



**BB ASSET
MANAGEMENT**

**Busque mais para
os seus investimentos**

BBGO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO Imobiliário

Setembro - 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\$373.400.210,79	11.777	4.005.164
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
2.257/0001-20	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 – Setembro/2025

Distribuição por cota	Dividend Yield	Nº de Negócios	Volume Negociado
R\$0,90	1,37%	14.605	R\$8.130.892,76
	Receitas	Despesas	
	-R\$736.452,36	-R\$ 406.423,34	

*% a Distribuir = Resultado a Distribuir deduzido do Caixa

COMENTÁRIO DO GESTOR

Rendimentos

O BB FI FIAGRO encerrou o mês de setembro com uma rentabilidade da cota patrimonial de -0,15% a.m., impactada principalmente pela marcação a mercado de alguns emissores, como a Lavoura. Apesar do desempenho abaixo do esperado, mantivemos a distribuição de R\$0,90 por cota, apoiados nos rendimentos acumulados e no lucro contábil do fundo.

O Dividend Yield foi de 1,39%, equivalente a 119,30% do CDI sobre o valor de mercado — isento de imposto de renda para pessoa física — reforçando o compromisso do fundo com a geração de valor aos cotistas.

Carteira

A carteira de CRAs segue bem diversificada: 55,35% do patrimônio líquido está alocado em emissões indexadas ao CDI, 26,28% ao IPCA e 2,67% em posição prefixada. Além disso, o fundo possui 3,63% do PL investido em FIDCs FIAGRO.

Encerramos o mês com uma liquidez de 12,08% do PL, o que nos dá flexibilidade para buscar novas oportunidades de alocação nos mercados primário e secundário, com foco na diversificação entre os principais setores do agronegócio.

Atualmente, o valor da cota está sendo negociado com um desconto aproximado de 30% em relação à cota patrimonial. Consideramos esse cenário uma oportunidade atrativa, dado que a carteira conta com mais de 35 emissores, yield média superior a CDI + 1,76% ao ano e duração média próxima de 2,05 anos — características que reforçam o potencial do fundo como uma alternativa eficiente de diversificação, que contribui para o desenvolvimento da cadeia agroindustrial brasileira e conecta o investidor às oportunidades do campo com segurança e solidez.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Novas Alocações

No mês, realizamos duas novas alocações que reforçam a estratégia de diversificação e geração de valor do fundo. Adquirimos o CRA025007KE da Cereal, com taxa prefixada de 14,48% a.a., no valor de R\$3.500.000,00, vencimento em setembro de 2032, pagamento de juros semestral e amortização no vencimento. Também alocamos o CRA025006SR da Boa Safra, com taxa de 104% do CDI, no valor de R\$4.000.000,00, com pagamento de juros mensal e amortização no vencimento.

Lavoro

A Lavoro obteve apoio de mais de 50% dos credores comerciais em seu processo de recuperação extrajudicial, permitindo a homologação judicial do plano. A medida abrange a operação brasileira de varejo agrícola e a subsidiária Perterra.

O plano prevê pagamentos semestrais em até cinco anos, corrigidos pelo IPCA. Credores que não aderirem receberão 50% do valor em parcela única em 2032. A empresa segue operando com fornecimento garantido por seus parceiros.

Importante destacar que os CRAs continuam com seu fluxo de pagamentos normal, sem alterações até o momento. A Lavoro ainda negocia cerca de R\$ 1 bilhão em dívidas financeiras com instituições como Banco do Brasil, Itaú e Citi.

COMENTÁRIO DO GESTOR

Regime de Distribuição

Nos últimos anos, o BBGO11 adotou diferentes regimes para a distribuição de resultados aos cotistas. Até 2022, utilizávamos o regime de caixa, no qual os rendimentos eram distribuídos conforme o recebimento efetivo. A partir de 2023, passamos a adotar o regime de competência, permitindo a distribuição de 95% a 100% do resultado apurado no semestre fiscal, enquanto os valores não distribuídos são incorporados ao patrimônio líquido do fundo. Em 2025, mantivemos o regime de competência, mas é importante destacar que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou o Ofício-Circular-Conjunto nº 1/2025/CVM/SSE/SNC, em 03/05/2025, trazendo maior clareza e transparência ao processo de apuração dos resultados dos Fiagros.

A ausência de uma regulamentação específica sobre a forma correta de distribuição sempre gerou dúvidas no setor e entre os investidores. Com o novo ofício, a CVM esclareceu que os Fiagros devem seguir o regime de competência, limitando a distribuição ao lucro contábil — ou seja, ao lucro acumulado ou ao lucro do exercício apurado conforme esse regime. Essa orientação contribui para maior segurança e previsibilidade na política de distribuição de rendimentos do fundo.

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.

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 +	26,28%	6,9%	9,73%
CDI +	43,38%	2,87%	4,87%
% CDI	15,59%	106,1%	103,43%
Prefixado	2,67%	13,63%	13,85%
Operação Compromissada	12,08%	100%CDI (-) IR	100%CDI (-) IR

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Data	Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Taxa Mercado	Código
LAR COOPERATIVA									
21/08/2025	16/08/2032	3.000	R\$	3.070.840,91	0,81%	PRE	14,55%	14,08%	CRA025006NB
21/08/2025	15/08/2030	12.000	R\$	12.240.445,84	3,24%	CDI	106,00%	102,74%	CRA025006NA
VALE DO TIJUCO									
05/11/2024	16/10/2034	12.000	R\$	12.927.828,84	3,43%	CDI	1,60%	1,51%	CRA0240099E
11/06/2025	16/10/2034	8.000	R\$	8.618.552,56	2,28%	CDI	1,48%	1,51%	CRA0240099E
ELDORADO									
18/01/2023	15/09/2027	7.163	R\$	8.917.454,95	2,36%	IPCA	6,90%	8,57%	CRA021002YB
22/03/2022	15/09/2027	4.000	R\$	4.979.731,93	1,32%	IPCA	6,62%	8,57%	CRA021002YB
20/09/2023	15/09/2027	5.025	R\$	6.255.788,24	1,66%	IPCA	7,09%	8,57%	CRA021002YB
CEREAL									
14/11/2024	16/11/2029	10.000	R\$	10.514.083,39	2,79%	CDI	1,10%	1,34%	CRA02400AHV
22/09/2025	15/09/2032	3.500	R\$	3.511.287,32	0,93%	PRE	14,48%	14,48%	CRA025007KE
GDM GENÉTICA									
16/03/2022	21/12/2026	2.400	R\$	1.265.373,71	0,34%	CDI	1,40%	1,09%	CRA021001KA
18/03/2022	21/12/2026	3.300	R\$	1.739.888,85	0,46%	CDI	1,50%	1,09%	CRA021001KA
COCARI									
24/03/2022	17/12/2026	10.000	R\$	5.061.745,13	1,34%	CDI	5,35%	4,47%	CRA021005KX
FS BIO									
30/03/2022	18/02/2026	5.000	R\$	2.530.992,75	0,67%	CDI	1,50%	3,58%	CRA022001E1
28/04/2023	15/10/2029	2.000	R\$	1.998.758,87	0,53%	CDI	2,90%	3,28%	CRA02300795
26/03/2025	17/03/2031	10.000	R\$	10.146.332,48	2,69%	CDI	3,00%	2,42%	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%	9,65%	CRA021005M0
11/01/2023	11/08/2027	5.000	R\$	834.229,11	0,22%	CDI	4,50%	9,30%	CRA022007KF
NEOMILLE									
18/04/2022	17/04/2029	20.000	R\$	21.655.400,29	5,74%	IPCA	6,23%	10,19%	CRA021005W1
RODOIL									
29/04/2022	09/03/2027	14.300	R\$	10.798.771,99	2,86%	CDI	3,00%	3,49%	CRA022002XP
NARDINI									
16/05/2022	17/04/2028	20.000	R\$	23.085.535,54	6,12%	IPCA	7,47%	10,01%	CRA022004H5
C VALE									
17/05/2022	15/04/2027	10.000	R\$	7.711.543,10	2,04%	IPCA	7,18%	10,14%	CRA022003PD
BEM BRASIL									
25/05/2022	15/05/2029	7.163	R\$	8.061.727,54	2,14%	IPCA	6,53%	8,15%	CRA022003JT
USINA CERRADÃO									
03/06/2022	15/05/2028	15.000	R\$	16.777.110,54	4,45%	IPCA	6,99%	10,61%	CRA022004XY
CARAMURU									
18/07/2022	16/07/2029	2.000	R\$	1.734.546,52	0,46%	IPCA	7,20%	10,55%	CRA022006BU
EXPOCACCER									
15/07/2022	29/05/2026	2.700	R\$	957.865,66	0,25%	CDI	4,50%	4,50%	CRA02200798
CORURIFE									
28/07/2022	09/07/2027	20.000	R\$	6.957.329,60	1,84%	CDI	1,50%	1,50%	CRA022007VI
23/01/2025	25/11/2030	496	R\$	3.050.803,41	0,81%	CDI	4,95%	4,95%	CRA02400ECT

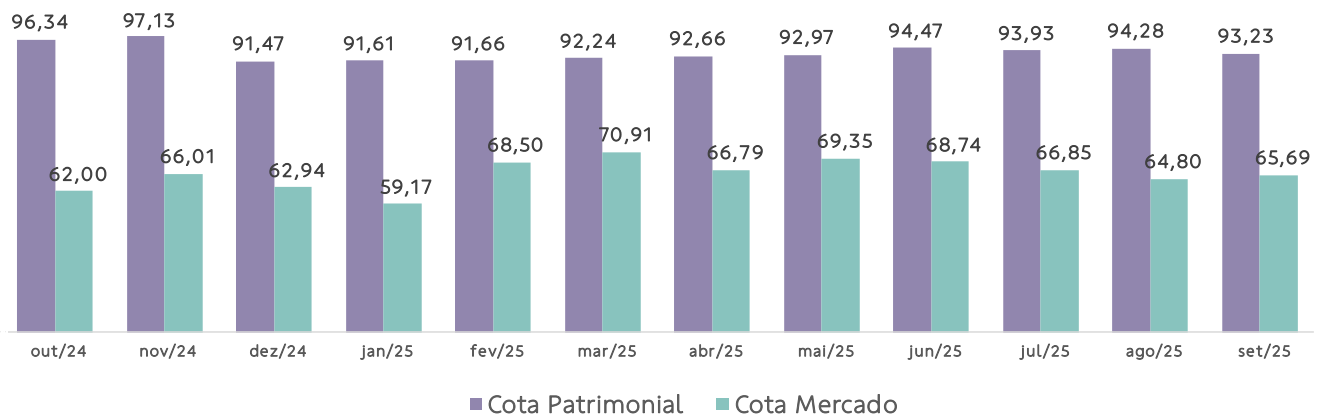
COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Taxa Mercado	Código
ALCOESTE								
29/09/2022	20/09/2027	3.000	R\$ 2.996.145,73	0,79%	CDI	3,50%	3,94%	CRA022008YD
14/11/2023	20/09/2027	2.000	R\$ 1.997.430,49	0,53%	CDI	3,85%	3,94%	CRA022008YD
CRESOL								
28/10/2022	15/12/2027	5.974	R\$ 3.193.241,88	0,85%	CDI	2,95%	1,31%	CRA0220099D
GIRASSOL								
04/11/2022	19/10/2026	10.000	R\$ 10.801.300,63	2,86%	CDI	2,40%	1,82%	CRA02200AHU
VICUNHA								
13/02/2023	16/08/2027	1.000	R\$ 1.009.579,60	0,27%	CDI	2,10%	2,45%	CRA022008C2
OLFAR								
04/04/2023	15/03/2029	3.000	R\$ 3.072.912,29	0,81%	CDI	3,00%	1,94%	CRA023003JX
COAGRIL								
04/05/2023	27/12/2027	2.000	R\$ 1.059.538,82	0,28%	CDI	4,70%	4,19%	CRA023006SH
12/06/2025	27/12/2027	4.514	R\$ 2.391.379,11	0,63%	CDI	4,63%	4,19%	CRA023006SH
SIERENTZ								
05/05/2023	13/03/2030	4.000	R\$ 2.880.015,25	0,76%	CDI	3,80%	3,79%	CRA023004BL
01/11/2023	13/03/2030	4.000	R\$ 2.880.015,25	0,76%	CDI	3,80%	3,79%	CRA023004BL
14/11/2023	13/03/2030	2.233	R\$ 1.607.768,51	0,43%	CDI	3,67%	3,79%	CRA023004BL
02/02/2024	13/03/2030	10.000	R\$ 7.200.038,11	1,91%	CDI	3,75%	3,79%	CRA023004BL
ALIANÇA AGRÍCOLA								
12/07/2023	15/05/2028	9.700	R\$ 8.525.187,05	2,26%	CDI	5,00%	3,49%	CRA02300CI2
BTG PACTUAL								
31/08/2023	15/09/2033	3.640	R\$ 3.483.004,89	0,92%	PRE	11,96%	13,00%	CRA02300HWK
MINERVA								
04/12/2024	16/11/2029	5.000	R\$ 5.335.617,44	1,41%	CDI	105,00%	103,24%	CRA02400AYL
CAPAL								
01/12/2023	17/05/2029	1.667	R\$ 1.348.398,62	0,36%	CDI	3,50%	1,69%	CRA02300Q8I
09/04/2024	17/05/2029	3.333	R\$ 2.695.988,36	0,71%	CDI	3,50%	1,69%	CRA02300Q8I
LAVORO								
22/12/2023	22/12/2027	9.000	R\$ 3.162.659,18	0,84%	CDI	3,00%	126,64%	CRA02300TBL
USINA SANTA FÉ								
28/03/2024	17/12/2029	669	R\$ 694.852,77	0,18%	CDI	4,00%	2,44%	CRA024002MM
PRIME AGRO								
28/06/2024	19/06/2030	5.000	R\$ 4.760.718,13	1,26%	CDI	3,50%	3,61%	CRA024006N5
CAMIL								
19/06/2024	15/06/2029	10.913	R\$ 11.429.255,25	3,03%	CDI	109,00%	102,66%	CRA0240066A
19/09/2024	15/06/2029	14.620	R\$ 15.311.620,25	4,06%	CDI	104,00%	102,66%	CRA0240066A
UPPERDOG								
19/11/2024	20/11/2029	5.000	R\$ 5.028.946,23	1,33%	CDI	2,30%	2,30%	CRA02400AHU
INTEGRADA COOPERATIVA								
20/02/2025	15/05/2029	4.000	R\$ 4.245.838,92	1,13%	CDI	2,35%	2,50%	CRA025000MJ
COOXUPE								
01/07/2025	17/06/2030	10.000	R\$ 10.393.689,85	2,75%	CDI	107,50%	107,62%	CRA025003UZ
BOA SAFRA								
02/09/2025	16/02/2032	4.000	R\$ 4.112.778,25	1,09%	CDI	104,00%	100,06%	CRA025006SR
FIDC URA AGRO								
12/06/2024		5.898	R\$ 3.497.437,11	0,93%	CDI	4,75%	4,75%	BR023VCTF0J2
FIDC SUMITOMO								
04/08/2025		9.825.971	R\$ 10.183.112,62	2,70%	CDI	2,20%	2,20%	BR0DG5CTF008

RELATÓRIO GERENCIAL

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

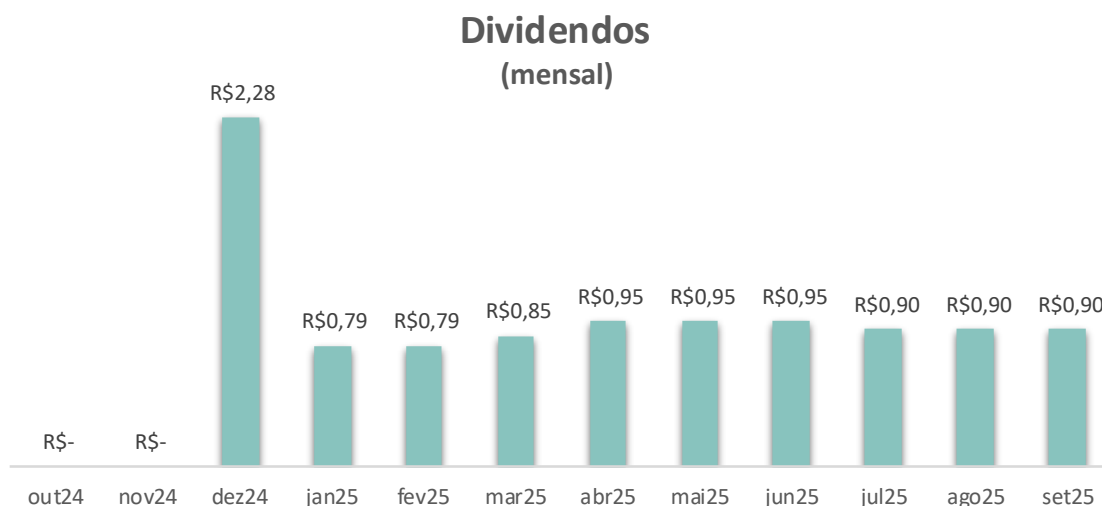
No mês de setembro, a carteira do BBGO11 observou 72,33% em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA) e, neste sentido, um aumento da liquidez para 27,67% da carteira em liquidez (operações compromissadas e caixa). Os ativos atrelados ao IPCA somavam 26,28% dos CRAs, ao CDI 58,97% e prefixados 2,67%, diversificados em 43 diferentes emissores.



Demonstrativo de Resultado

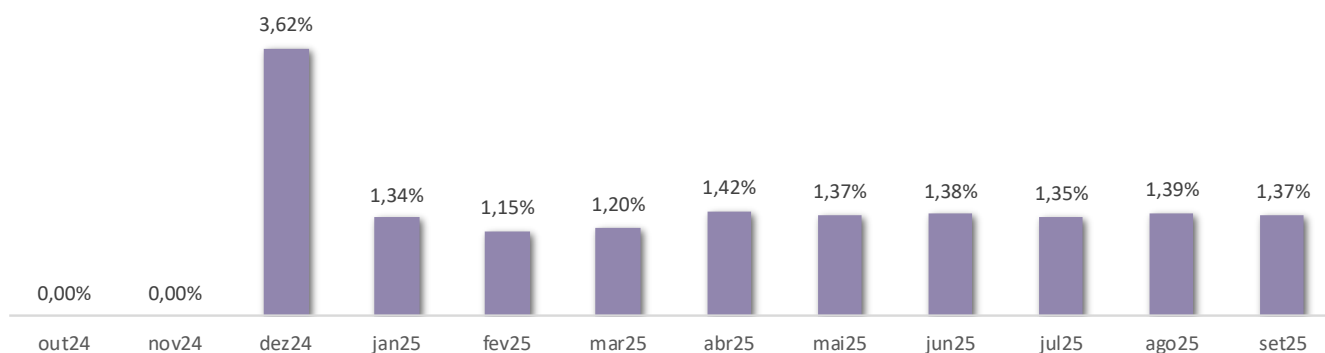
DRE (R\$ Milhões)	abr2025	mai2025	jun2025	jul2025	ago2025	set2025
Receitas	5,67	5,54	6,49	5,05	5,81	-0,33
Rendimento CRA	3,96	3,98	5,91	3,83	3,52	3,84
MTM CRA	2,82	0,81	-0,20	0,46	1,12	-4,91
Outras Receitas	-1,12	0,75	0,78	0,76	1,16	0,73
Despesas	-0,36	-0,41	-0,44	-0,49	-0,42	-0,41
Taxa de Administração	-0,18	-0,19	-0,18	-0,21	-0,19	-0,20
Outras Despesas	-0,18	-0,22	-0,26	-0,28	-0,23	-0,20
Resultado Líquido	5,31	5,13	6,05	4,56	5,39	-0,74
Distribuição	3,80	3,80	3,80	3,60	3,60	3,60
Resultado por cota (R\$)	1,33	1,28	1,51	1,14	1,35	-0,18
Distribuição por cota (R\$)	0,95	0,95	0,95	0,90	0,90	0,90

Rendimentos Mensais



Em setembro, a variação da cota de mercado diminuiu o descasamento do valor de mercado do fundo em relação à cota patrimonial, com margem de atratividade de 29,54% para negociação do Fundo no mercado secundário. O dividend yield do Fundo foi de 1,37%, equivalente a uma rentabilidade bruta (gross up) de 132,11% do CDI, que rendeu 1,22%.

Dividend Yield da Carteira (mensal)

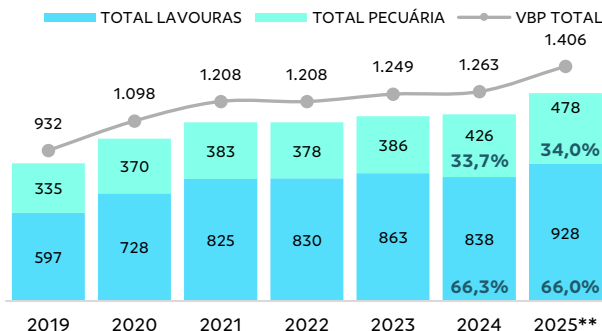


Comentário do Consultor de Análise de Crédito

Valor Bruto da Produção

Com base nos dados divulgados pelo Ministério da Agricultura e Pecuária em agosto de 2025, o Valor Bruto da Produção Agropecuária (VBP) atingiu R\$ 1,406 trilhão, representando um crescimento de 11,3% em relação à safra de 2024, 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 agosto de 2025. Essa evolução reflete o desempenho positivo de diversas culturas e da pecuária, consolidando o setor como um dos pilares da economia brasileira.

VBP da Lavoura e Pecuária



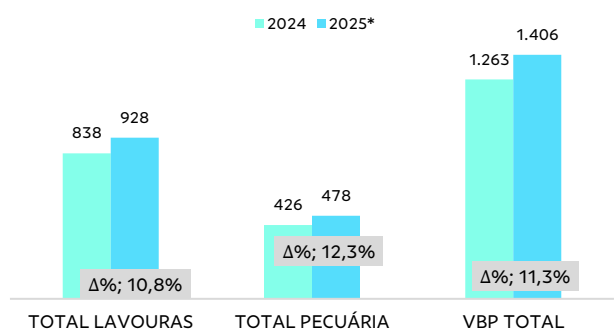
* Previsão – valores reais – deflacionados pelo IGP-DI de Agosto/25

Fonte Preços: Cepea/Esalq/USP, CONAB e FGV/FGVDados

Fonte: Min. Agricultura

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

VBP Agropecuária



* Previsão – valores reais – deflacionados pelo IGP-DI de Agosto/25

Fonte Preços: Cepea/Esalq/USP, CONAB e FGV/FGVDados

Fonte: Min. Agricultura

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

De forma geral, o crescimento de 11,3% no VBP é resultado direto da combinação entre maior produção física e valorização dos preços de mercado. A lavoura contribui com R\$ 928,07 bilhões, um aumento de 10,8% frente aos R\$ 837,52 bilhões de 2024. Já a pecuária soma R\$ 478,08 bilhões, com crescimento de 12,3%.

A elevação no Valor Bruto da Produção (VBP) reflete também as condições climáticas mais favoráveis em comparação ao ciclo anterior. Apesar dos desafios climáticos do ciclo 2024/25, algumas regiões se beneficiaram de chuvas acima da média, como o Paraná, favorecendo o desenvolvimento de culturas como milho e soja. No Nordeste, o padrão esperado de aumento de chuvas não se confirmou plenamente, mas houve melhora na disponibilidade hídrica em algumas áreas.

Esse cenário contribuiu para o aumento da produtividade agrícola, culminando, inclusive, em um recorde na produção de grãos, que se confirma com o encerramento do ciclo produtivo 2024/25.

Na pecuária, a manutenção de volume expressivo de abates de bovinos, assim como a boa dinâmica de aves e suínos – favorecida pela combinação de preços ainda valorizados para os cortes bovinos (substituto), a abertura de novos mercados e a retomada das vendas de carnes de aves após o caso pontual de gripe aviária – além da demanda interna e externa aquecidas seguem sustentando a expectativa de crescimento do VBP em 2025.

Posição dos Produtos com Maior VBP
Estimativa para 2025



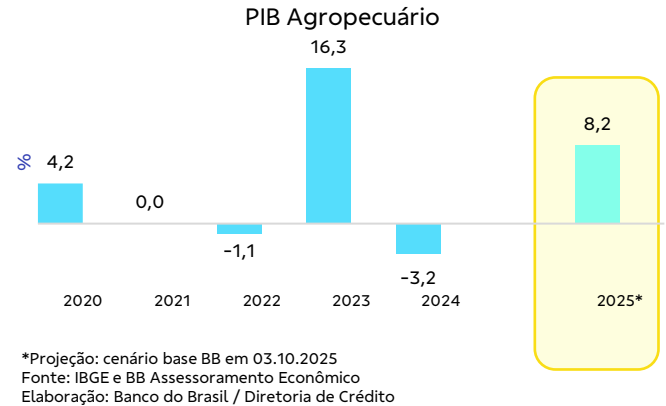
Fonte: Ministério da Agricultura e Pecuária – Estimativa: Agosto/2025

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

PIB Agropecuário

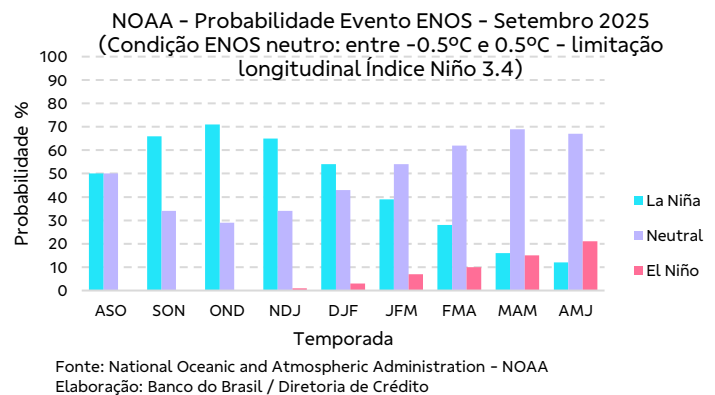
A retração da produção agrícola, impactada por condições climáticas desfavoráveis na safra 2023/24, levou o PIB agropecuário a fechar 2024 em queda de 3,2%.

Para a safra 2024/25, a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) confirma a produção recorde de grãos no país, em linha com o clima mais ameno que beneficiou a semeadura e desenvolvimento das lavouras, dando sustentação para a estimativa de crescimento de 8,2% no PIB agro em 2025.

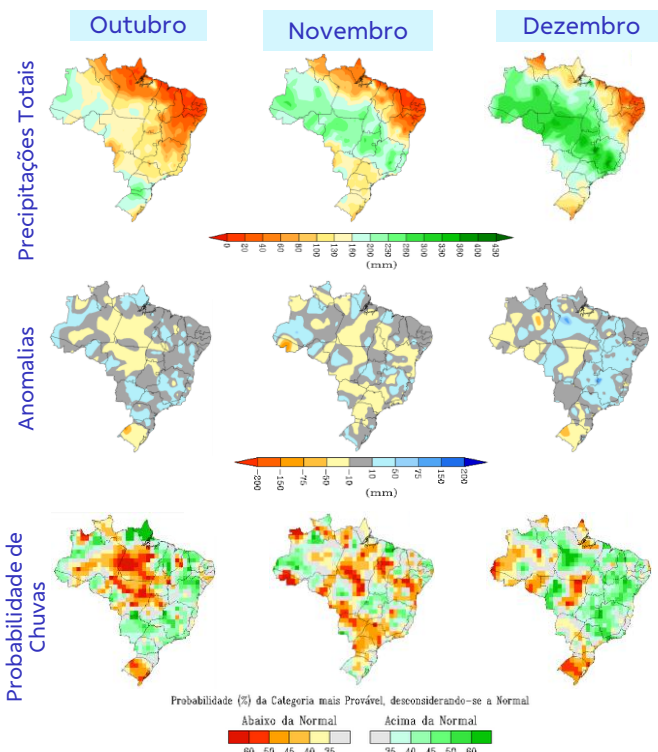


Aspectos Climáticos

As previsões do *International Research Institute for Climate and Society (IRI)*, da Universidade de Columbia, em parceria com o *National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA)*, apontam para a formação de novo período de La Niña entre outubro e dezembro de 2025, com 71% de probabilidade de ocorrência. Porém as expectativas dos institutos climatológicos apontam para um fenômeno de curta duração e fraco, finalizando até março/2025.



Precipitação e Temperatura

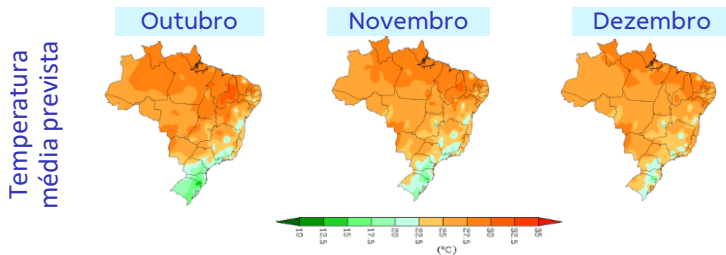


Fonte: Instituto Nacional de Meteorologia - INMET
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Atualmente, para o trimestre outubro-dezembro, de acordo com as previsões do Instituto Nacional de Meteorologia (INMET), os prognósticos indicam retorno gradual das chuvas em grande parte do território nacional (conforme mapas de Precipitações Totais) e ausência de temperaturas extremas (mais estáveis em torno de 23° e 33°C), que, de maneira geral, são elementos importantes para o avanço do plantio e desenvolvimento da safra agrícola de verão, principalmente no Sudeste e Centro-Oeste, onde se encontram importantes regiões produtoras de culturas agrícolas como soja, milho, arroz, café, algodão, laranja e cana-de-açúcar.

Observações: "Precipitações totais" indica a quantidade de chuvas esperadas em milímetros. "Anomalias" aponta grandes desvios em milímetros comparativamente à média histórica. "Probabilidade de Chuvas" mostra probabilidades de precipitação acima ou abaixo do normal.

Da mesma forma, áreas de pastagens do Centro-Oeste também são beneficiadas com a previsão de retorno das chuvas. Entretanto, as previsões mostram algumas regiões com probabilidades de chuvas abaixo do normal e com algumas anomalias em termos de volume, especialmente em pontos do Mato Grosso até o final do ano e, em novembro, nos estados de São Paulo e Mato Grosso do Sul, exigindo alguma atenção pontual quanto a riscos localizados de atraso de plantio.



Fonte: Instituto Nacional de Meteorologia – INMET
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

No Sul, a preocupação é maior, com a previsão de volumes de chuvas menores nos próximos três meses e baixa probabilidade de chuvas dentro da normalidade (em destaque o Rio Grande do Sul). Essas previsões já sinalizam também os efeitos em potencial da formação de um novo fenômeno La Niña a partir de outubro e novembro, que historicamente associa maior estiagem para a região, com impactos mais esperados para as safras agrícolas de soja, milho primeira safra e arroz, além da pecuária leiteira.

Destaques – Produção de Grãos

O 12º Levantamento da Safra de Grãos 2024/25, publicado pela Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), confirma as projeções iniciais de uma temporada com recorde de produção, cuja estimativa é de acréscimo de 16,3% (ou 49,1 milhões/ton.) no volume de produção, totalizando 350,2 milhões/ton./ano-safra.

A área cultivada, estimada em 81,7 milhões de hectares, representa incremento de 2,3% (ou 1,9 milhão/ha de área. Ao mesmo tempo que a produtividade foi incrementada em 13,4%, com média de 4.344 Kg/ha. As culturas de verão de primeira safra já estão com as colheitas concluídas, as de 2ª safra estão em fase de finalização, enquanto as de 3ª, mais residual, em fase de início. Já as culturas de inverno, encontram-se em fase final ou com a colheita em andamento.

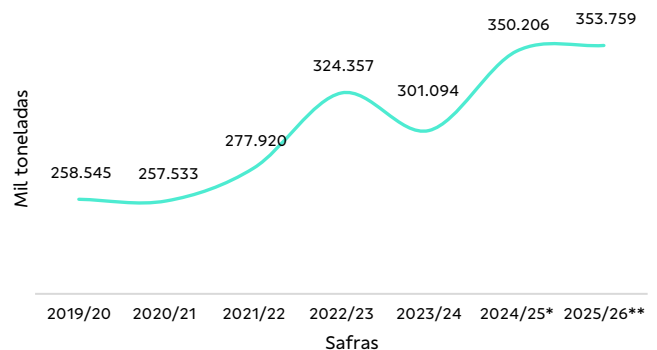
As perspectiva para a safra de grãos 2025/26, que se encontra em fase de plantio e em desenvolvimento no campo, de acordo com a Conab, aponta para um possível novo crescimento da produção frente à do ciclo 2024/25, com estimativa inicial de 353 milhões de toneladas, ainda que o possível La Niña possa ameaçar desfavoravelmente algumas regiões produtoras como o Sul do país, além de incorporar mais incertezas no Centro-Oeste.

Soja

A colheita da temporada 2024/25 de soja encontra-se praticamente concluída, com pequenas áreas ainda por concluir no Norte e Nordeste do Brasil, por possuírem estação chuvosa diferenciada. 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 171,5 milhões de toneladas, alta de 13,3% frente ao ciclo 2023/24.

Destaca-se que a demanda externa pelo grão tem sido um dos principais fatores responsáveis pelo incentivo à produção e segue norteando a safra 2025/26, além do consumo interno aquecido para insumos nas indústrias de alimentos, ração animal e óleo de soja.

Produção Brasileira de Grãos



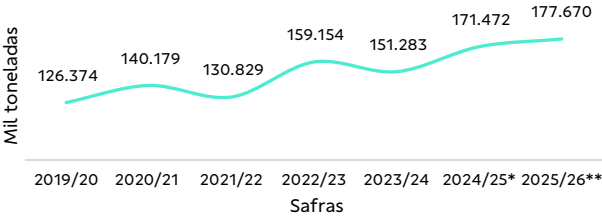
*Indicativo de fechamento da safra.

**Estimativa preliminar

Fonte: Conab - 12º Levantamento de Safra de Grãos 2024/25 - set/2025 e Relatório Perspectivas para Agropecuária 2025/2026

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Produção Brasileira de Soja



*Indicativo de fechamento da safra.
**Estimativa preliminar
Fonte: Conab - 12º Levantamento de Safra de Grãos 2024/25 - set/2025 e Relatório de Perspectivas Agropecuárias 2025/2026.
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Soja	2024/25*	2025/26**
Produção (mil ton.)	13,3%	+3,6%
Produtividade (kg/ha)	10,3%	0,0%
Área (ha)	+2,7%	+3,7%

*Indicativo de fechamento da safra.
**Estimativa preliminar
Fonte: Conab - 12º Levantamento de Safra de Grãos 2024/25 - set/2025 e Relatório de Perspectivas Agropecuárias 2025/2026.
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

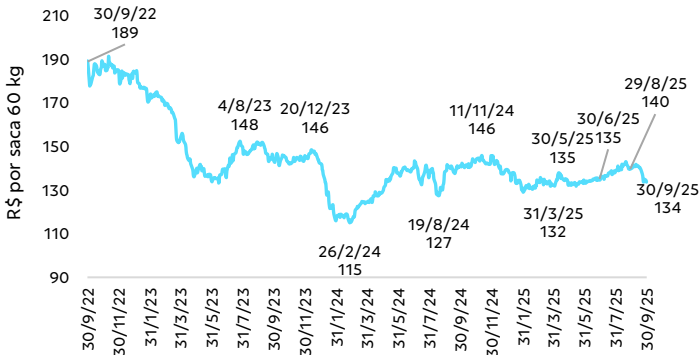
Para 2025, é previsto pela Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais (Abiove) aumento na demanda da indústria, com estimativa de esmagamento alcançando 58,5 milhões de toneladas, incremento de 4,8% frente ao apurado em 2024. O farelo de soja é o principal derivado produzido pela indústria e é focado na utilização como ração animal. A estimativa da Abiove é de incremento da produção em 5%, sendo a demanda externa o principal vetor de crescimento. Já para o óleo de soja, cujo incremento estimado na produção para o ano é de 2,7%, o principal elemento de apoio é a demanda interna da indústria alimentícia (produção de óleo de cozinha).

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 o maior impulsionador do custo dos insumos é a restrição de oferta frente a uma demanda global aquecida. Além disso, o custo do capital encontra-se elevado com a Selic em patamar contracionista.

A partir de fevereiro de 2025 observa-se certa recuperação gradual dos preços. A valorização é atribuída ao bom desempenho das exportações brasileiras de soja em grão, com destaque para a demanda chinesa e maiores prêmios de exportação.

A adoção de políticas protecionistas pelo governo dos Estados Unidos, inclusive contra a China, impulsionou as compras chinesas pela commodity brasileira e gerou prêmios positivos nos portos, beneficiando as cotações internas mesmo diante dos menores preços internacionais. No mais, o câmbio ainda em patamar depreciado também favorece essa dinâmica.

Indicador Soja Esalq/B3 - Paranaguá



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

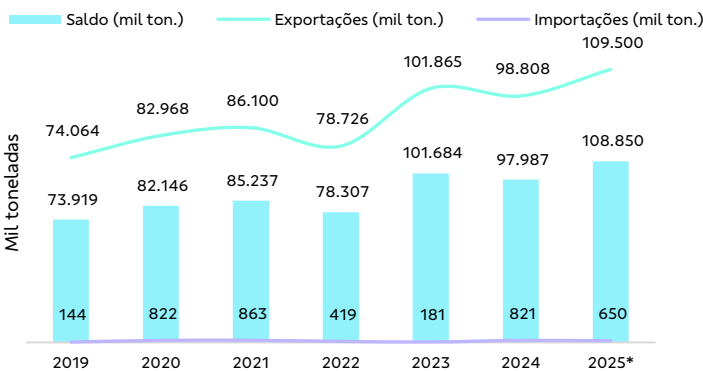
No entanto, com a entrada da soja americana no mercado, esperava-se em setembro que a China viesse a adquirir o produto no mercado estadunidense, após supostas tratativas informadas pelo governo dos EUA. Entretanto, os preços no mercado internacional apresentaram ligeira queda depois da China não efetuar as compras esperadas, com reflexos gradual nos estoques internacionais.

Na indústria nacional, o arrefecimento na trajetória de recuperação dos preços do grão e a ausência de expectativa de valorização mais acentuada trazem alívio em termos de custos na cadeia produtiva da soja, tais como produtoras de óleo, biodiesel, farelo e ração animal.

Mercado Externo – O Brasil mantém a liderança das remessas globais de soja em grãos, com a China sendo o principal destino. Prospectivamente, a recuperação da produção brasileira no ciclo 2024/25, associada à demanda externa aquecida – inclusive com possibilidade de incremento nas compras chinesas diante das políticas protecionistas dos EUA – seguem como fatores que beneficiam as vendas externas brasileiras no ano. A Abiove prevê incremento ao redor de 11% para as exportações de soja em grãos em 2025.

Para a indústria de farelo de soja, as projeções da Abiove indicam uma expansão de 2,0% nas exportações em 2025, mesmo diante de um cenário de consumo interno aquecido, impulsionado principalmente pela demanda da indústria de ração animal. Além disso, a crescente demanda interna por soja para a produção de óleo, tanto para uso alimentício quanto para biodiesel, reforça o potencial de crescimento do processamento doméstico do grão. Nesse contexto, o suporte para o aumento das remessas externas está ancorado na elevada produção nacional de soja. Entretanto, o bom desempenho da safra argentina — principal concorrente do Brasil no mercado internacional de farelo — pode influenciar a dinâmica de preços e competitividade ao longo do ano, exigindo atenção estratégica por parte do setor.

Balança Comercial – Soja em Grãos
Acumulado/Ano

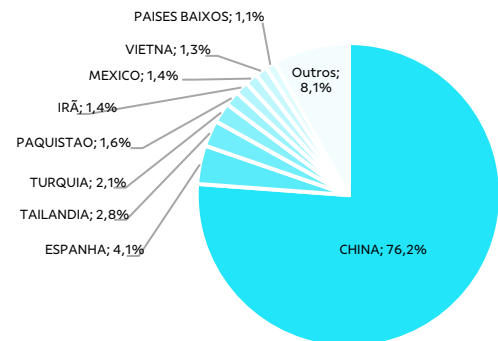


*2025 = Projeção Abiove

Fonte: Abiove, Secex e Agrostat

Elaboração: Baco do Brasil / Diretoria de Crédito

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



Fonte: Secex e Agrostat

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Perspectiva 2025/26 – Segundo analistas da Conab, a demanda global por soja vai continuar em expansão, impulsionada pelo aumento do esmagamento para alimentação animal e pela maior produção de biocombustíveis, tanto no Brasil quanto no exterior. Os preços internos, ainda depreciados em relação ao observado em 2022, devem seguir trazendo desafios à rentabilidade da cadeia produtiva diante dos custos que seguem pressionados. As projeções para o próximo ciclo produtivo indicam a expansão da área cultivada, especialmente em áreas de pastagens degradadas e recuperadas, e produção recorde. Entretanto, a possibilidade de novo fenômeno La Niña, ainda que em intensidade fraca e de curta duração, associa riscos para algumas regiões produtoras, especialmente no Sul do país.

Com a previsão de redução nas exportações dos Estados Unidos e o aumento da procura global, aliado à expansão da produção brasileira, espera-se a continuidade do crescimento das vendas externas brasileiras, sobretudo para a China, que absorve cerca de 76,2% da soja exportada pelo Brasil. Se assim ocorrer, o país deve manter-se, mais uma vez, como o maior exportador mundial e, ainda segundo a Conab, podendo exportar aproximadamente 112 milhões de toneladas de soja em grãos.

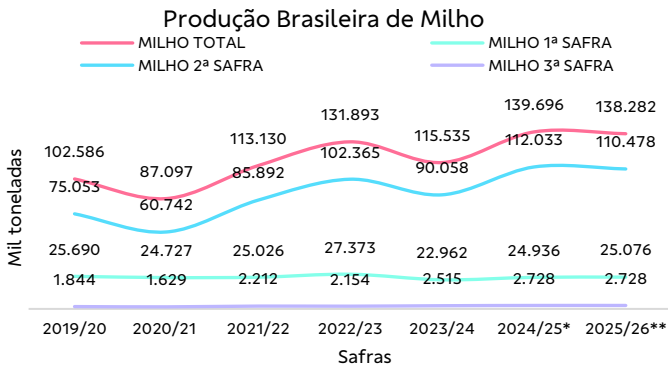
Milho

Conforme o 12º Levantamento da Safra de Grãos da Conab, a estimativa para a produção de milho no ciclo 2024/25 foi atualizada no último mês para 139,7 milhões de toneladas, acréscimo de 24,2 milhões de toneladas frente ao período anterior, correspondente a incremento de 20,9%.

A primeira safra, com a colheita já concluída, obteve acréscimo de 8,6% na produção, favorecida pelo clima mais estável 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 14,2% e volume de produção de 24,1 milhões/ton.

A segunda safra, a “safrinha”, já está com 100% da praticamente realizada, com a Conab estimando incremento de 6,0% na área plantada, produtividade 17,3% superior ao da safrinha anterior e, consequentemente, aumento de 24,4% na produção, totalizando 112,0 milhões/ton.

O plantio da 3ª safra, com um montante de produção mais residual estimado em 2,7 milhões de toneladas, foi finalizado em todas as regiões, mais especificamente em áreas próximas ao litoral nordestino e norte do Brasil. Apesar do atraso na implantação dos cultivos, as condições climáticas têm favorecido o desenvolvimento do cereal, que já está iniciando sua colheita em algumas regiões.



*Indicativo de fechamento da safra.
**Estimativa preliminar
Fonte: Conab - 12º Levantamento de Safra de Grãos 2024/25 - set/2025 e Relatório Perspectivas para Agropecuária 2025/2026
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Desempenho no campo

Milho 3 Safras	2024/25*	2025/26**
Produção total (mil ton.)	+20,9%	+18,6%
Produtividade (kg/ha)	+16,5%	+15,2%
Área (ha)	+3,8%	+3,0%

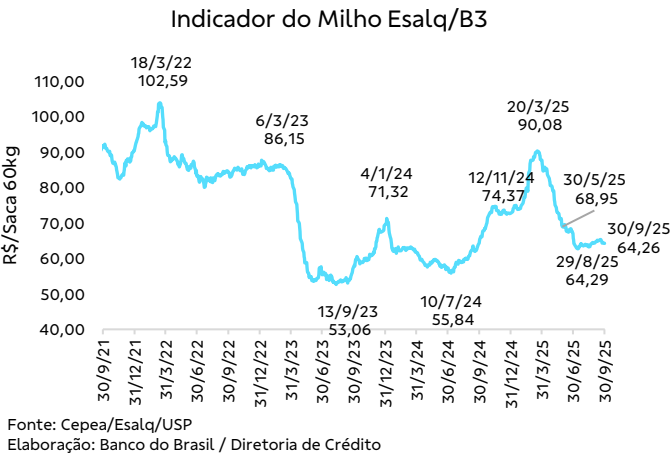
*Indicativo de fechamento da safra.
**Estimativa preliminar
Fonte: Conab - 12º Levantamento de Safra de Grãos 2024/25 - set/2025 e Relatório Perspectivas para Agropecuária 2025/2026
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

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, impulsionam a atividade na indústria de derivados no ano.

Com o aquecimento da produção de proteína animal no país, a demanda da indústria por ração à base de farelo de milho segue elevada. Paralelamente, o setor de óleos vegetais tem ampliado sua atuação tanto na alimentação quanto na produção de biodiesel. O etanol de milho já representa mais de 20% da composição total do etanol no Brasil, ganhando espaço na matriz de combustíveis renováveis diante da menor oferta de etanol proveniente da cana-de-açúcar. Nesse contexto, têm sido realizados vultosos investimentos na cadeia produtiva do etanol de milho, com projeções que superam R\$ 40 bilhões até 2029, o que poderá elevar a participação do milho a 40% da produção nacional de biocombustíveis.

Preços e Custos – No segundo semestre de 2024, as cotações do milho iniciaram trajetória de alta, impulsionadas por estoques reduzidos, demanda interna aquecida e preocupações com o desempenho das lavouras da primeira safra, além das incertezas climáticas que colocavam em risco a viabilização da segunda safra. Mesmo com a melhora nas condições climáticas nos últimos meses do ano, que favoreceu as expectativas de produção no Brasil, os preços continuaram em elevação, sustentados pela forte demanda da indústria de farelo para ração animal, biocombustíveis e alimentos.

A partir de março de 2025, a tendência dos preços se inverteu, passando a registrar quedas em função do bom desempenho das safras no Brasil e na 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. O consumo doméstico está em alta, puxado pelo setor de rações para proteína animal e pela indústria de etanol de milho, o que ajuda a trazer alguma sustentação aos preços no mercado spot.



No mesmo sentido, os preços do farelo de milho seguem dinâmica mais fraca, ainda que a demanda do setor de ração animal venha se mantendo crescente com o incremento observado na indústria de proteína animal. Os preços mais fracos no milho, insumo básico, respondem por esse comportamento.

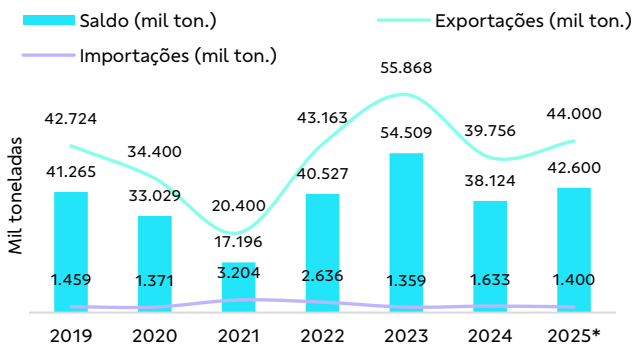
A dinâmica entre os mercados de milho e soja também exerce influência significativa, dado o caráter complementar na oferta e substitutivo na demanda desses insumos. Além disso, fatores estruturais como a taxa de câmbio e as condições de infraestrutura logística e de armazenagem no Brasil continuam a impactar diretamente a formação dos preços.

Exportações – No acumulado de 2025, as exportações brasileiras de milho representam cerca de 20% do total mundial, posicionando o país como o segundo maior exportador da commodity, atrás apenas dos Estados Unidos (35%). De acordo com os dados acumulados de janeiro a setembro de 2025, aproximadamente 97% das remessas externas do complexo do milho correspondem à modalidade grãos, enquanto 0,4% referem-se a óleo e biodiesel, 0,3% a farelo e os 2,3% restantes a outras formas de comercialização.

A maior oferta de milho brasileiro nesta safra, aliada à demanda externa aquecida, aponta para um crescimento nas exportações em 2025. Segundo estimativas do Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA), cerca de 44 milhões de toneladas devem ser embarcadas pelos portos brasileiros no ano, volume 10,6% superior ao registrado em 2024. No entanto, a entrada da safra norte-americana no mercado, mas associada às incertezas da política tarifária dos EUA, ainda assim podem levar agentes externos a redirecionarem suas compras ao Brasil, influenciando a dinâmica do mercado externo.

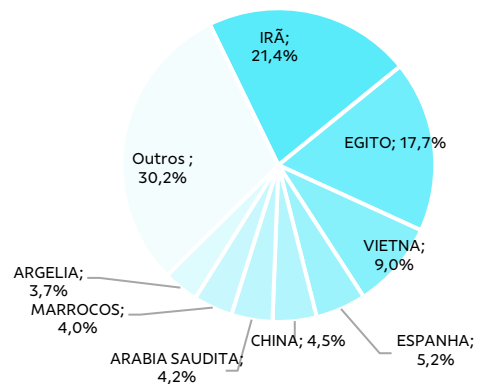
Por outro lado, questões geopolíticas ainda pendentes no Oriente Médio seguem com possíveis impactos negativos sobre as exportações brasileiras de milho, dada a relevância dos países da região como destino das remessas nacionais. Destaca-se, por exemplo, o caso do Irã, que respondeu por 21,4% das exportações brasileiras da commodity realizadas no período de janeiro a setembro de 2025. Egito e Arábia Saudita também figuram entre os principais compradores, o que reforça a sensibilidade do comércio exterior brasileiro às instabilidades geopolíticas na região.

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/Set/2025



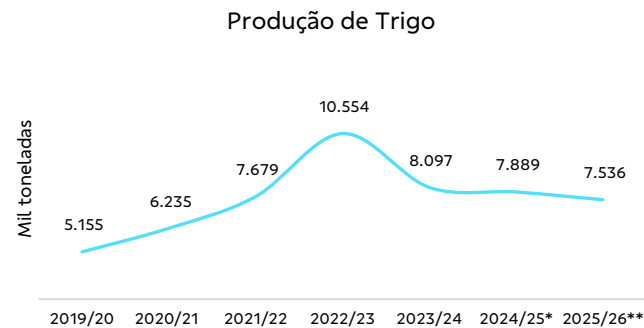
Fonte: Secex e Agrostat
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Perspectiva 2025/26 – Segundo analistas da Conab, a próxima safra conta com o aumento da área cultivada, sendo previsto incremento de 4,3% para a primeira safra. Segundo a entidade, o movimento de preços mais atrativos no início do próximo ano apoiaria o crescimento. Além disso, há expectativa de aumento das vendas externas, com um possível redirecionamento das compras asiáticas para o milho da América do Sul, em detrimento do milho estadunidense, em decorrência da política comercial estadunidense. Para a segunda safra, a tendência é de manutenção da expansão da área produtiva, com o milho naturalmente sendo cultivado na sequência da soja. Entretanto, apesar do aumento de área total, há perspectiva de redução da produtividade, com produção total menor, atingindo aproximadamente 138,3 milhões de toneladas.

Trigo

A produção nacional de trigo continua em trajetória de retração desde maio de 2025. A atual projeção da Conab aponta para um volume de 7.536,7 mil toneladas, valor 4,5% inferior ao registrado na safra anterior, influenciada principalmente pelos ajustes nas áreas cultivadas em estados como Goiás, Paraná e Rio Grande do Sul. Observa-se que embora a produtividade média nacional tenha sofrido leve revisão positiva nas últimas estatísticas, tal incremento não foi suficiente para compensar as retrações de área.

Do ponto de vista fenológico, quase metade das lavouras brasileiras ainda se encontra em fase de desenvolvimento vegetativo, com destaque para Santa Catarina e Rio Grande do Sul. Enquanto isso, o Paraná já iniciou a colheita, enquanto Goiás e Minas Gerais aproximam-se da conclusão dos trabalhos de campo. Em Mato Grosso do Sul, a colheita avança com mais da metade da área já colhida.



*Indicativo de fechamento da safra.
**Estimativa preliminar
Fonte: Conab - 12º Levantamento de Safra de Grãos 2024/25 - set/2025 e Relatório Perspectivas para Agropecuária 2025/2026
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Desempenho no Campo

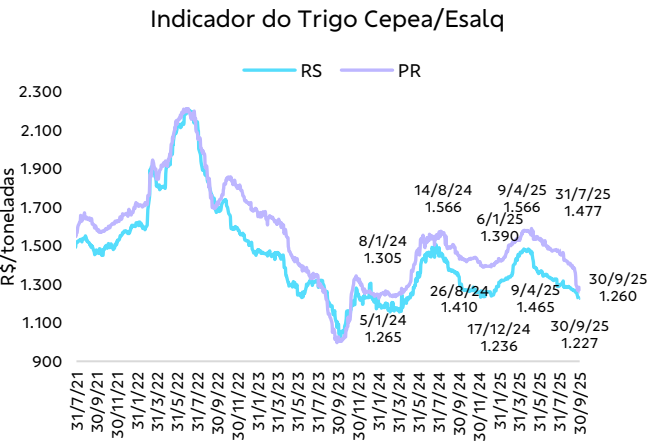
Trigo	2024/25	2025/26*
Produção (mil ton.)	-2,6%	-4,5%
Produtividade (kg/ha)	+10,6%	+19,3%
Área (ha)	-11,9%	-19,9%

*Estimativa preliminar
Fonte: Conab - 12º Levantamento de Safra de Grãos 2024/25 - set/2025 e Relatório Perspectivas para Agropecuária 2025/2026
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Na indústria, a produção nacional estimada de massas de trigo e derivados registrou aumento de 2,4% em 2024, e, para 2025, a atividade de moagem deverá ter incremento, entre 3 e 4%, segundo a Abitrito. No entanto, vale destacar que o resultado fraco da produção de trigo na safra (2024/25) e a estimativa de nova queda em 2025/26 impõem um quadro com as moageiras ainda importando mais para atender a demanda por farinha. As compras de derivados do trigo seguem apoiadas por fortes hábitos de consumo, pela resiliência do mercado de trabalho e pelo avanço na renda real, fatores que sustentam a produção, venda e faturamento desses produtos.

Preços e Custos – Após recuperar as perdas registradas no segundo semestre de 2024, as cotações do trigo voltaram a recuar a partir de abril de 2025. Atualmente, no Paraná o valor médio é o menor desde abril de 2024 e no Rio Grande do Sul os valores são os mais baixos desde janeiro de 2025. A pressão baixista atualmente vem da intensificação da colheita nacional, da desvalorização do dólar frente ao Real em setembro e da queda nos preços externos.

No cenário doméstico, os custos de produção seguem pressionados, especialmente devido à contínua elevação nos preços dos principais fertilizantes que tiveram incremento médio de 17,4% nos últimos 12 meses, segundo informações da consultoria Safras e Mercados, comprimindo as margens dos triticultores.



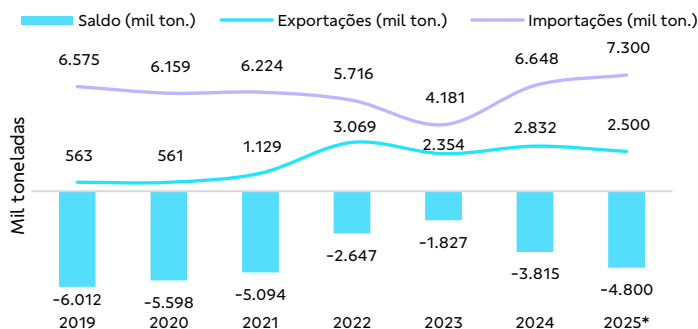
Fonte: Cepea/Esalq/USP
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Na indústria, após perder força em 2023, o preço da farinha de trigo segue em recuperação parcial desde 2024, com cotação média de R\$ 2.821,00 R\$/Ton, o que favoreceu a rentabilidade dos negócios, beneficiado também pela recente descompressão nos custos de aquisição do cereal. Por outro lado, a manutenção da taxa Selic em patamar contracionista por um período prolongado continua pressionando o custo do capital, tanto para os produtores quanto para a indústria.

Mercado Externo – O Brasil importa historicamente a maior parte do trigo consumido, representando 55% da necessidade interna em 2024, período que as importações evoluíram 59,0%. Dados mais recentes demonstram que a Argentina, principal fornecedora, exportou ao Brasil o percentual de 78,3% do total adquirido pelo país no acumulado de janeiro a agosto de 2025.

Para o acumulado até o final de 2025, estima-se que serão adquiridos 7,3 milhões de toneladas de trigo do exterior, segundo o Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA), o que representará aumento de aproximadamente 10% em relação a 2024, tracionada pela redução de 4,5% da produção nacional neste ciclo que está estimada pela Conab em 7.536,1 mil toneladas.

Balança Comercial do Trigo
Acumulado/Año

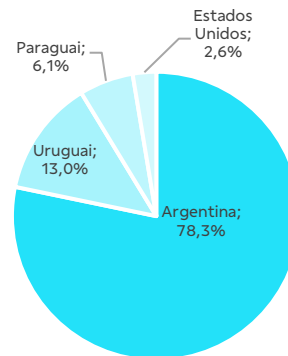


*2025 = Projeção USDA

Fonte: Secex e Agrostat

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Importações de Trigo por Origem
Acumulado Jan-Set/2025



Fonte: Secex e Agrostat

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Cana-de-Açúcar

De acordo com o último levantamento da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), correspondente ao 2º Levantamento da Safra de Cana-de-Açúcar 2025/26, divulgado em 29 de agosto, o ciclo de colheita e comercialização iniciado em abril de 2025 tem produção estimada em torno de 668,8 milhões de toneladas. Embora ainda apresente pequena retração sobre a safra anterior (8,1 milhões de toneladas), revela uma expectativa mais otimista frente às projeções iniciais de queda de 23,6 milhões de toneladas divulgadas em abril.

O ciclo de desenvolvimento vegetativo da presente safra (2025/26) chegou a ser afetado pelas temperaturas mais elevadas e estiagem mais prolongada na segunda metade de 2024, além de focos de incêndio pontuais 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 (90,7% da produção). Porém, com a retomada gradual das chuvas no final do ano e início de 2025, associado a um clima menos extremado, trouxe algum alívio às lavouras, indicando que possível queda pronunciada do rendimento na cultura foi amenizada.

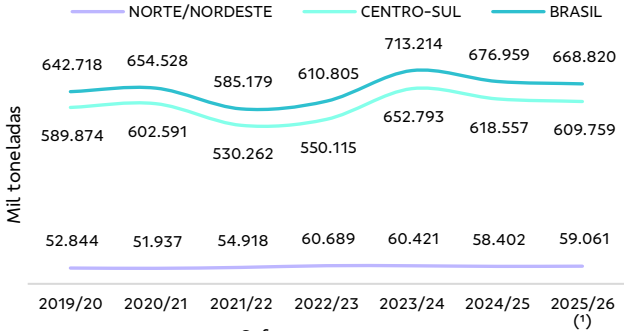
Desempenho do Setor

Cana-de-Açúcar	2024/25*	2025/26*
Produção (mil ton.)	-5,1%	-1,2%
Produtividade (kg/ha)	-9,3%	-2,1%
Área (mil ha.)	+6,2%	+1,0%

Produção de Derivados	2024/25*	2025/26*
Açúcar	-1,8%	+0,8%
Etanol de Cana	-1,2%	-8,8%

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

Produção de Cana-de-Açúcar



(1) Projeção
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 0,8% na temporada, perfazendo o total de 44,5 milhões/ton. do adoçante, mesmo com a menor produção de cana-de-açúcar na safra. O mix de produção tende ainda a ser mais açucareiro, uma vez que o açúcar vem rentabilizando melhor os usineiros, em detrimento do etanol.

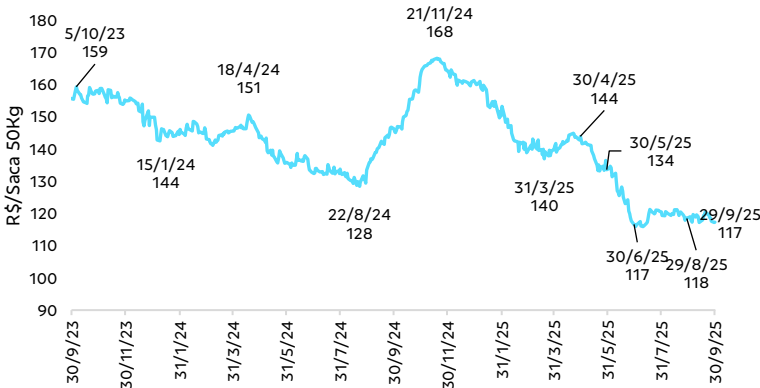
De acordo com especialistas do setor, a produção de açúcar deve representar cerca de 50,4% da cana processada na safra 2025/26 e o Brasil deverá continuar na liderança do mercado como maior produtor e exportador mundial da commodity, com o suporte das inovações tecnológicas e práticas agrícolas eficientes, 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 nocivos 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 –, além da perspectiva de colheita acima do esperado para a safra brasileira 2025/26, passaram a refletir em expectativa de maior oferta do adoçante e continuidade até mais acentuada do movimento de queda nos preços ao longo de 2025.

Indicador do Açúcar Cristal – Cepea/Esalq São Paulo

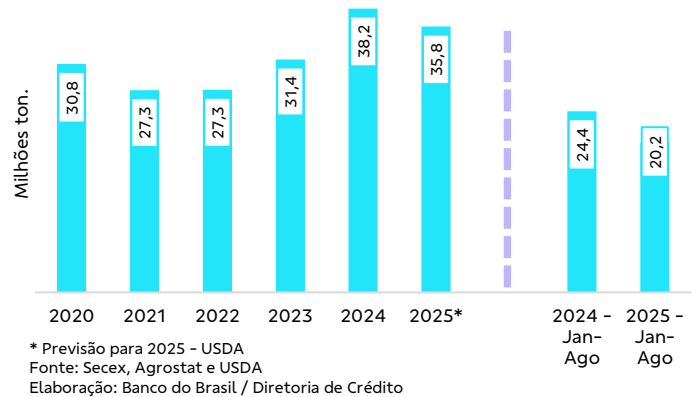


Fonte: Cepea/Esalq/USP
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Somente em setembro, os preços do açúcar cristal caiu quase 20% em relação a 2024, cujo fundamento principal está associada à demanda interna mais fraca ao longo dos últimos meses.

Exportações – As remessas externas de açúcar brasileiro apresentaram 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 21,7% o total exportado em 2023. A demanda externa pelo açúcar brasileiro 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 elevando sua participação no mercado global

Exportações de Açúcar



Para 2025, projeta-se retração nas exportações brasileiras de açúcar, diante do retorno da Índia ao mercado internacional e da recuperação da produção em países do hemisfério norte, ainda que a tendência indique que o Brasil deverá permanecer nesse ciclo como maior exportador mundial. Segundo o USDA, o volume esperado de exportações pelo Brasil supera o volume a ser destinado pela Índia para o mercado mundial. Ainda assim, esses fatores geram preocupação entre os operadores do mercado, uma vez que esses concorrentes podem ocupar parte dos mercados atualmente atendidos pelo Brasil. Além disso, a tarifa americana de 50% ao açúcar brasileiro, aliada à queda nos preços internacionais da commodity, tende a trazer impacto desfavorável no faturamento do setor exportador.

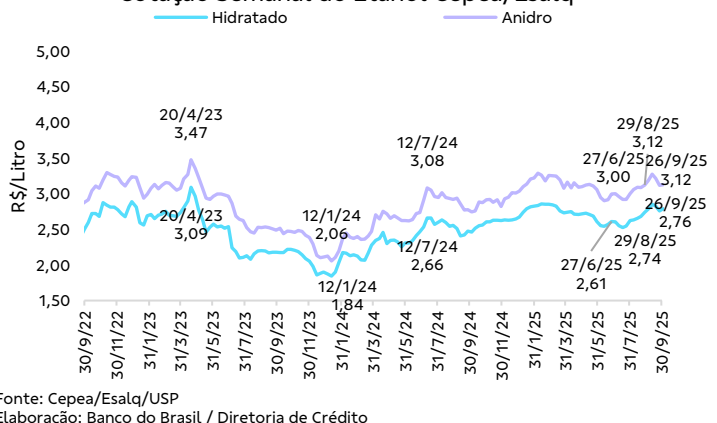
Produção de Etanóis

Com o mix mais açucareiro, a produção brasileira de etanol de cana-de-açúcar no atual ciclo apresenta tendência de retração de 8,8%, com montante produzido de 26,8 bilhões de litros, sendo 16 bilhões de litros de etanol hidratado e 11 bilhões de litros de etanol anidro, conforme dados da Conab. Contudo, a expansão do etanol de milho mitiga parcialmente a menor oferta do biocombustível a base de cana, cuja produção segue bem abaixo da necessidade de mercado.

Cotações do Etanol – Os preços dos etanóis hidratado e anidro de cana-de-açúcar que apresentavam tendência de leve queda a partir de fevereiro de 2025, iniciou tendência de reversão desde o final de julho, quando os preços começaram a apresentar leve recuperação com a elevação da mistura E27 para E30 (mistura de etanol na gasolina).

Nesse sentido, já há uma elevação no consumo estrutural de anidro, enquanto os estoques, inclusive do hidratado, se mantêm depreciados frente ao patamar médio dos últimos anos, o que deverá sustentar preços à frente.

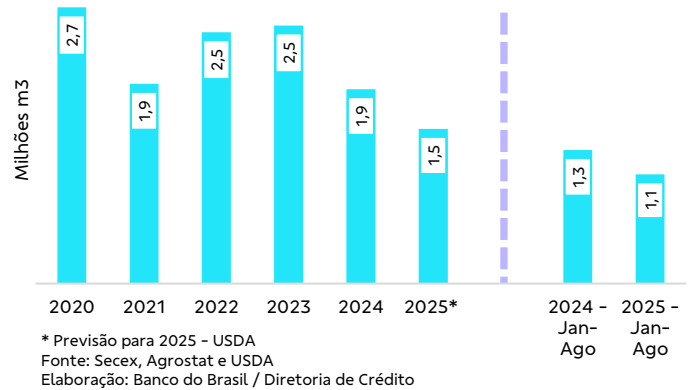
Cotação Semanal do Etanol Cepea/Esalq



No mais, enquanto o baixo rendimento da última safra de cana e o mix mais açucareiro são elementos que contribuem para reduzir a oferta e valorizar as cotações do etanol, a crescente produção de etanol de milho, que tem complementado a oferta do biocombustível no mercado interno garante a disponibilidade e enfraquece os preços. O milho já responde por mais de 20% da composição do etanol produzido no Brasil, reforçando seu papel estratégico na matriz de combustíveis renováveis. Por fim, a taxa de câmbio e a sensibilidade ao preço da gasolina também são vetores que afetam as condições de preço do etanol.

Exportações de Etanol

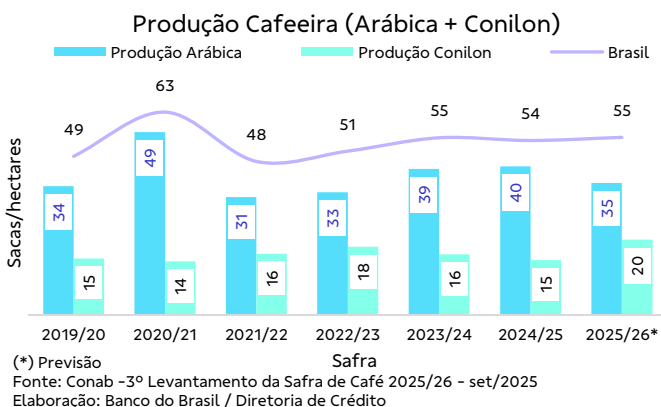
Exportações – No caso do etanol, em 2024, as exportações registraram queda de 24,7%, totalizando 1,9 bilhão de litros no ano. A Coreia do Sul manteve-se como principal destino, absorvendo 41,5% do volume exportado, seguida pelos Estados Unidos (16,5%) e pela Holanda (8%). Apesar da competitividade do etanol brasileiro continuar elevada, fatores como o redirecionamento da produção para o açúcar, o aumento da demanda interna impulsionada pela transição para uma economia de baixo carbono e os ajustes no equilíbrio entre oferta e demanda nacional têm contribuído para a redução dos embarques ao exterior — tendência que deve se manter em 2025.



Diante das medidas protecionistas adotadas pelos Estados Unidos, é importante destacar que o etanol representa apenas 1,9% das exportações brasileiras para aquele país, não figurando entre os principais produtos da pauta. No entanto, o Brasil mantém presença relevante no mercado norte-americano com outros itens do setor sucroenergético, como o açúcar bruto, o álcool etílico e o açúcar refinado. Nesse contexto, o aumento da tributação representa risco para as usinas que têm forte dependência do mercado dos EUA, podendo comprometer sua competitividade e margens de exportação.

Café

Após queda na produção da safra 2024/25, o 3º Levantamento da Safra 2025/26 da Conab estima produção de 55,2 milhões de sacas de café beneficiado nas especialidades arábica e conilon, o que representa aumento de 1,8% da produção total de café.



Desempenho no Campo

Café – Safra 2025/26*	Arábica	Conilon
Produção (mil ton.)	-11,2%	+37,2%
Produtividade (kg/ha)	-9,9%	+37,0%
Área em produção (ha)	-1,5%	-0,1%

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

Com 95% da produção brasileira total de café colhida até o final de agosto, o maior destaque está na especialidade conilon, com 100% já colhidos e expectativa de crescimento de 37,2% 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, espera-se redução de 11,2% 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 bialidade baixa da temporada. A especialidade arábica foi mais afetada na temporada em decorrência de seu ciclo produtivo mais longo, que levou as lavouras a sofrer um reflexo maior das variações climáticas que caracterizaram o período.

O destaque positivo está na especialidade conilon, que, com a colheita finalizada, apresentou taxa de crescimento recorde, com estimativa em apuração da produção equivalente a 20,1 milhões de sacas. O bom desempenho da especialidade é reflexo do clima mais favorável à especialidade (clima mais quente) e retomada gradual das chuvas que elevaram a umidade do solo a partir do final do segundo semestre de 2024, que viabilizou a emissão das primeiras floradas.

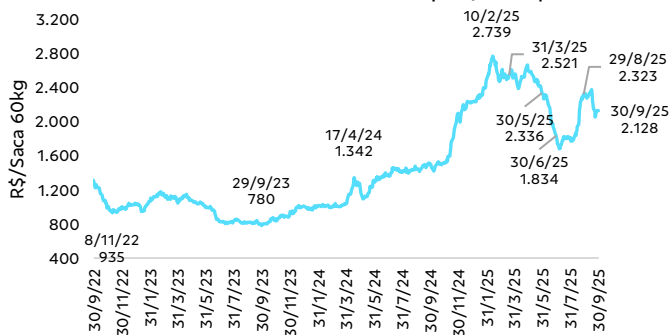
A indústria brasileira de cafés solúveis e torrados segue em expansão gradual, puxada pelo consumo interno crescente, porém ainda incipiente. O consumo interno atingiu 21,9 milhões de sacas industrializadas em 2024, incremento de 1% frente a 2023, estimulado pela crescente abertura de redes de cafeteria 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 predominantemente na forma *in natura* (grão verde), o Brasil vem ampliando a participação das vendas de café industrializado no mercado externo (destaque para os mercados do sudeste asiático e Rússia).

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

Após a forte valorização de preços observada nas especialidades arábica e conilon, as cotações iniciaram trajetória de correção que predominou no primeiro semestre do ano, diante da expectativa de entrada no mercado global das safras oriundas de concorrentes externos que apresentaram melhores expectativas de produção. Em agosto, por sua vez, houve recuperação de 40% nos contratos de arábica na bolsa de Nova Iorque e de 45% para o café robusta em Londres, como reflexo da revisão baixista na expectativa de produção do arábica no Brasil (maior produtor mundial), além da pressão oriunda do encarecimento do produto nos EUA (maior consumidor) em razão da política tarifária imposta sobre o Brasil. Porém em setembro foi observada certa correção na trajetória de preços, que na visão de analistas de mercado já reflete a diminuição das compras estadunidenses do café brasileiro decorrente da política tarifária dos EUA.

Em que pese as margens de rentabilidade ainda atrativas no campo, a indústria brasileira beneficiadora de café, por outro lado, segue com margens mais apertadas em decorrência dos insumos ainda encarecidos (café), refletindo negativamente na lucratividade das empresas. Menciona-se que o mercado externo tem sido considerado o principal ponto de apoio para a rentabilidade da cadeia produtiva.

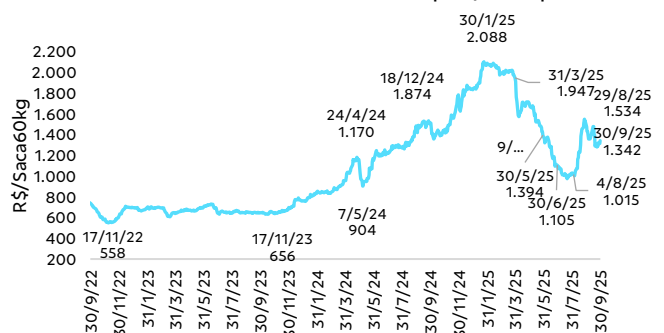
Indicador Café Arábica – Cepea/Esalq



Fonte: Cepea

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Indicador Café Robusta – 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 o Conselho dos Exportadores de Café do Brasil (Cecafé).

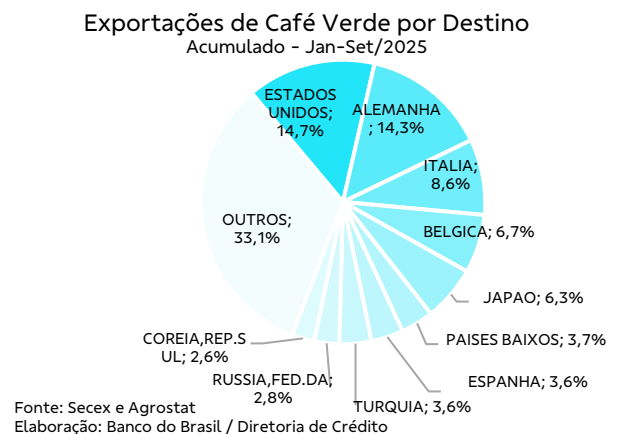
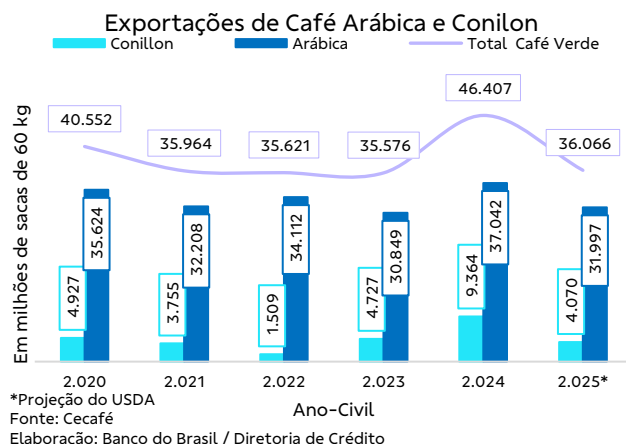
A trajetória das exportações brasileiras de café superou o recorde registrado no ano de 2020, quando o país exportou 40,5 milhões de sacas de 60 kg de arábica e conilon. Adicionando as remessas de café torrado, a exportação total da cadeia produtiva do café encerrou o ano em 50,6 milhões de sacas, incremento de 12,7% frente a 2023. Do montante exportado, segundo o Cecafé, o café arábica representou 74%, com remessa de 37,0 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.

De janeiro a agosto de 2025, as remessas totais de café verde e industrializado perderam força, sendo observada retração de 20,9% em relação ao volume exportado do mesmo período do ano passado. A menor produção no último ciclo, aliada a recuperação em importantes produtores, são fatores associados à piora no desempenho. Mais especificadamente na indústria, as exportações brasileiras do café solúvel, em volume, reduziram 3,9% no acumulado do ano até agosto de 2025, comparativamente ao mesmo intervalo de 2024. Apesar da queda no volume, a receita cambial apresentou crescimento de 33% na mesma base de comparação. Esse crescimento em receita é atribuído à valorização dos preços internacionais do café, inclusive do solúvel.

Em agosto, segundo o Conselho dos Exportadores de Café (Cecafé), primeiro mês sob influência do tarifaço, os embarques para os EUA recuaram 46%, segundo dados preliminares da entidade. Em setembro, o recuo apontado indica que foi em torno de 29%. O contexto desafia o setor e exige esforços de abertura de novos mercados, como no sudeste asiático, e, nesse sentido, foi noticiado recentemente que a China habilitou 183 novas empresas brasileiras para exportação de café. Além disso, nos últimos dias de agosto, o Brasil anunciou a abertura do mercado da Rússia para o café brasileiro e em setembro com a Arábia Saudita e outros países do Oriente Médio. No mais, as entidades brasileiras seguem na viabilização de tratativas comerciais com os EUA a fim de reverter o impacto do tarifaço na cadeia produtiva.

Em outro contexto, 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. Apenas em agosto de 2025, o Brasil deixou de embarcar 624.766 sacas de café verde — cerca de 1.893 contêineres por causa da saturação da infraestrutura portuária, segundo levantamento do Cecafé, com destaque para o porto de Santos por onde o maior volume de café é escoado para o exterior (78,7% dos embarques). Esse volume representa um prejuízo direto de R\$ 5,9 milhões no mês. No acumulado do ano, o prejuízo já atingiu 1,2 bilhão para os exportadores, que tiveram de arcar com custos extras de armazenagem, demurrage (*detention*), *pré-stacking* e antecipação de *gates*.

Por fim, atenção também 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.



Destaques – Proteínas Animais Bovinos

A produção brasileira de carne bovina atingiu recorde histórico em 2024, totalizando 11,1 milhões de toneladas equivalente carcaça, impulsionada pelo elevado abate de fêmeas naquele ciclo pecuário. Em 2025, observa-se um cenário de transição, marcado pelo início da reversão do ciclo. Após três anos de aumento no abate de fêmeas, reflexo do descarte elevado e da oferta abundante de animais terminados, a produção deve encerrar o ano com leve retração, atingindo 10,9 milhões de toneladas. A menor oferta de animais para abate, que se reflete na valorização das cotações do boi gordo e da vaca gorda no mercado físico, tende a exercer pressão com viés de alta, dessa forma os frigoríficos transitam entre custos mais altos de insumos, consumo doméstico estabilizado e bom desempenho das exportações.

Para 2026, a tendência é de recuo mais acentuado na produção, consequência da menor disponibilidade de animais para abate, em função da ampliação da retenção de fêmeas e da recomposição de rebanhos. Assim, a estimativa da Conab é que a produção de carne bovina chegue a 10,6 milhões de toneladas no próximo ano.

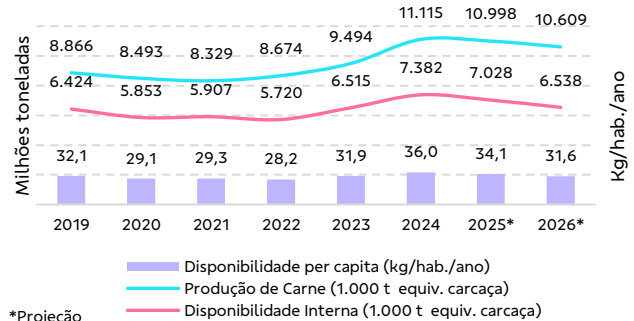
Preços e Custos – Diante da sinalização de reversão do ciclo pecuário, o mercado passou a precificar uma valorização da arroba do boi gordo já no segundo semestre de 2024. Entre julho e dezembro daquele ano, o preço registrou um incremento de 28%. No entanto, a partir do final de 2024, o persistente volume elevado de abates, aliado à demanda enfraquecida no período — típica do início do ano — exerceu pressão baixista sobre as cotações que, apesar disso, tem apresentado resistência e se mantiveram, até setembro, em média 32% superior aos valores praticados nos primeiro nove meses de 2024.

Entre agosto e final de setembro de 2025, o preço do Boi Gordo no mercado sofreu incremento de 0,2%, com indícios de que a influência das tarifas americanas sobre importações não tem refletido em expectativas de maior oferta no mercado brasileiro, haja vista o incremento das vendas externas para outros mercados, cuja abertura ou expansão tem se tornado saída para os pequenos e médios produtores.

Há que se ressaltar também que o período de estiagem observada nas principais regiões produtoras como Mato Grosso, Goiás e Tocantins. A baixa umidade e as temperaturas elevadas comprometeram a qualidade das pastagens, limitando a oferta de animais criados a pasto e antecipando o descarte de lotes menos terminados. Como consequência, a comercialização tem se concentrado em animais oriundos de sistemas de confinamento, que devem representar cerca de 21% do total de abates em 2025.

De maneira geral, a manutenção de preços elevados dos animais continua impondo custos significativos à indústria frigorífica, dificultando o repasse desses valores ao consumidor final. Esse cenário tende a comprimir as margens financeiras do setor. Diante disso, é esperado que os frigoríficos adotem uma postura mais firme nas negociações com os pecuaristas, buscando mitigar a pressão sobre a rentabilidade dos negócios.

Oferta de Carne e Disponibilidade

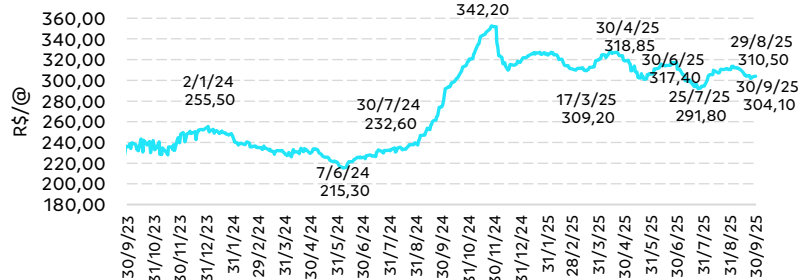


*Projeção

Fonte: Conab

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Preço do Boi Gordo à Vista - Cepea/B3



Fonte: Cepea

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Na criação, os custos também seguem elevados, impulsionados principalmente pelos preços valorizados dos bezerros – diante da menor disponibilidade de animais – e pelos insumos veterinários e sanitários importados, cujos valores são sensibilizados pelo câmbio ainda depreciado, embora tenha sofrido valorização nos últimos meses. Por outro lado, a queda no preço do milho ao longo do ano, insumo essencial na suplementação alimentar, tem contribuído para as margens de rentabilidade no campo.

Exportações – O Brasil permanece como maior fornecedor mundial de proteína bovina, com estimativas do *United States Department of Agriculture* (USDA) do país manter a liderança em 2025 nas remessas externas, com 28,7% de participação do mercado. 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 entre janeiro e setembro de 2025, frente ao acumulado em 2024, o incremento no volume exportado foi de 12,6%. A expansão no exterior iniciou como 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 46% das remessas do país (dados acumulados de janeiro a setembro de 2025). A demanda chinesa por carne bovina permanece elevada, mesmo após a recuperação da produção doméstica de carne suína, principal fonte de proteína animal no país, que havia sido severamente impactada pela epidemia de Peste Suína Africana. Além disso, o fato do Brasil ter passado a ser país de livre de febre aftosa, sem vacinação, evidenciou o diferencial no controle da sanidade animal e favoreceu ainda mais o acesso a novos mercados e as vendas no exterior, especialmente para países “altamente exigentes” como o Japão, Singapura e a Índia.

Em relação as tarifas impostas pelo governo americano, os EUA são o 2º maior destino para as exportações de carne bovina do Brasil, sendo que o setor nacional exporta 32% da produção, destinando 10% das remessas para o país norte americano nos primeiro nove meses de 2025. Assim, a imposição de uma tarifa adicional de 50% sobre as importações americanas provenientes do Brasil, em vigor desde agosto de 2025, tende a afetar o faturamento e as margens de lucro de empresas exportadoras, especialmente aquelas com forte dependência do mercado norte-americano. Em contrapartida, consultorias especializadas em agronegócio apontam que o setor de carnes tem encontrado oportunidades de expansão em novos mercados.

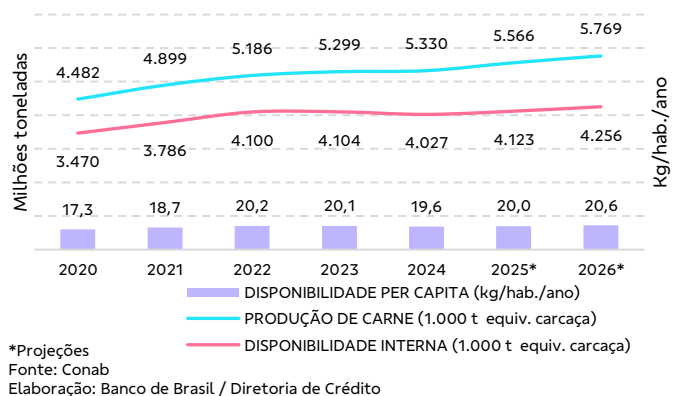
Nesse sentido, ainda que as exportações para os EUA de carne bovina tenham reduzido em torno de 60% no acumulado entre agosto e setembro de 2025, na comparação com igual período de 2024 (com os EUA caindo da 2ª para a 6ª posição do ranking de exportações da proteína brasileira), a ampliação das vendas para outros mercados mais que compensou as perdas com o mercado dos EUA. As estatísticas indicam incremento de compras pelo México, Rússia, Chile e Filipinas.

A manutenção de um câmbio em patamar desvalorizado, ainda que movimentos recentes de valorização tenham ocorrido recentemente, continua favorecendo o setor exportador brasileiro, assegurando competitividade, via preços, no mercado internacional e destacando a qualidade da proteína nacional. No entanto, a perspectiva de redução na oferta de animais no mercado interno, aliada às restrições impostas pelo mercado americano, configura-se como os principais entraves à maior expansão das vendas externas atualmente.

Suíños

Impulsionados pela demanda externa aquecida, os frigoríficos brasileiros de suínos encerraram 2024 com crescimento de 0,6% na produção, segundo dados da Conab. Para 2025, a estimativa é de um avanço de aproximadamente 4,4% no volume de cortes, alcançando cerca de 5,6 milhões de toneladas. Mantendo essa trajetória positiva, estima-se para 2026 um crescimento adicional de 3,6% na produção nacional de carne suína. Esse incremento deverá ser direcionado, em grande parte, às exportações, mas também sustentado pelo fortalecimento da demanda interna.

Oferta de Carne Suína e Disponibilidade

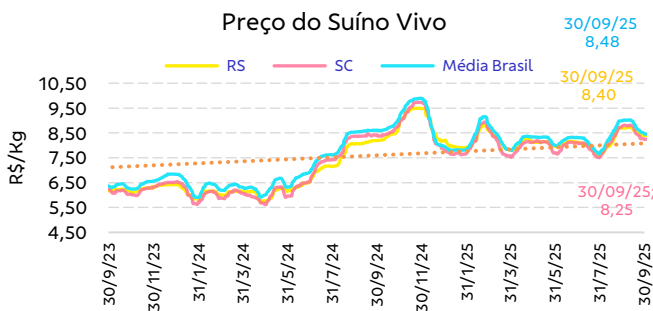


Ressalte-se que o último relatório mensal de desempenho do agronegócio brasileiro (AgroConab), de setembro de 2025, mantém as expectativas de crescimento da produção.

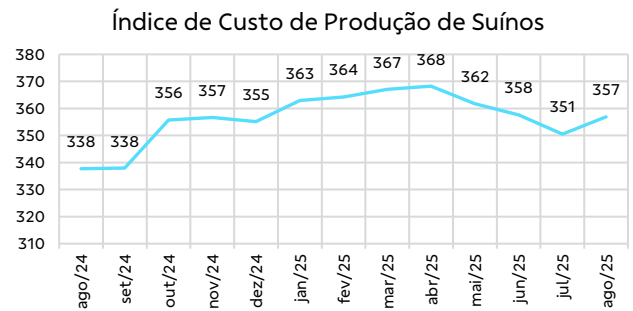
A indústria nacional aposta na continuidade da atratividade da demanda externa como principal vetor para justificar o aumento da produção da proteína suína. Além disso, a manutenção de preços ainda valorizados para os cortes de bovinos devem seguir redirecionando o consumo para proteínas substitutas, de menor valor agregado e mais acessíveis às famílias. Nesse contexto, as projeções para a disponibilidade interna per capita apontam incremento em torno de 2,0% 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, com cerca de 4,5 a 4,8 milhões de toneladas (3,9% da produção global), ficando atrás apenas da China (48,9%), União Europeia (18,0%) e EUA (10,9%).

Preços e Custos – Os preços do suíno vivo seguem sustentados por dois fatores principais: o bom desempenho das exportações brasileiras, que continuam em ritmo acelerado, e a sólida demanda interna, impulsionada por um mercado de trabalho aquecido e pelo crescimento da renda das famílias. Após atingirem máximas históricas no segundo semestre de 2024, os valores mantêm-se em patamares elevados. A valorização da carne bovina, decorrente da reversão do ciclo pecuário, tem contribuído para o redirecionamento do consumo para a carne suína, considerada mais acessível para os consumidores de menor poder aquisitivo. Apesar de alguma volatilidade observada nos preços desde o início de 2025 — reflexo da combinação entre demanda firme e elevado volume de abates — o cenário permanece favorável, e não se descartam novos reajustes positivos ao longo do segundo semestre.



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



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

Em relação aos custos de produção, o índice de custo da Embrapa mostrou avanço de 1,7% entre julho e agosto, enquanto que em 12 meses (entre agosto de 2024 e agosto de 2025) houve incremento de 5,6%. Em doze meses, destaque para o avanço nos preços da ração animal (+3,0%), custo do capital (+14,9%) e no custo de transporte (+42,6%). Vale ressaltar que os gastos com genética e sanidade animal tiveram incrementos de 22,14% e 33,7%, respectivamente, devido ao reflexo da desvalorização cambial em 2024, embora sua participação na estrutura de custos da atividade equivale a apenas 2,7% do total. O peso da ração na composição dos custos de produção corresponde hoje a 71,7%, o que explica o avanço no custo ao longo de 2024, quando o milho apresentava recuperação de preços, e a descompressão mais recente (a partir de abril) diante da baixa na cotação da commodity nos últimos meses.

Mercado Externo – Entre janeiro e setembro de 2025, o Brasil exportou 985,0 mil toneladas de carne suína, um aumento de 14,3% em relação ao mesmo período de 2024, segundo informações obtidas no Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (Mdic). A receita gerada pelas exportações também cresceu 24,5%, totalizando US\$ 2,519 milhões. As Filipinas se consolidaram como o principal mercado, com participação de 25,0% nas exportações, e volume adquirido de 240,9 mil toneladas da proteína. A China segue como segundo principal destino, com remessa brasileira equivalente a 115,5 mil toneladas, queda nas compras de 29,9% frente ao mesmo período de 2024. Essa redução é atribuída ao programa interno do mercado chinês para recompor seu plantel suíno.

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, desde 2024, com destaques para as vendas ao Japão, Chile, Hong Kong, 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 ainda exigem atenção do exportador, tendo em vista os potenciais impactos sobre a demanda, além de maiores custos com a logística de transporte e distribuição do produto. A Ucrânia, um grande exportador de grãos, e a Rússia, de fertilizantes e energia, sofrem com bloqueios e sanções, enquanto a instabilidade no Oriente Médio gera receios de desabastecimento e custos mais altos.

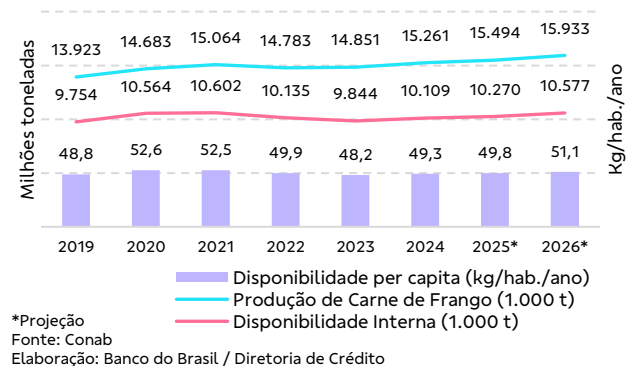
A competitividade brasileira no mercado internacional tem sido favorecida pelo câmbio desvalorizado e pela perda de espaço da União Europeia no mercado, que enfrenta desafios internos, como normas restritivas de bem-estar animal e altos custos de produção, além de problemas de sanidade animal com a proliferação de casos de Peste Suína Africana (PSA) em alguns países europeus. Além disso, o Brasil se destaca pela qualidade da carne produzida e pelo rigoroso controle fitossanitário, mantendo o status de país livre de PSA desde 1988.

As tarifas impostas pelos EUA sobre importações não devem afetar o segmento, uma vez que as vendas para aquele país são pouco representativas. A disputa 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

O último relatório mensal de desempenho do agronegócio brasileiro (AgroConab), de setembro de 2025, ressalta a manutenção das expectativas de crescimento da produção e confirma que, apesar dos ajustes provocados pela gripe aviária nos volumes exportados entre maio e julho de 2025, as projeções de crescimento da produção e do consumo interno de proteína avícola permanecem positivas. Após o foco confirmado em uma granja comercial no Rio Grande do Sul em maio, o Brasil adotou medidas rigorosas de contenção, incluindo abate sanitário, bloqueios sanitários e vigilância ampliada.

Oferta de Carne e Diponibilidade



Para 2026, a expectativa é de continuidade da trajetória positiva das exportações, conforme observada nos últimos anos. No mercado interno, a carne de frango deve seguir favorecida pelo diferencial de preços em relação à carne bovina, o que deve sustentar níveis elevados de consumo. Entretanto, dada a curta duração do ciclo produtivo, quando comparado às demais proteínas animais, o setor tende a calibrar a oferta para evitar excessos de produção e instabilidade de preços. Isto se justifica, também, porque os custos de produção, atualmente menos pressionados, podem sofrer distensões ao longo do ano, caso ocorram variações cambiais relevantes ou impactos climáticos sobre a produção de grãos.

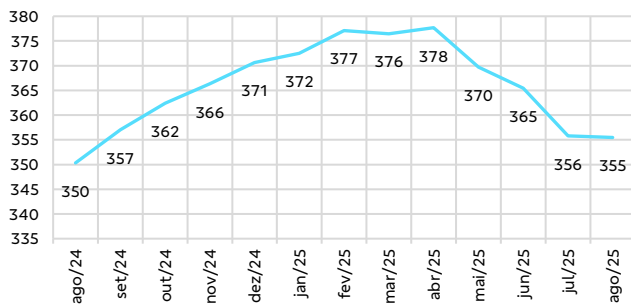
Custos e Preços – O índice do custo de produção de frangos no Brasil, segundo a Embrapa, apresentou leve retração no comparativo setembro de 2024 e agosto de 2025. Em doze meses, os custos com ração e energia elétrica/cama/calefação reduziram-se 2,53% e 1,45%, respectivamente. Ambos os custos representam 68,5% do total. Já a genética animal e sanidade sofreram incremento de 16,51% e 9,02% no período, respectivamente. Da composição total dos custos de produção animal, os itens listados representaram aproximadamente 89,5% do total.

Vale destacar que os gastos nas granjas vem se retraindo desde maio de 2025, conforme o ICP Frango demonstra, sendo que no acumulado do ano (2025) a retração já atingiu 4,09%.

No mais, apesar das tarifas impostas pelos EUA não afetar expressivamente as exportações brasileiras, uma vez que a participação estadunidense no volume total de proteína avícola exportada pelo Brasil é quase nula, impactos indiretos negativos nos custos de produção podem ser sentidos, tendo em vista existirem insumos importados.

Em referência aos preços da carne de frango, observou-se trajetória de alta até abril de 2025, 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 maio está associada aos efeitos dos embargos à carne de aves brasileira após a confirmação do caso de gripe aviária. A partir de setembro observou-se início mais evidente de recuperação no preço do frango e a explicação é que os novos valores estão atrelados sobretudo ao reaquecimento das exportações brasileiras. O retorno das vendas à União Europeia na segunda quinzena – os envios ao bloco estavam suspensos desde maio –, bem como a expectativa de retomada dos embarques à China reforçam o otimismo do setor nacional.

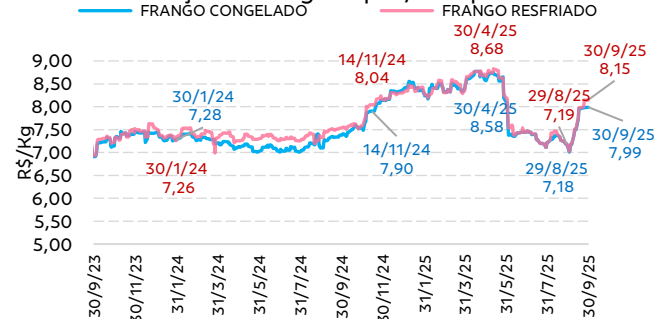
Índice de Custo de Produção de Frangos



Fonte: Embrapa

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Preço do Frango Cepea/Esalq – SP



Fonte: Cepea

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Mercado Externo – A demanda externa iniciou 2025 aquecida e impulsionando as exportações nacionais. O câmbio ainda em patamar 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 na passagem mensal de junho de 2025 apresentaram redução de 13,9% em termos de volume.

Com a suspensão dos embargos pela maioria dos países consumidores, é esperado que o Brasil normalize suas exportações no decorrer deste semestre e ainda encerre o ano superando o montante de 2024. Dentre os consumidores que ainda não tinham retomado as compras do Brasil estavam, China e União Europeia. Porém, no dia 04 de setembro, o bloco europeu oficializou o reconhecimento do Brasil como país livre da gripe aviária, viabilizando a retomada das exportações de carne de frango aos Estados membros da União Europeia. O Brasil também tem firmado acordo de ampliação do mercado com outros países, ao mesmo tempo que tem fomentado a abertura de novos mercados à proteína brasileira, como alternativa de reduzir a dependência das vendas externas a poucos destinos e mitigar riscos ligados à oscilação do real e à instabilidade de compradores tradicionais (a exemplo de China e Rússia). E também como forma de mitigar riscos oriundos de conflitos geopolíticos, em especial no Oriente Médio, onde se localizam alguns dos mercados consumidores da carne de frango brasileira. Da mesma forma, segue consolidando e fortalecendo seus sistemas de monitoramento e controle de sanidade animal no intuito de se evitar novos casos de doenças nas granjas comerciais brasileiras.

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

Apesar do bom desempenho da safra 2024/25 e da reconhecida importância estratégica da agricultura para a economia nacional, o macrossetor de insumos agrícolas — diretamente vinculado ao agronegócio — continua enfrentando obstáculos que limitam um desempenho mais robusto e sustentável. Entre os principais desafios, destaca-se a indefinição quanto ao prazo necessário para a recuperação da saúde financeira de parte dos produtores rurais. De acordo com dados da *Serasa Experian*, o número de pedidos de recuperação judicial (RJ) no agronegócio aumentou 31,7% no segundo trimestre de 2025 em comparação com o mesmo período de 2024. Esse cenário é agravado pela redução das margens de rentabilidade, resultado do descompasso entre os preços das commodities agrícolas e o crescente custo dos insumos, especialmente fertilizantes. Adicionalmente, eventos climáticos adversos em regiões produtoras têm comprometido a produtividade de algumas safras recentes, gerando perdas significativas — inclusive em estrutura produtiva — em determinados casos. Por sua vez, fator que poderá auxiliar na recuperação vem da edição das Medidas Provisórias (MP) Nºs 1.314/2025 e 1.316/2025, que trazem a possibilidade de refinanciamento de dívidas rurais por período de 9 anos para produtores que obtiveram perdas de produção em razão do clima nos últimos ciclos. Nesse caso, a renegociação pode representar algum alívio financeiro e maior capacidade de recuperação da capacidade produtiva e de reinvestimentos.

Os dados mais recentes, divulgados em setembro, apontam para um avanço nas vendas de fertilizantes durante o 1º semestre de 2025. O período foi marcado por uma demanda consistente e ritmo acelerado de compras por parte dos produtores, que anteciparam cerca de 61% das aquisições entre janeiro e junho — um crescimento de 10,5% em relação ao mesmo intervalo de 2024. Apesar da pressão dos custos de produção sobre a rentabilidade, a Conab ressalta que as sucessivas safras recordes têm fortalecido a confiança dos produtores na continuidade da expansão do agronegócio. Esse cenário tem impulsionado a comercialização de insumos, especialmente diante da necessidade de reposição de nutrientes no solo após uma grande safra. Ainda que o panorama seja mais favorável, distribuidoras que operam nos mercados de varejo e atacado mantêm postura cautelosa, em função da volatilidade dos preços e dos desafios relacionados à gestão estratégica de estoques.

O Brasil mantém sua posição como maior consumidor mundial de defensivos agrícolas, com crescimento de 3,0% nas vendas do setor em 2024. No primeiro semestre de 2025, a área tratada registrou aumento de 3,1% em relação ao mesmo período do ano anterior, totalizando mais de 1,1 bilhão de hectares, segundo dados da consultoria Kynetec Brasil. As projeções para o fechamento de 2025 indicam um desempenho semelhante ao de 2024. De acordo com o Sindicato Nacional da Indústria de Produtos para Defesa Vegetal (Sindiveg), esse movimento é impulsionado pela expansão contínua da área cultivada, pelo surgimento de novas pragas e pela intensificação das aplicações nas lavouras — especialmente nas culturas de soja, milho e algodão.

Atualmente, o Brasil ocupa a 4ª posição mundial no setor de sementes, atrás dos Estados Unidos, China e Índia. O mercado brasileiro movimentou cerca de US\$ 6,2 bilhões por ano, segundo a *Seed Association of the Americas* (SAA). São produzidas 5,8 milhões de toneladas anuais, com destaque para soja, milho e algodão, 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. Por outro lado, 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. Esse contexto sujeita as empresas do setor a concorrência desleal, com reflexos no ritmo de atividades e nas margens financeiras.

Segundo a Abimaq, as exportações de máquinas agrícolas recuaram 10,8% nos primeiros oito meses de 2025. A imposição de tarifas adicionais pelos Estados Unidos — que historicamente representam aproximadamente 10% das exportações brasileiras — contribuiu para a retração observada. Por outro lado, a previsão de aumento de 2,2 milhões de hectares na área plantada para a safra 2025/26, conforme dados da Conab, e o expressivo crescimento das exportações para a Argentina — com alta de 82,8% no segmento de máquinas agrícolas — sustentam a expectativa da Abimaq de que as vendas em 2025 devem crescer entre 6% e 10% em relação a 2024. No mais, o avanço mais consistente do setor depende da flexibilização dos juros — atualmente em patamar restritivo — e de uma melhor recuperação das margens dos produtores no campo.

Destaques – Tarifa americana sobre as exportações do agronegócio brasileiro

A partir de agosto de 2025, os Estados Unidos passaram a aplicar uma tarifa adicional de 40% sobre diversos produtos brasileiros, elevando a alíquota total para 50%. A medida foi oficializada por ordem executiva do presidente americano, sob a justificativa de que determinadas ações do governo brasileiro seriam prejudiciais à segurança nacional e à economia.

Embora a nova tarifação impacta grande parte das exportações brasileiras, a ordem contempla uma lista de exceções com aproximadamente setecentos produtos — incluindo suco de laranja, combustíveis, aeronaves civis e madeira. Essas exclusões oferecem algum alívio a setores estratégicos, especialmente no agronegócio, como os produtores de laranja e derivados.

Entretanto, produtos relevantes do setor agroexportador estão sujeitos à nova alíquota, como o café não torrado (63% da produção é exportada, sendo 16% destinada aos EUA), carne bovina (32% da produção é exportada, sendo 8% destinada aos EUA), etanol (5% da produção é exportada, sendo 17% para os EUA), o açúcar (88% da produção é exportada, sendo 2% destinada aos EUA) entre outros produtos como a fruticultura, piscicultura e apicultura. Vale destacar que, segundo estimativas da agência Estado, cerca de 82% das exportações do agronegócio brasileiro para os EUA ficaram sujeitas à tarifa de 50%, o que pode comprometer margens de lucro de algumas empresas, reduzir a competitividade e impactar negativamente a balança comercial.

Empresas exportadoras para os EUA, como *tradings* de café e frigoríficos, vem atuando na busca por mercados alternativos para evitar queda de receita. Somente no mês de agosto, primeiro mês de vigência do tarifaço, as exportações brasileiras para os EUA reduziram-se 18,5%, segundo dados divulgados pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC). Agentes do mercado acreditam que os efeitos do tarifaço ainda não foram plenamente sentidos, haja vista que no período ainda se tinha remessas contratadas anteriormente. No entanto, apesar da queda observada nas compras de produtos brasileiros pelos EUA, houve um crescimento de 3,9% das exportações do Brasil como um todo em agosto, puxadas pelas vendas externas da agropecuária e da indústria extrativista, e com setores como café e carne bovina surpreendendo pela capacidade de inserção em novos mercados.

Além da potencial perda de competitividade comparativamente a países com acordos comerciais mais favoráveis com os Estados Unidos, a continuidade da política tarifária representa riscos nas cadeias produtivas brasileiras voltadas ao mercado americano e maior vulnerabilidade de pequenos e médios produtores, especialmente em regiões dependentes da exportação.

O governo brasileiro, por sua vez, vem buscando aproximação e negociações diplomáticas para ampliar a lista de exceções, além de divulgar medidas como o “Plano Brasil Soberano”, que objetiva mitigar os impactos econômicos das tarifas de importações nos EUA, fortalecer o setor produtivo, proteger os trabalhadores e ampliar e diversificar mercados por meio da disponibilização de linha de crédito no valor de R\$ 30 bilhões. Também se destacam as medidas de reciprocidade anunciadas para conter o avanço dos efeitos do tarifaço na economia brasileira, permitindo o Brasil adotar contramedidas em resposta a ações unilaterais.

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)