessário para conter as pressões inflacionárias persistentes e garantir o retorno da inflação à meta oficial de 2% ao ano.

A principal justificativa para a alta foi a manutenção da inflação em níveis elevados e a falta de progresso suficiente na sua redução nos meses mais recentes. O índice de preços PCE acumulou variação de 3,42% em 12 meses até agosto, com o núcleo em 3,01%, impulsionados por choques geopolíticos no setor de energia, impactos acumulados de tarifas e uma forte demanda decorrente dos intensos investimentos em infraestrutura de inteligência artificial. Na inflação ao consumidor de setembro, a variação mensal foi de 0,60%, o que significou uma variação anual de 3,70%. Em contrapartida, a atividade econômica se manteve aquecida, respaldada por um mercado de trabalho próximo do pleno emprego com taxa de desemprego em 4,20%.

A maioria dos membros do FOMC considera provável um novo aumento na taxa de juros até o final do ano, devido a um balanço de riscos ainda assimétrico voltado para a alta da inflação. Para a próxima reunião, agendada para 27 e 28 de outubro de 2026, a maior parte dos agentes financeiros projeta a manutenção da taxa de juros atual. No entanto, uma ala relevante considera que pode haver mais um aumento na próxima reunião, de 0,25 pontos percentuais.

IPCA - Var. Acum. 12 meses (%)



Fonte: IPCA, IBGE.

Inflação

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou alta de 0,82% em setembro de 2026, 1,14 ponto percentual acima do resultado do mês anterior, quando havia apresentado deflação de 0,32%. Com esse resultado, a inflação acumulada em 12 meses subiu de 4,22% para 4,58%, superando o teto do intervalo de tolerância da meta estipulada para a inflação.

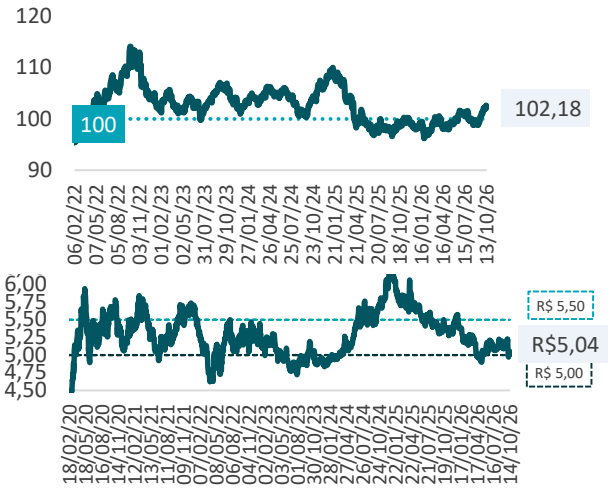
O avanço dos preços foi disseminado por todos os nove grupos de produtos e serviços pesquisados. A variação mais relevante no mês foi do grupo Habitação (alta de 2,31% e impacto de 0,35 p. p.), que foi impulsionado pelo preço da energia elétrica residencial, que variou 7,98% no mês após o encerramento do desconto do Bônus de Itaipu concedido em agosto, somado à vigência da bandeira tarifária amarela e reajustes locais. Adicionalmente, o grupo Transportes subiu 0,89% (impacto de 0,18 p. p.), enquanto Alimentação e Bebidas avançaram 0,83% após três meses de queda.

Para os últimos 3 meses do ano, mantemos a nossa perspectiva de reaceleração da inflação. A forte aceleração da inflação no atacado – evidenciada pelo avanço do IGP-DI para 1,50% em setembro – é um sinal de que os custos estão sendo repassados ao longo da cadeia produtiva. Com o fortalecimento da política fiscal antes do segundo turno da eleição, projetamos nas próximas divulgações que, tudo o mais constante, a inflação em 12 meses deve se manter acima do teto do intervalo de tolerância da meta.

Taxa de Câmbio

No cenário internacional, o índice DXY, que mede a força do dólar frente a uma cesta de moedas globais, registrou elevação de 100,19 pontos em setembro para 102,22 pontos em outubro, impulsionado pela ata do FOMC que sinalizou unanimidade na decisão de aperto monetário promovida pelo Federal Reserve.

Índice Dólar DXY



Em sentido oposto ao movimento global da moeda americana, a taxa de câmbio no Brasil apresentou uma trajetória de queda, passando de R$ 5,14 ao final de setembro para R$ 4,97 após o primeiro turno das eleições. Esse movimento acumula um recuo de 8,3% no valor do dólar em 2026 e uma baixa de 20% em relação ao pico registrado em 2024, quando a cotação havia ultrapassado R$ 6,00. O fator determinante para essa apreciação do real foi o expressivo ingresso de capital financeiro especulativo na B3, que registrou entrada líquida de R$ 9,1 bilhões em setembro e R$ 13 bilhões apenas na primeira semana de outubro, elevando o saldo acumulado no ano para R$ 45 bilhões de reais de estrangeiros e a fatia de investidores internacionais nas negociações da bolsa brasileira para 60,76%.

A atratividade para a entrada desse capital externo decorre dos juros reais elevados no país, em torno de 9% ao ano sob a Selic fixada em 13,75%, aliada ao petróleo Brent negociado acima de US$ 100 por barril, o que fortalece os saldos comerciais. Soma-se a isso o efeito político das urnas, em que a consolidação de uma ampla maioria de centro-direita e direita no Congresso estimulou apostas do mercado em austeridade e reformas a partir de 2027.

Do ponto de vista macroeconômico, a apreciação do real ajuda a arrefecer as pressões sobre os preços dos bens comercializáveis, ao passo que os episódios alertam que reduções forçadas da taxa Selic sem sustentação nas contas públicas provocariam o efeito inverso, resultando em desvalorização cambial severa e disparada da inflação.

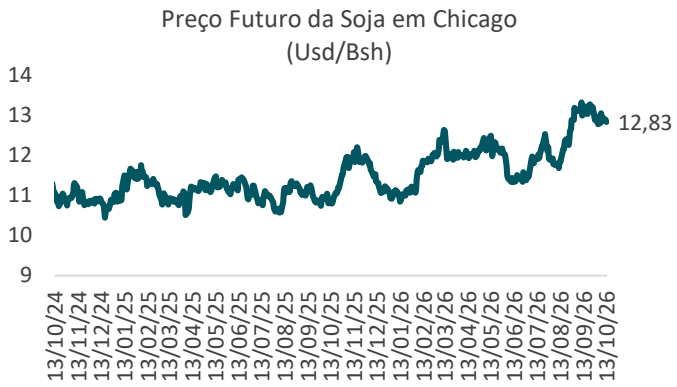
A sustentação da moeda nacional dependerá fundamentalmente da capacidade da futura equipe econômica de aprovar ajustes no arcabouço fiscal e de conter o avanço do crédito direcionado, caso contrário, o fluxo externo

de capitais poderá debandar, provocando depreciação sustentada do real e impondo a manutenção de taxas de juros elevadas por longo prazo.

Panorama Agrícola

Soja

No relatório WASDE de outubro de 2026, a projeção para a produção mundial de soja na safra 2026/27 foi ajustada para 442,70 milhões de toneladas, ante 442,35 milhões no relatório de setembro. Esse incremento foi impulsionado pela revisão para cima na safra americana – que subiu de 123,42 milhões para 124,15 milhões de toneladas –, superando cortes pontuais na produção da Índia. As expectativas para a safra brasileira se mantiveram inalteradas, em 186 milhões de toneladas. Como resultado desse ganho de oferta, os estoques finais globais foram elevados de 124,02 milhões para 124,28 milhões de toneladas.



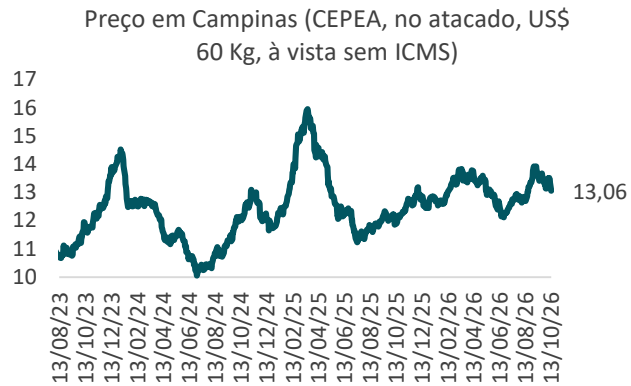
Fonte: CME Group

As projeções de consumo mundial foram reduzidas, de 442,44 para 442,18 milhões de toneladas, ocasionado por reduções na Índia e em consumidores menores, que mais do que compensaram o ligeiro aumento nos Estados Unidos. Com esse resultado, a diferença matemática entre produção e consumo passou de negativa (-0,10) em setembro para positiva em outubro (0,52). Com essa folga positiva entre produção e consumo, os preços em Chicago foram pressionados para baixo.

Ressaltamos que o relatório *Crop Progress and Condition*, divulgado pelo NASS, que mede a condição e o avanço da cultura nos EUA, tem apontado uma qualidade de lavoura em níveis semelhantes aos de 2022. Isto deve direcionar, nos próximos dois relatórios, em reduções nas estimativas da produção americana.

Milho

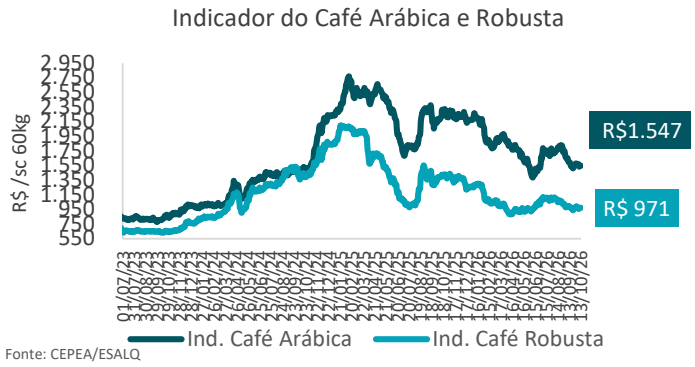
O relatório WASDE de outubro registrou um aumento relevante na oferta global e norte-americana de milho. As estimativas da produção mundial foram elevadas em 2,80 milhões de toneladas, lastreadas por um acréscimo de 5,95 milhões de toneladas nos Estados Unidos, que mais do que compensou quedas na União Europeia e no México. Esse aumento, associado a uma demanda global que variou marginalmente (de 1.523,34 milhões para 1.523,85 milhões de toneladas) e a mudanças no estoque do ano anterior, o estoque final mundial para a safra 2026/27 foi elevado em 8,34 milhões de toneladas.



Fonte: CEPEA

Diante de um estoque final mundial significativamente mais alto do que o relatório anterior, com alteração relevante nos Estados Unidos (de 39,79 milhões para 46,97 milhões de toneladas), o preço do grão no mercado internacional despencou e se estabilizou em um patamar abaixo. É importante ressaltar que essa ampla oferta exportável americana irá desempenhar uma concorrência ao milho brasileiro no mercado externo, o que prejudicará os preços no mercado interno.

Café



Fonte: CEPEA/ESALQ

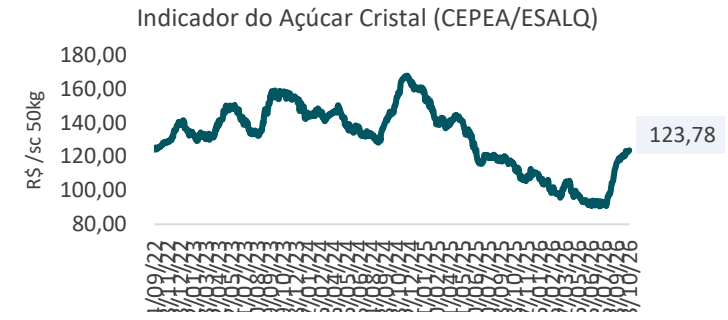
No encerramento de setembro, os valores de fechamento mensal do indicador CEPEA/ESALQ para o café arábica ficaram 9,8% abaixo do fechamento de agosto, enquanto o café robusta fechou o mês 3,6% menor do que no fechamento anterior, influenciados pela conclusão da colheita da safra 2026/27, pelo ajuste positivo na produção brasileira e pela recuperação dos estoques na Bolsa de Nova York.

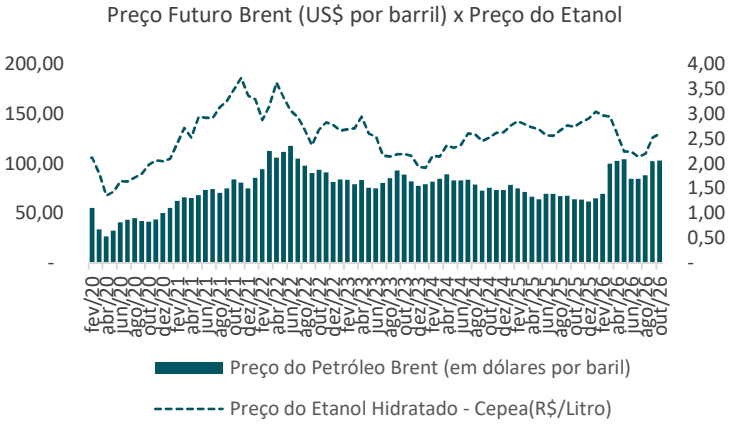
O elevado ritmo das exportações nacionais exerceu forte pressão sobre as cotações ao longo de setembro. Segundo o Cecafé, os embarques totais atingiram 4,2 milhões de sacas em agosto, marcando o maior volume para esse mês desde o início da série histórica em 1990, com expansão de 36,3% ante julho e de 31% em relação a agosto de 2025. Esse fluxo acelerado para o mercado externo coincidiu com o aumento das posições vendidas dos fundos e com a recomposição dos estoques certificados na ICE Futures, reforçando a percepção de maior disponibilidade global.

Com isso, o mercado se mantém altamente sensível a qualquer sinal de estresse climático durante a fase de floração, etapa determinante para definir o potencial produtivo da safra 2027/28, que corresponderá a um ciclo de bienalidade negativa para o arábica. Além dos riscos climáticos imediatos sobre o vingamento das flores, as condições fitossanitárias das lavouras após a colheita sob período chuvoso exigem cautela dos produtores.

Cana-de-Açúcar

Em setembro de 2026, os preços do açúcar e do etanol encerraram em alta no mercado, o Indicador CEPEA/ESALQ do açúcar cristal fechou o mês 6,48% acima do fechamento de agosto. Paralelamente, no segmento dos biocombustíveis em São Paulo, o Indicador CEPEA/ESALQ semanal do etanol hidratado fechou setembro 11,7% acima do fechamento anterior.





Fonte: ICE Europe; CEPEA/ESALQ

No mercado internacional, as cotações do petróleo dispararam, com o tipo Brent atingindo média de US$ 100,44 por barril (alta de 15%) e o petróleo bruto no CME Group alcançando US$ 95,69 por barril (alta de 16,05%), enquanto os preços do açúcar demerara oscilaram entre altas no início do mês e posterior retração.

O fortalecimento das cotações veio principalmente da recente valorização expressiva do petróleo, aumentando a competitividade do etanol frente aos combustíveis fósseis. Além disso, a ocorrência de chuvas em diversas regiões produtoras prejudicou os trabalhos de colheita e moagem da cana-de-açúcar, restringindo a oferta imediata no mercado spot.

No setor açucareiro, dados do Ministério da Agricultura e Pecuária apontaram um recuo de 10,7% na produção acumulada do Centro-Sul até o final de agosto, reflexo direto do maior direcionamento da matéria-prima para a fabricação de etanol. Do lado da demanda, as alterações tributárias, especialmente a isenção de PIS/Pasep e Cofins para o etanol hidratado entre 10 de setembro e 9 de outubro, alteraram o ritmo dos negócios, resultando em uma queda de 14,9% no volume negociado pelas usinas paulistas frente a agosto, apesar de um crescimento de 45,8% no comparativo anual.

Para os próximos meses, a ocorrência de chuvas acima da média no Sudeste em outubro deve manter o ritmo de colheita sob atenção, enquanto no cenário internacional os fundamentos apontam para um balanço global de açúcar mais apertado na safra 2026/27, diante das expectativas de menor produção na União Europeia, Índia e Tailândia, sustentando as cotações em patamares elevados.

Sobre a Ecoagro

Fundada em 2007, a Ecoagro atua como elo entre a cadeia produtiva do Agronegócio e o Mercado de Capitais, estruturando operações financeiras adequadas tanto às necessidades de rentabilidade e segurança de investidores, quanto à demanda de recursos para produtores e empresas.

“Somos o elo entre a cadeia produtiva do agronegócio e o mercado de capitais.”

Sobre a Multiplica – Crédito & Investimento

Somos uma gestora resultante da fusão de duas casas: uma com expertise em crédito estruturado e outra com expertise em gestão de ativos líquidos nacional e internacional desde 2005. Utcho Levorin, nosso Diretor de Gestão, possui mais de 40 anos de mercado, além de um time de grandes especialistas. A fusão, que aconteceu em 2020, impulsionou os dois negócios e hoje somos um só, mais completos, atuando com Fundos Estruturados, Renda Variável, Alocação Offshore e Wealth Management.

Disclaimer.
Esse material de divulgação foi elaborado pela Eco Gestão de Ativos Ltda. (“EGA”), apenas em caráter informativo. A EGA não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou de qualquer outro ativo financeiro. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, de 12 (doze) meses. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os investimentos em fundos não contam com a garantia do administrador do fundo, gestor de carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de créditos – FGC. Ao investidor, recomenda-se a leitura cuidadosa do material disponível e do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos